

UNIBEL

**Rapport des commissaires aux comptes
sur les comptes consolidés**

(Exercice clos le 31 décembre 2024)

PricewaterhouseCoopers Audit
63, rue de Villiers
92208 Neuilly-sur-Seine Cedex

Grant Thornton
Membre français de Grant Thornton
International
29, rue du Pont
92200 Neuilly-sur-Seine

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

(Exercice clos le 31 décembre 2024)

A l'assemblée générale de la société

UNIBEL

2, allée de Longchamp
92150 SURESNES

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés de la société UNIBEL relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2024, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine, à la fin de l'exercice, de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

L'opinion formulée ci-dessus est cohérente avec le contenu de notre rapport au comité d'audit.

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes sur la période du 1^{er} janvier 2024 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014.

Justification des appréciations - Points clés de l'audit

En application des dispositions des articles L. 821-53 et R. 821-180 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes consolidés pris isolément.

Évaluation des écarts d'acquisition et des marques

(Note 4.1 « Écarts d'acquisition » et note 4.2 « Autres immobilisations incorporelles » de l'annexe aux comptes consolidés)

Description du risque

Au 31 décembre 2024, les écarts d'acquisition et les marques sont inscrits respectivement au bilan pour une valeur nette comptable de 827 millions d'euros et 495 millions d'euros, soit 32,3% du total de l'actif.

Les tests de dépréciation effectués par la direction sur les écarts d'acquisition de chacune des Unités Génératrices de Trésorerie (UGT) définies par le Groupe et sur les marques qui ne sont pas amorties intègrent une part importante de jugements et d'hypothèses, portant notamment sur :

- les flux de trésorerie futurs,
- les taux d'actualisation (WACC) et les taux de croissance à long terme utilisés pour la projection de ces flux.

En conséquence, une variation dans ces hypothèses est susceptible de modifier la valeur recouvrable de ces actifs.

Compte tenu de l'importance des écarts d'acquisition et des marques au bilan et de la sensibilité de ces évaluations aux hypothèses retenues par la direction, nous avons considéré l'évaluation de la valeur recouvrable des écarts d'acquisition et des marques comme un point clé de notre audit.

Notre réponse au risque

Pour un échantillon d'UGT et de marques, identifiées sur la base de facteurs quantitatifs et qualitatifs, nous avons réalisé les procédures suivantes :

1. nous avons pris connaissance du processus mis en place par la direction pour réaliser le test de dépréciation des écarts d'acquisition et des marques, des méthodes de suivi et de détermination des principales hypothèses ;

2. nous avons apprécié les éléments composant la valeur comptable des Unités Génératrices de Trésorerie (UGT) aux niveaux desquels les écarts d'acquisition ainsi que les marques sont suivis par le Groupe et la cohérence de ces éléments avec ceux pris en compte dans les projections des flux de trésorerie ;

3. nous avons vérifié la permanence des méthodes dans la mise en œuvre pratique des tests de dépréciation pour déterminer les valeurs ; nous avons apprécié l'existence d'indices de perte de valeur identifiés par la direction et vérifié la conformité de la méthodologie appliquée par la société aux normes comptables en vigueur ;

4. nous avons rapproché les prévisions de trésorerie avec les budgets (plan d'affaires) examinés par la direction ; nous avons apprécié la cohérence des hypothèses retenues avec l'historique des performances et les perspectives d'activité (notamment les perspectives futures de croissance) ;

5. nous avons apprécié, avec l'appui de nos experts en évaluation, le modèle mathématique de valorisation, le correct calcul et les taux d'actualisation retenus par rapport à des références de marché ;

6. nous avons examiné les analyses de sensibilité effectuées par la direction à la lumière de nos propres calculs de sensibilité ;

7. enfin, nous avons vérifié que les notes 4.1 et 4.2 de l'annexe aux comptes consolidés donnent une information appropriée sur ces analyses.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion du directoire.

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

Autres vérifications ou informations prévues par les textes légaux et réglementaires

Format de présentation des comptes consolidés destinés à être inclus dans le rapport financier annuel

Nous avons également procédé, conformément à la norme d'exercice professionnel sur les diligences du commissaire aux comptes relatives aux comptes annuels et consolidés présentés selon le format d'information électronique unique européen, à la vérification du respect de ce format défini par le règlement européen délégué n° 2019/815 du 17 décembre 2018 dans la présentation des comptes consolidés destinés à être inclus dans le rapport financier annuel mentionné au I de l'article L.451-1-2 du code monétaire et financier, établis sous la responsabilité du président du directoire. S'agissant de comptes consolidés, nos diligences comprennent la vérification de la conformité du balisage de ces comptes au format défini par le règlement précité.

Sur la base de nos travaux, nous concluons que la présentation des comptes consolidés destinés à être inclus dans le rapport financier annuel respecte, dans tous ses aspects significatifs, le format d'information électronique unique européen.

Il ne nous appartient pas de vérifier que les comptes consolidés qui seront effectivement inclus par votre société dans le rapport financier annuel déposé auprès de l'AMF correspondent à ceux sur lesquels nous avons réalisé nos travaux.

Désignation des commissaires aux comptes

Nous avons été nommés commissaires aux comptes de la société UNIBEL par votre assemblée générale du 16 mai 2013 pour le cabinet Grant Thornton et du 20 mai 2021 pour le cabinet PricewaterhouseCoopers Audit.

Au 31 décembre 2024, le cabinet Grant Thornton était dans la 12^{ème} année de sa mission sans interruption et le cabinet PricewaterhouseCoopers Audit dans sa 4^{ème} année.

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes consolidés

Il appartient à la direction d'établir des comptes consolidés présentant une image fidèle conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes consolidés, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Il incombe au comité d'audit de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le directoire.

Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés

Objectif et démarche d'audit

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes consolidés. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.821-55 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit.

En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes consolidés ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes consolidés et évalue si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle ;
- concernant l'information financière des personnes ou entités comprises dans le périmètre de consolidation, il collecte des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Il est responsable de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit des comptes consolidés ainsi que de l'opinion exprimée sur ces comptes.

Rapport au comité d'audit

Nous remettons au comité d'audit un rapport qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous portons également à sa connaissance, le cas échéant, les faiblesses significatives du contrôle interne que nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Parmi les éléments communiqués dans le rapport au comité d'audit figurent les risques d'anomalies significatives, que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit, qu'il nous appartient de décrire dans le présent rapport.

Nous fournissons également au comité d'audit la déclaration prévue par l'article 6 du règlement (UE) n° 537-2014 confirmant notre indépendance, au sens des règles applicables en France telles qu'elles sont fixées notamment par les articles L.821-27 à L.821-34 du code de commerce et dans le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes. Le cas échéant, nous nous entretenons avec le comité d'audit des risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

Fait à Neuilly-sur-Seine, le 25 mars 2025

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Grant Thornton

Xavier Belet

A blue shield-shaped logo with a white checkmark inside, followed by a handwritten signature in black ink.

Xavier Belet

Vincent Frambourt

5.5 • États financiers

5.5.1 États financiers consolidés au 31 décembre 2024

Compte de résultat consolidé

(en millions d'euros)	Notes	2024	2023
Chiffre d'affaires	3.1	3 738,8	3 644,7
Coût des produits et services vendus	3.2	(2 692,9)	(2 672,2)
Marge brute		1 045,9	972,5
Frais commerciaux et de distribution	3.2	(436,7)	(390,1)
Frais de recherche et développement	3.2	(33,5)	(30,5)
Frais généraux et administratifs	3.2	(326,0)	(307,8)
Autres charges et produits opérationnels	3.2	(0,9)	(1,0)
Résultat opérationnel courant avant quote-part des sociétés mises en équivalence		248,8	243,1
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence ^(a)		(3,0)	(0,1)
Résultat opérationnel courant après quote-part des sociétés mises en équivalence		245,7	242,9
Autres charges et produits non courants	3.3	(75,9)	(38,4)
Résultat opérationnel		169,8	204,5
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	3.4	23,2	20,1
Coût de l'endettement financier brut	3.4	(83,2)	(70,9)
Coût de l'endettement financier net		(59,9)	(50,9)
Autres produits et charges financiers	3.4	16,0	(2,7)
Quote part du résultat net des sociétés mises en équivalence		(0,2)	0,4
Résultat avant impôt		125,7	151,3
Charge d'impôt	3.5	(53,8)	(60,6)
Résultat net de l'ensemble consolidé		71,8	90,7
Intérêts minoritaires		(5,0)	(5,6)
Résultat net part du Groupe		66,8	85,1
Résultat net par action	3.6	31,9	40,6
Résultat net dilué par action	3.6	31,9	40,6

(a) La Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence correspond aux prises de participation dans des sociétés dont l'activité est dans le prolongement de l'activité opérationnelle du Groupe (ou proche) et dans ses axes stratégiques de développement. En 2023, à compter du 1er avril, ce montant correspond à la quote part du résultat dans la JV Britannia Bel Foods Private Limited et dans Keep Moving (Gutzy).

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Compte de résultat global

(en millions d'euros)

		2024	2023
Résultat net de la période	Notes	71,8	90,7
Autres éléments du résultat global			
Éléments non recyclables			
Pertes et gains actuariels des engagements de retraites	4.11	(1,3)	(2,2)
Effet d'impôt		0,4	0,6
Éléments recyclables			
Différence de Conversion		2,8	(52,5)
Réévaluation hyperinflation		12,2	16,9
Pertes et gains latents sur les couvertures de flux de trésorerie	4.15		
Montants comptabilisés en capitaux propres		(18,6)	(0,4)
Effet d'impôt		4,8	0,1
Total du résultat global reconnu en capitaux propres		0,3	(37,5)
Total du résultat global pour la période		72,1	53,2
Part du Groupe		72,6	49,2
Intérêts minoritaires		(0,5)	4,0

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Bilan consolidé

Bilan actif

(en millions d' euros)	Notes	31/12/2024	31/12/2023
• Actifs non courants			
Écarts d'acquisition	4.1	826,5	840,1
Autres immobilisations incorporelles	4.2	619,5	588,9
Immobilisations corporelles	4.3.1	967,6	946,0
Immobilisations corporelles - droits d'usage	4.3.2	87,4	73,1
Participations dans les sociétés mises en équivalence		60,7	57,6
Investissements financiers	4.5	107,1	104,5
Autres actifs financiers	4.4	16,5	17,8
Prêts et avances	4.4	11,2	10,7
Autres créances	4.7	2,0	2,8
Actifs d'impôts différés	4.8	35,2	26,0
Total		2 733,9	2 667,7
• Actifs courants			
Stocks et en-cours	4.6	435,0	437,5
Clients et autres créances	4.7	364,1	319,7
Autres actifs financiers	4.4	16,2	23,9
Prêts et avances	4.4	3,3	1,3
Actifs d'impôts courants		30,4	17,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie	4.14	510,7	641,7
Total		1 359,6	1 441,8
Total de l'actif		4 093,6	4 109,5

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Bilan passif

<i>(en millions d' euros)</i>	Notes	31/12/2024	31/12/2023
Capital	4.9.2	1,7	1,7
Primes		0,0	0,0
Réserves		1 273,5	1 241,4
Actions propres	4.9.2	(9,2)	(9,3)
Capitaux propres (part du Groupe)		1 266,0	1 233,9
Intérêts minoritaires		160,8	141,9
Capitaux propres		1 426,8	1 375,8
● Passifs non courants			
Provisions	4.10	7,0	5,0
Avantages du personnel	4.11	39,3	37,2
Passifs d'impôts différés	4.8	255,3	252,2
Dettes locatives supérieures à un an	4.14	72,3	56,5
Emprunts et dettes financières supérieurs à un an	4.14	1 145,4	1 028,9
Autres passifs	4.12	93,7	95,3
Total		1 613,0	1 475,2
● Passifs courants			
Provisions	4.10	16,2	6,5
Avantages du personnel	4.11	4,9	3,6
Dettes locatives inférieures à un an	4.14	19,6	21,3
Emprunts et dettes financières inférieurs à un an	4.14	209,1	448,8
Autres passifs financiers	4.15	11,6	6,7
Fournisseurs et autres dettes	4.13	742,7	707,0
Passifs d'impôts exigibles	4.8	41,7	55,5
Concours bancaires et autres emprunts	4.14	7,9	9,1
Total		1 053,7	1 258,5
Total des capitaux propres et passif		4 093,6	4 109,5

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Variation des capitaux propres consolidés

<i>(en millions d'euros)</i>										
	Notes	Nombre d'actions en circulation	Capital	Écarts de conversion	Actions propres	Résultat consolidé	Réserves consolidées	Capitaux propres - part du Groupe	Intérêts minoritaires	Capitaux propres de l'ensemble consolidé
Situation au 31/12/2022		2 094 920	1,7	(74,6)	(9,3)	70,1	1 211,6	1 199,6	153,9	1 353,5
Résultat de la période						85,1		85,1	5,6	90,7
Autres éléments du résultat global	4.9.3			(50,2)			14,3	(35,9)	(1,6)	(37,5)
Résultat global				(50,2)		85,1	14,3	49,2	4,0	53,2
Affectation du résultat de la période antérieure						(70,1)	70,1			
Dividendes versés							(22,0)	(22,0)	(12,5)	(34,5)
Autres variations de valeur reconnues directement en capitaux propres retraité							7,1	7,1	(3,4)	3,7
Situation au 31/12/2023		2 094 920	1,7	(124,8)	(9,3)	85,1	1 281,1	1 233,9	141,9	1 375,8
Résultat de la période						66,8		66,8	5,0	71,8
Autres éléments du résultat global	4.9.3			8,1			(2,3)	5,8	(5,5)	0,3
Résultat global				8,1		66,8	(2,3)	72,6	(0,5)	72,1
Affectation du résultat de la période antérieure						(85,1)	85,1			
Dividendes versés							(19,0)	(19,0)	(5,2)	(24,2)
Autres variations de valeur reconnues directement en capitaux propres					0,0		0,8	0,8	0,0	0,8
Mouvements au titre des plans d'actionariat salarié et d'attribution d'actions gratuites	4.9.2						(22,3)	(22,3)	24,6	2,2
Situation au 31/12/2024		2 094 920	1,7	(116,7)	(9,2)	66,8	1 323,4	1 266,0	160,8	1 426,8

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Tableau des flux de trésorerie consolidés

(en millions d'euros)	Notes	2024	2023
● Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles			
Résultat avant impôts		125,7	151,3
Ajustements pour :			
Amortissements et provisions		186,2	151,1
Amortissements sur droits d'usage	4.3	23,4	23,8
Plus ou moins values de cession		3,7	2,3
Reclassement du résultat financier	3.4	39,6	50,8
Reclassement du résultat financier - droits d'usage	3.4	4,3	2,8
Elimination du résultat des sociétés mise en équivalence		3,3	(0,3)
Autres éléments non monétaires du résultat		12,8	4,8
Marge brute d'autofinancement		398,9	386,6
Variation des stocks, créances et dettes courants	5.1	(5,6)	(42,0)
Variation des créances et dettes non courantes		1,5	(5,6)
Impôts sur le résultat payés		(82,6)	(45,3)
Flux nets de trésorerie générés par les activités opérationnelles	(1)	312,1	293,7
● Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement			
Acquisitions d'activités		(4,2)	(8,3)
Cessions d'activités		0,0	0,0
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	5.2	(194,5)	(171,3)
Cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles	5.2	0,4	0,7
Subventions d'investissement encaissées		1,7	2,2
Acquisitions d'actifs financiers		(9,6)	(16,0)
Cessions d'actifs financiers		15,5	2,5
Dividendes reçus		1,3	0,6
Flux nets de trésorerie liés aux opérations d'investissement	(2)	(189,3)	(189,5)
● Flux de trésorerie liés aux opérations de financement			
Dividendes versés		(24,2)	(34,5)
Intérêts payés		(52,6)	(46,4)
Charges d'intérêts - droits d'usage		(4,3)	(2,8)
Augmentations dettes locatives		4,3	2,0
Remboursements dettes locatives		(28,9)	(25,8)
Variation des comptes courants avec les entités hors périmètre	5.3.1	(0,4)	(0,4)
Achats / cessions d'actions propres		(1,7)	0,0
Emissions d'emprunts et dettes financières	5.3.2	481,0	614,0
Remboursements d'emprunts et dettes financières	5.3.2	(617,8)	(568,0)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	(3)	(244,7)	(61,9)
Variation nette de la trésorerie et équivalents de trésorerie	(1)+(2)+(3)	(122,0)	42,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets à l'ouverture		632,6	595,6
Incidence des variations des cours des devises		(7,8)	(5,3)
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets à la clôture	4.14	502,8	632,6
À la date de clôture, la trésorerie nette est ainsi composée :			
Valeurs mobilières de placement	4.14	153,1	98,7
Disponibilités	4.14	357,6	543,0
Concours bancaires et intérêts courus sur trésorerie	4.14	(7,9)	(9,1)
Total		502,8	632,6

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés.

Annexes aux comptes consolidés

NOTE 1 > Principes, règles, méthodes comptables et faits marquants de l'exercice	292	NOTE 6 > Engagements financiers	326
NOTE 2 > Évolution du périmètre de consolidation et variation des pourcentages d'intérêts dans les entités consolidées	295	NOTE 7 > Litiges	326
NOTE 3 > Compte de résultat	296	NOTE 8 > Parties liées	327
NOTE 4 > Bilan	300	NOTE 9 > Événements postérieurs à la clôture	327
NOTE 5 > Flux de trésorerie	325	NOTE 10 > Périmètre de consolidation	328
		NOTE 11 > Honoraires des Commissaires aux comptes	330

NOTE 1 Principes, règles, méthodes comptables et faits marquants de l'exercice

1.1 – Présentation des états financiers consolidés annuels

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 Unibel de l'exercice 2024 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. Les comptes clos au 31 décembre 2024 ont été arrêtés par le Directoire du 28 février 2025.

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

Normes, amendements et interprétations dont l'application est obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2024

Les normes, amendements et interprétations applicables à compter du 1^{er} janvier 2024 n'ont pas d'impact significatif ou sont non applicables. Il s'agit principalement de :

- l'amendement IFRS 16, dettes sur obligation locative dans une opération de cession et de lease-back ;
- l'amendements IAS 1, Présentation des états financiers : classement des dettes en courant ou non courant, et dettes non courantes comprenant des covenants ;
- l'amendement IAS 7 et IFRS 7, Présentation des états financiers - affacturage inversé - accords de financement des dettes fournisseurs ;
- l'interprétation IFRIC-IC du 5 mars 2024 sur l'impact des engagements de réduction des gaz à effet de serre sur la reconnaissance et l'estimation des provisions (IAS 37).

Normes, amendements et interprétations dont l'application est non obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2025 mais pouvant être anticipés

Le Groupe a choisi de ne pas appliquer par anticipation les normes, amendements et interprétations adoptés par l'IASB, qui entreront en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2025. Ils concernent :

Exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2025

- l'amendement IAS 21, Absence de convertibilité des devises, adopté par l'IASB en août 2023, et adoption en cours par l'UE.

Exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2026

- les amendements IFRS 7 et IFRS 9, Classement et évaluation des instruments financiers, adoption en cours par l'UE ;
- les améliorations annuelles des normes-volume 11_Amendements à IFRS 1, 7, 9, 10 et IAS 7- adoption par l'IASB en juillet 2024, process d'adoption en cours par l'UE (date d'entrée en vigueur IASB 1^{er} janvier 2026).

Le Groupe ne s'attend pas à ce que les amendements à IAS 21, IFRS 7 et IFRS 9 et les améliorations annuelles des normes-volume 11 aient un impact significatif sur ses comptes.

Exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2027

- l'amendement IFRS 18, Présentation des états financiers et informations à fournir, adopté par l'IASB en avril 2024 et processus d'adoption lancé par l'UE.

Le Groupe ne s'attend pas à ce que cet amendement ait un impact significatif sur ses comptes.

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

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

1.3 – Recours à des estimations

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

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

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

1.4 – Méthodes de consolidation

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

La coentreprise, au sens d'IFRS 11, est un partenariat conférant au Groupe le contrôle conjoint, selon lequel il a des droits sur les actifs nets du partenariat et non des droits sur ses actifs et des obligations à assumer au titre de ses passifs. Les intérêts du Groupe dans les coentreprises sont comptabilisés selon la méthode de la mise en équivalence. Ils sont comptabilisés initialement au coût d'acquisition incluant les coûts de transaction. Après la comptabilisation initiale, les états financiers consolidés incluent la quote-part du Groupe dans le résultat net et les autres éléments du résultat global des entités mises en équivalence, jusqu'à la date à laquelle l'influence notable ou le contrôle conjoint prennent fin.

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

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

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

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

Les sociétés du Groupe clôturent leurs comptes au 31 décembre. La liste des filiales consolidées au 31 décembre 2024 est présentée en Note 10. Dans le cas où une divergence de date de clôture venait à survenir (notamment en lien avec de nouvelles acquisitions) des plans d'actions sont planifiés pour assurer la disponibilité et la fiabilité des comptes.

1.5 – Autres règles et principes comptables significatifs

Conversion des états financiers des sociétés étrangères

Les filiales hors zone Euro et dont la monnaie n'est pas celle d'une économie en hyperinflation ont pour monnaie de fonctionnement leur monnaie nationale et ont converti leurs états financiers sur la base :

- du taux moyen de l'exercice pour les postes du compte de résultat et les flux, sauf en cas de forte variation de leur monnaie nationale. Dans ce cas, le taux moyen de l'exercice est remplacé par des taux moyens distincts par période homogène en termes de cours de devises ;
- du cours de change en vigueur au 31 décembre pour les postes du bilan.

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

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

Opérations en monnaies étrangères

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

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

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

Hyperinflation

Le Groupe applique la norme IAS 29 pour sa filiale en Iran depuis le 1^{er} janvier 2021, et pour sa filiale en Turquie depuis le 1^{er} janvier 2022. Aucun nouveau pays qualifié en 2024 ne s'applique au périmètre consolidé du Groupe.

Ainsi, les actifs et passifs non monétaires de ces filiales, ainsi que leur compte de résultat sont retraités pour refléter l'évolution du pouvoir d'achat général de leur monnaie fonctionnelle, entraînant un profit ou une perte qui est enregistré en résultat financier. De plus, comme requis par la norme, les états financiers de ces pays sont convertis au taux de clôture de la période considérée.

Le Groupe a utilisé l'indice des prix à la consommation (CPI) pour procéder à la réévaluation du compte de résultat, des flux de trésorerie et des actifs et passifs non monétaires. S'agissant de l'application à l'Iran, en 2024, l'indice CPI retenu a progressé de plus de 31% par rapport à 2023 et une parité EUR / IRR de 676525 (431201 en 2023) a été utilisée pour convertir le compte de résultat au taux de clôture. S'agissant de l'application à la

Turquie, en 2024, l'indice CPI retenu a progressé de plus de 44% par rapport à 2023 et une parité EUR/TRY de 36,7372 (32,6531 en 2023) a été utilisée pour convertir le compte de résultat au taux de clôture.

L'application de la norme IAS 29 a eu globalement un impact de 8,2 millions d'euros sur les capitaux propres consolidés et sur les actifs non monétaires net des passifs non monétaires au 31 décembre 2024 et s'est notamment traduite dans le compte de résultat de l'exercice 2024 par :

- une augmentation du chiffre d'affaires consolidé de 9,1 millions d'euros et du résultat opérationnel de 1,3 million d'euros ;
- une perte sur la situation nette monétaire de - 5 millions d'euros comptabilisée dans la rubrique « Réévaluation hyperinflation » des Autres produits et charges financiers (voir Note 3.4) ;
- une charge de - 3,8 millions d'euros dans le Résultat net part du groupe.

1.6 – Conflit entre la Russie et l'Ukraine

Le conflit militaire consécutif à l'invasion de l'Ukraine par la Russie depuis le 24 février 2022 expose le Groupe à de nouvelles incertitudes économiques, comme toutes les sociétés.

Cependant, le Groupe ne disposant d'aucune implantation dans ces pays, aucun de ses salariés n'est exposé, tout comme aucun de ses actifs. Le Groupe reste néanmoins attentif à l'évolution de la situation et aux conséquences de ce conflit.

1.7 – Prise en compte des risques climatiques

Sur l'ensemble de sa chaîne de valeur, Bel agit sur quatre leviers d'action pour contribuer à un modèle alimentaire ayant un impact positif pour tous, tout en respectant les ressources de la planète. Le Groupe mobilise l'ensemble de ses parties prenantes autour de ces quatre leviers d'actions, parmi lesquels figure l'objectif « Préserver la planète ». Bel est engagé à contribuer à limiter le réchauffement climatique sous le seuil de + 1,5 °C en décarbonant ses pratiques agricoles et ses activités industrielles.

Depuis 2022, le Groupe a atteint son objectif de réduction d'émissions de gaz à effet de serre sur les scopes 1 et 2.

Au titre de la **Taxonomie verte européenne**, selon le Chapitre 3 Note 3.2.6 « Application de la Taxonomie verte européenne aux activités de Bel », la part des CapEx éligibles est de 30,3 % du total des CapEx reportés du groupe, et l'analyse des critères des projets éligibles a permis de déterminer un pourcentage de CapEx alignés de 2,4 %, grâce aux investissements de conservation de forêts, ainsi que les investissements de chaudières biomasse sur les sites de Lons et Ulza. En 2024, comme en 2023, l'analyse des dépenses d'exploitation OpEx retenues par le Groupe en application des dispositions de la Taxonomie, a conduit à considérer le montant analysé comme non-significatif au regard des pratiques de place et des seuils de matérialité du Groupe.

Intensification de l'engagement RSE et modèle unique en soutien de la filière laitière

En 2024, pour réaffirmer sa vision de long terme, et en cohérence avec la stratégie durable menée par le Groupe depuis vingt ans, Bel a adopté le statut d'entreprise à mission. Inscrivant sa raison d'être et ses objectifs sociaux et environnementaux dans ses statuts, Bel vient ainsi ancrer de manière pérenne un modèle pionnier de croissance durable. Un comité de mission a également été constitué et se tiendra pour la première fois en février 2025. L'ensemble de son action et de ses performances a été récompensé par une médaille de platine EcoVadis 2023.

L'APBO et le Groupe Bel ont également conclu, en décembre 2024, le 8^{ème} accord définissant le prix d'achat et le volume de lait acheté pour l'ensemble de l'année à venir. Cette année, l'accord se dote d'une nouvelle ambition en matière d'accélération de la transition des exploitations en intégrant 8 nouveaux leviers optionnels de réduction de l'impact carbone des exploitations adhérentes, chacun associé à une prime. Ce dispositif « MonBBLait® durable » sera déployé à partir du 1^{er} juin 2025.

Le Groupe Bel dispose de quatre chaudières biomasse, trois en France et une au Maroc, qui représentent aujourd'hui 25 % de la consommation d'énergie pour sa production de chaleur. Le Groupe poursuit par ailleurs l'allocation de ressources à la réduction de l'empreinte environnementale des sites de production. En 2024, cette allocation correspond à des investissements de plus de 13 millions d'euros.

Comptabilisation des investissements dans des projets de séquestration carbone

En vue de contribuer à la neutralité carbone de ses usines dès 2025 et de l'ensemble de sa chaîne de valeur d'ici à 2050 au plus tard, les équipes du Groupe travaillent prioritairement à la réduction des émissions de gaz à effet de serre, jusqu'à l'atteinte d'un niveau incompressible d'émissions. Bel prévoit de séquestrer les émissions résiduelles, avec la volonté de soutenir des projets aux impacts positifs multiples sur les plans environnementaux, sociaux et économiques.

En 2021, le Groupe avait rejoint le 3^{ème} fonds carbone **Livelihoods (LCF3)** lancé par Livelihoods Venture en juin 2021, aux côtés de 13 entreprises et investisseurs financiers. L'investissement de 5 millions d'euros dans ce fond a été comptabilisé en investissements financiers.

Le plan de séquestration carbone correspond à des investissements dans des projets de préservation de forêts et de restauration de tourbières. Parmi ces projets, le Groupe a mis en place depuis 2023 des programmes d'investissements pluri-annuel dont principalement dans **African Park** pour 4,2 millions d'euros en 2024 (en complément des 2,6 millions investis en 2023), dans des coopératives forestières **Alliance Forêt Bois** pour un montant cumulé de 1,8 million d'euros à fin 2024 et les **Tourbières** pour 0,3 million d'euros en 2024.

Ces investissements sont comptabilisés dans les immobilisations incorporelles en cours au 31 décembre 2024.

Pilotage de la stratégie en adéquation avec les objectifs de développement durable

Engagé dans la construction d'un modèle d'entreprise responsable et rentable, Bel est convaincue de la nécessité d'associer performance financière et extra-financière et souhaite promouvoir des pratiques de financement plus responsables avec l'intégration de critères ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance) dans ses financements avec la mise en place en 2022 d'un Sustainability Linked Financing Framework, validé par Moody's ESG Solutions. Ce framework a été mis à jour et republié en 2023. La référence à ce Framework a été utilisée dans les principaux financements mis en place en 2022 et 2023 (voir Note 4.15.2).

NOTE 2 Évolution du périmètre de consolidation et variation des pourcentages d'intérêts dans les entités consolidées

Au cours du second semestre 2024, la société Bel Brands Australia a été constituée et elle est consolidée dans le périmètre depuis juillet 2024. La société captive de réassurance Bel Ré, nouvelle entité constituée est consolidée depuis la clôture de septembre 2024. Ces deux entités sont détenues à 100% par Bel SA et sont donc consolidées par intégration globale (voir Note 10).

Évaluation des effets du changement climatique

Compte tenu :

- des activités du Groupe et de son implantation géographique ;
- de la nature et l'ampleur des impacts actuels et potentiels des risques et opportunités liés au changement climatique tels qu'identifiés et évalués dans ses Facteurs de risques et son Rapport de durabilité ;
- des engagements pris par le Groupe dans ce domaine notamment en matière de réduction de ses émissions de gaz à effet de serre d'ici 2035.

Le Groupe n'a pas identifié d'effets significatifs pour l'exercice 2024. En particulier :

- aucune provision significative pour risques et charges liés à l'environnement ne figure au bilan consolidé au 31 décembre 2024 (voir Note 1.1 Décision de l'IFRIC-IC de mars 2024) ;
- en 2024, le Groupe n'a pas identifié d'effets significatifs des engagements pris dans ce domaine sur la valeur de ses actifs corporels ou incorporels. En particulier, la mise en œuvre des plans d'actions nécessaires pour adapter les outils de production ne remet pas en cause leurs durées d'utilisation ;
- les investissements futurs ont été le cas échéant pris en compte dans les flux prévisionnels pour les tests de dépréciation. L'analyse effectuée n'a pas conduit à modifier de manière significative les modalités de réalisation des tests de dépréciation et notamment le calcul du taux d'actualisation et de la valeur terminale.

Ces plans d'actions avec la réduction de l'empreinte environnementale des sites de production, correspondent en 2024 avec des investissements de plus de 13 millions d'euros (voir Note 3.2.2 - Climat (ESRS E1)) qui se déclinent notamment en :

- des projets de réduction des consommations énergétiques des sites industriels qui passent par de multiples projets d'amélioration continue, la récupération de chaleur fatale et aussi des projets comme la pompe à chaleur installée sur le site de Mayenne par exemple ;
- des projets pour développer l'utilisation d'énergies propres telles que les énergies renouvelables, avec le déploiement de plans de conversion des usines à l'achat d'énergies renouvelables ;
- le programme d'amélioration continue « WasaBel » (Water Saving at Bel), de traitement de l'eau avec les stations d'épuration sur les sites du Caire, et de Dôle.

Par ailleurs, en septembre 2024, la société Unibel a fait l'acquisition de 26,18 % du capital social de la société Paris-Archereau SAS, dont le contrôle a été apprécié par mise en équivalence compte tenu de l'analyse de l'organisation de la gouvernance opérationnelle et légale au sein de cette société (voir Note 10).

NOTE3 Compte de résultat

3.1- Information sectorielle et événements significatifs de l'exercice

Les activités du Groupe sont pilotées autour de deux segments : les *Catégories Matures* d'une part, et les *Nouvelles Catégories* d'autre part. Les nouvelles catégories comprennent les activités des entités ex-MOM (Materne North America, Materne Canada, Materne, Mont-Blanc), les marchés d'Afrique Sub-saharienne et la Chine.

Les deux indicateurs clés de suivi des performances par la Direction générale du Groupe, principal décideur opérationnel, sont le chiffre d'affaires et le résultat opérationnel par segment. Les résultats établis mensuellement par marché de destination permettent de répercuter dans les marges les effets de la volatilité des prix des matières premières et des devises, et quelles que soient les entités de production.

En revanche, le pilotage des marchés ne porte pas sur les éléments du cash-flow et du bilan. Ces indicateurs de pilotage sont établis et suivis au total du Groupe.

| Principes comptables

Le chiffre d'affaires provenant de la vente de produits, de marchandises et d'autres produits du Groupe, est comptabilisé net des remises et avantages commerciaux consentis et des taxes sur ventes, dès lors que le transfert du contrôle aux clients a eu lieu ou que le service a été rendu. Ces montants sont estimés au moment de la reconnaissance du chiffre d'affaires, sur la base des accords et des engagements avec les clients concernés. Il est constaté dans le compte de résultat lors du transfert des produits.

Par segment, le chiffre d'affaires et le résultat opérationnel ont évolué comme suit:

(en millions d'euros)	2024		2023	
	Chiffre d'affaires	Résultat opérationnel	Chiffre d'affaires	Résultat opérationnel
Catégories matures	2 649,1	77,0	2 590,7	85,6
Nouvelles catégories	1 089,7	92,8	1 054,0	118,9
Total	3 738,8	169,8	3 644,7	204,5

Le Groupe a réalisé en 2024 un chiffre d'affaires de 3 738,8 millions d'euros, en croissance organique de +3,4 %. En données publiées, la croissance est de +2,6 % par rapport à l'exercice précédent, traduisant un effet de change défavorable de -0,8 %.

Cette performance robuste repose sur le retour à une croissance des volumes produits fromagers dans l'ensemble des principaux marchés du Groupe, notamment aux Etats-Unis, en particulier des marques cœur Mini Babybel®, Boursin® et Kiri®, une progression notable du snacking fruitier en Europe, particulièrement en France, et une trajectoire de croissance soutenue, à deux chiffres, en Chine. En matière d'offre végétale, le lancement de La Vache Qui Rit® végétal connaît un bon démarrage. Enfin, les canaux de distribution, l'e-commerce et l'Out of Home (OOH) enregistrent une quatrième année consécutive de croissance solide.

Catégories matures

Les catégories matures enregistrent une solide croissance organique de +3,4 %, portée par une dynamique particulièrement soutenue en Amérique du Nord, où les marques fromagères Mini Babybel® et Boursin® réalisent d'excellentes performances. En Europe, les marques cœur Mini Babybel® et La Vache Qui rit® enregistrent de belles croissances, particulièrement au Royaume-Uni. En France, La Vache Qui rit® se distingue avec le retour à sa recette traditionnelle et des partenariats marketing réussis, notamment avec le Tour de France. Enfin, la région Afrique du

Nord et Moyen-Orient affiche une performance contrastée avec une bonne dynamique des marques cœur et particulièrement Kiri dans les pays GCC (Conseil de Coopération du Golfe) malgré un contexte géopolitique qui demeure très volatil et des difficultés sur les marchés d'Afrique du Nord en raison d'un environnement économique dégradé. Le niveau de résultat opérationnel des catégories matures souligne une nette progression de la rentabilité opérationnelle courante de ce segment, portée par une croissance des volumes et des efforts de productivité industrielle, néanmoins pénalisée par des charges non récurrentes supportées aux Etats-Unis pour améliorer l'optimisation de notre outil industriel.

Nouvelles catégories

Les nouvelles catégories maintiennent leur dynamique positive avec une croissance organique de +3,7 %. Cette progression est portée par la très bonne dynamique de l'activité fruit et par la poursuite d'une forte trajectoire de croissance en Chine, soutenue notamment par le grand succès de Kiri®. En Inde, le Groupe poursuit sa pénétration du marché en s'appuyant sur son partenariat stratégique avec Britannia. La baisse temporaire du taux de profitabilité opérationnelle des nouvelles catégories met en avant les efforts d'investissements opérés par le Groupe derrière ses marques, aux Etats-Unis en particulier, afin d'accélérer encore plus le rythme de croissance de cette catégorie.

Ventilation du chiffre d'affaires par zone géographique

Le chiffre d'affaires par destination des principaux pays se présente comme suit :

(en millions d'euros)	2024	2023
États-Unis	1 047,5	996,6
France	835,6	821,0
Canada	195,0	136,1
Portugal	170,2	188,0
Autres	1 490,4	1 465,9

L'internationalisation du Groupe poursuit sa progression avec succès. Aujourd'hui, plus de 80 % de l'activité du Groupe est ainsi réalisée hors de France.

La présentation par zone géographique se décline comme suit :

(en millions d'euros)	31/12/2024		31/12/2023	
	Chiffre d'affaires par destination	Actifs incorporels et corporels par origine	Chiffre d'affaires par destination	Actifs incorporels et corporels par origine
Europe	1 656,1	1 529,5	1 595,4	1 508,9
Moyen Orient - Grande Afrique	608,2	115,4	640,4	118,7
Amériques - Asie	1 474,5	856,3	1 408,9	820,5
Total	3 738,8	2 501,2	3 644,7	2 448,2

3.2- Charges opérationnelles par nature

Principes comptables

- **Coût des produits vendus** : Le coût des produits vendus comprend principalement les coûts industriels (notamment coûts des matières premières, amortissements des actifs industriels et coûts du personnel dédiés à l'activité production) et certains coûts logistiques et de transport.
- **Frais commerciaux et de distribution** : Les frais commerciaux et de distribution comprennent principalement les dépenses de marketing, les coûts de promotion des produits auprès des consommateurs, les coûts de personnel directement dédiés à la vente des produits et leur encadrement, les équipes marketing et logistique.
- **Frais de Recherche et Développement** : Les frais de recherche et de développement sont en général constatés en charges de l'exercice au cours duquel ils sont encourus en raison du délai très court entre la date à laquelle la faisabilité technique est démontrée et la date de commercialisation des produits. Certains frais de recherche et de développement sont enregistrés à l'actif du bilan.
- **Frais généraux** : Les frais généraux et administratifs comprennent principalement les autres coûts de personnel et administratifs.

Les charges opérationnelles par nature se décomposent comme suit :

(en millions d'euros)	2024	2023
Charges de personnel	(799,1)	(723,8)
Dotations aux amortissements et provisions	(157,8)	(141,1)
Autres charges opérationnelles	(2 533,1)	(2 536,7)
Total des charges opérationnelles	(3 490,0)	(3 401,6)

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

3.3 – Autres charges et produits non courants

| Principes comptables

Les autres charges et produits non courants comprennent principalement :

- des dotations et reprises aux provisions pour risques et charges, y compris les charges de restructuration supportées à l'occasion de cessions ou arrêts d'activités, ainsi que les frais relatifs aux dispositions prises en faveur du personnel visé par des mesures d'ajustements d'effectifs ;
- les dotations aux amortissements et provisions des actifs incorporels à durée de vie limitée ;
- tous produits et charges inhabituels d'un montant significatif, sans lien avec la performance opérationnelle courante.

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

(en millions d'euros)	2024	2023
Dépréciations et résultat de cessions d'actifs immobilisés	(34,2)	(26,3)
Coûts de réorganisation	(39,1)	(4,4)
Autres charges et produits non courants	(2,7)	(7,7)
Total des autres charges et produits non courants	(75,9)	(38,4)

En 2024, à la suite d'un test de valorisation de la société All In Foods, le Groupe a comptabilisé une dépréciation de la valeur résiduelle de l'écart d'acquisition d'All In Foods soit - 21 millions d'euros ainsi que de la valeur d'actifs corporels liés pour une valeur de - 7 millions d'euros (voir Note 4.1) comprise dans le poste « Dépréciations et résultat de cessions d'actifs immobilisés ». En 2023, les tests de dépréciation avait conduit à comptabiliser une dépréciation partielle de l'écart d'acquisition pour - 20 millions d'euros.

Ce poste comprend également les dépréciations et amortissements issus des regroupements d'entreprises.

Les « Coûts de réorganisation » correspondent essentiellement à des coûts de départs significatifs, non remplacés et décidés par le Comité Exécutif. En 2024, ce poste intègre également les coûts de restructuration de notre outil industriel aux Etats-Unis pour - 30,9 millions d'euros afin de rendre notre empreinte industrielle plus compétitive et durable sur ce marché clé.

Le poste « Autres charges et produits non courants » intègre principalement les coûts complémentaires inhérents aux variations de périmètre.

3.4 – Charges et produits financiers

Les charges et produits financiers se décomposent comme suit :

(en millions d'euros)	2024	2023
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	23,2	20,1
Coût de l'endettement financier brut	(83,2)	(70,9)
Coût de l'endettement financier net	(59,9)	(50,9)
Impact net des actualisations	(2,1)	(1,9)
Résultat de change financier et autres couvertures	9,8	3,4
Réévaluation hyperinflation	(5,0)	(7,1)
Autres	13,3	2,9
Autres produits et charges financiers	16,0	(2,7)
Total des charges financières nettes	(43,9)	(53,6)

L'augmentation du coût de l'endettement financier net du Groupe en 2024 par rapport à 2023, s'explique principalement par :

- l'augmentation des charges financières pour - 12,3 millions d'euros dues aux frais financiers liés à l'emprunt syndiqué de la société Unibel et par les charges financières sur les nouveaux financements obligataires de la société Bel de décembre 2023 et avril 2024 aux conditions en vigueur ;
- l'augmentation des produits financiers de 3,1 millions d'euros du fait de l'augmentation des encours moyens des placements à court terme.

En 2024, le résultat de change financier et autres couvertures intègre notamment un impact de 6 millions d'euros sur la dévaluation de la devise EGP sur les placements en dollars US de notre filiale Egyptienne.

Le poste « Réévaluation hyperinflation » porte les effets de la réévaluation des actifs et passifs non monétaires, et l'ensemble des autres postes du compte de résultat, conformément à la norme IAS 29 de l'entité en Iran pour - 6 millions d'euros et de l'entité en Turquie pour 1 million d'euros.

Le poste « Autres » comprend les dividendes reçus de sociétés non consolidées et les impacts nets en juste valeur par le résultat des titres détenus à des fins de plus-value.

3.5- Charge d'impôt

| Principes comptables

La charge d'impôt sur le résultat correspond à l'impôt exigible de chaque entité fiscale consolidée, corrigée des impositions différées.

En France, il est rappelé que depuis la cessation des deux périmètres d'intégration fiscale de Bel SA et de Newton Holding SAS, la société Unibel est depuis le 1^{er} janvier 2023, la société tête de groupe du périmètre d'intégration fiscale. En conséquence, les effets de l'intégration fiscale ont été calculés à l'échelle des comptes consolidés d'Unibel.

La loi de finances pour 2010 votée en décembre 2009 introduit une contribution économique territoriale (CET) en

remplacement de la taxe professionnelle. La qualification donnée à la CET par le Groupe est celle d'une charge opérationnelle plutôt que d'un impôt sur le résultat. En conséquence, la CET due à partir de 2010 est classée en résultat opérationnel.

L'impôt exigible au titre de la période est classé au passif du bilan dans les dettes courantes dans la mesure où il n'a pas encore été décaissé. Les sommes versées en excès par rapport aux sommes dues au titre des impôts sur les sociétés sont classées à l'actif du bilan en créances courantes.

La charge d'impôt se décompose comme suit :

(en millions d'euros)	2024	2023
Impôt courant (y compris retenues à la source)	(61,4)	(67,2)
Impôt différé	7,5	6,6
Total de la charge d'impôt	(53,8)	(60,6)

En 2024, le taux d'impôt applicable en France est le taux de base de 25 % augmenté de la contribution sociale de 3,3 %, soit 25,83 %.

Pour 2024, le taux effectif d'imposition du Groupe, rapporté au résultat avant impôt retraité de la quote part de résultat des sociétés mises en équivalence, ressort à 41,8 %. L'écart entre le taux normal d'imposition et le taux effectif s'analyse comme suit :

(en %)	2024		2023	
Résultat avant impôt	125,7		151,3	
Quote-part du résultat net des sociétés mises en équivalence	(3,3)		0,3	
Résultat avant impôt retraité de la quote part de résultat des sociétés mises en équivalence	128,9		151,1	
Taux normal d'imposition (y compris contributions additionnelles)	(33,3)	25,8%	(39,0)	25,8%
Effet du différentiel et des changements de taux des filiales	4,3	-3,4%	2,3	-1,5%
Crédits d'impôt	2,1	-1,6%	1,6	-1,1%
Déficits fiscaux antérieurs non activés utilisés sur la période	0,0	0,0%	(0,6)	0,4%
Déficits fiscaux de la période non activés ^(a)	0,1	-0,1%	(1,4)	1,0%
Impôts forfaitaires, retenues à la source	(11,3)	8,7%	(9,6)	6,4%
Différences permanentes	(12,9)	10,0%	(10,0)	6,6%
Autres éléments	(2,9)	2,2%	(3,9)	2,6%
Taux effectif d'imposition	(53,8)	41,8%	(60,6)	40,1%

(a) les impôts différés non constatés autres que ceux sur les déficits fiscaux ne sont pas significatifs sur les exercices présentés.

Durant l'exercice 2024, le Groupe a réalisé une évaluation de son exposition potentielle à la taxation supplémentaire « Pilier 2 » basée sur les déclarations pays par pays (CBCR) et les états financiers pour les entités constitutives du Groupe. Selon l'analyse réalisée, les impacts pour le Groupe ne sont pas significatifs. Deux juridictions, l'Iran et la Suisse, dont le taux effectif d'imposition est inférieur à 15 %, ont été identifiées conduisant à des impôts complémentaires (top-up tax) pour - 0,4 million d'euros comptabilisés dans le poste « Impôts forfaitaires, retenues à la source ».

La présentation des taux d'impositions des filiales nord américaines a été modifiée en 2024 (avec le retraitement correspondant pour 2023) pour inclure dans le poste « Effet du différentiel et des changements de taux des filiales » leur taux

d'impôt agrégé (net des impacts des impositions dans les Etats, States Tax, précédemment incluses dans le poste « Impôts forfaitaires, retenues à la source »).

En 2024, comme en 2023, le poste « Effet du différentiel et des changements de taux des filiales » inclut les effets du différentiel de taux des filiales du Groupe par rapport au taux d'imposition en France à 25,83 %.

En 2024, le poste « Différences permanentes » intègre notamment - 8,8 millions d'euros au titre de l'impact de la dépréciation résiduelle non déductible de l'écart d'acquisition et des actifs corporels comptabilisé sur la société All In Foods au 31 décembre 2024 (voir Note 3.3), l'impact de la dépréciation initiale de l'écart d'acquisition comptabilisée en 2023 représentait - 5 millions d'euros.

3.6 – Résultat par action

| Principes comptables

Le résultat net par action avant dilution est obtenu en divisant le résultat net de l'exercice (part du Groupe) par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours de l'exercice, déduction faite du nombre moyen pondéré d'actions de la société mère détenues par les sociétés du Groupe (actions d'autocontrôle).

Le résultat net dilué par action est calculé en prenant en compte les effets de tous les instruments en circulation

potentiellement dilutifs, déduction faite du nombre moyen pondéré d'actions d'autocontrôle. Le résultat net est corrigé afin de tenir compte de l'effet net d'impôt de l'exercice des instruments dilutifs.

Le résultat par action a été calculé en divisant le résultat net part du Groupe par le nombre d'actions (2 323 572 au 31 décembre 2024), minoré du nombre d'actions détenues en autocontrôle (228 652 au 31 décembre 2024).

NOTE 4 Bilan

4.1 – Écarts d'acquisition

| Principes comptables

Écarts d'acquisition

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

Conformément à la norme révisée IFRS 3 et à la norme IAS 36, les écarts d'acquisition ne sont pas amortis mais font l'objet de tests de dépréciation annuels, ainsi que ponctuels en cas d'évolution défavorable de certains indicateurs (voir également la Note « Dépréciation d'actifs »). Les écarts d'acquisition relatifs aux sociétés contrôlées sont enregistrés à l'actif du bilan consolidé sous la rubrique « Écarts d'acquisition ».

Dépréciation d'actifs

Les écarts d'acquisition et les immobilisations incorporelles sont regroupés en unités génératrices de trésorerie « UGT » et font l'objet d'un test de perte de valeur, conformément aux dispositions de la norme IAS 36 - Dépréciation d'actifs, au moins une fois par an ou plus fréquemment s'il existe des indices de perte de valeur. Les tests annuels sont effectués au cours du quatrième trimestre.

Les autres actifs immobilisés sont également soumis à un test de perte de valeur chaque fois que les événements ou changements de circonstances indiquent que les valeurs comptables pourraient ne pas être recouvrées.

Le test de perte de valeur consiste à comparer la valeur nette comptable de l'actif à sa valeur recouvrable, qui est la valeur la plus élevée entre sa juste valeur et sa valeur d'utilité.

La valeur d'utilité est obtenue en additionnant les valeurs actualisées après impôt des flux de trésorerie attendus de l'utilisation de l'actif (ou groupe d'actifs) et le flux de trésorerie terminal.

Les flux de trésorerie après impôts servant de base de calcul aux valeurs d'utilité sont issus des plans d'affaires des UGT qui intègrent les impacts de la trajectoire climat selon les politiques environnementales clés du Groupe (voir Note 1.7). Les hypothèses retenues en termes d'évolution du chiffre d'affaires et du flux de trésorerie terminal sont considérées comme raisonnables et conformes aux données de marché disponibles pour chacune des UGT.

La juste valeur correspond au montant qui pourrait être obtenu de la vente de l'actif (ou groupe d'actifs) dans des conditions de concurrence normale.

Lorsque les tests effectués mettent en évidence une perte de valeur, celle-ci est comptabilisée afin que la valeur nette comptable de ces actifs n'excède pas leur valeur recouvrable.

Les pertes de valeur comptabilisées relatives à des écarts d'acquisition sont irréversibles.

La variation du poste écarts d'acquisition de l'exercice 2023 s'analyse comme suit :

(en millions d'euros)	31/12/2024	31/12/2023
Valeur Brute en début de période	907,1	916,2
Effets des évolutions de périmètre	0,0	0,0
Réévaluation hyperinflation	0,0	0,0
Reclassement	0,0	(0,9)
Variation de change	7,2	(8,2)
Valeur Brute en fin de période	914,3	907,1
Cumul des dépréciations en début de période	(67,0)	(47,8)
Effets des évolutions de périmètre	0,0	0,0
Réévaluation hyperinflation	0,0	0,0
Dépréciations	(21,0)	(20,0)
Variation de change	0,2	0,7
Cumul des dépréciations en fin de période	(87,8)	(67,0)
Valeur nette des écarts d'acquisition des activités poursuivies	826,5	840,1

Le Groupe réalise annuellement des tests de dépréciation sur chacune de ses UGT. Une UGT est un ensemble d'actifs dont l'utilisation continue génère des entrées de trésorerie largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres groupe d'actifs, et non la manière dont le Groupe suit les écarts d'acquisition.

Les tests de dépréciation réalisés sur les UGT dans le cadre de la détermination de la valeur d'utilité sont effectués sur la base des hypothèses et paramètres suivants :

- horizon explicite des prévisions de cinq ans ;
- coût moyen pondéré du capital : afin de prendre en compte les notions de risque et de temps selon le profil de l'UGT et le risque pays, nous avons revu le taux d'actualisation à retenir par pays en fonction du taux de risque pays établi par la Coface.

Cette revue nous a conduits à retenir les hypothèses économiques suivantes :

(en %)	Taux de croissance à long terme		Taux d'actualisation	
	2024	2023	2024	2023
Europe	(1)% - 2%	(1)% - 2%	6,7% - 8,6%	7,1% - 9%
Amérique	0% - 2%	0% - 2%	7,1%	8,1%
Asie	2%	2%	7,6%	8,3%

Pour les principaux écarts d'acquisition du Groupe, les hypothèses économiques retenues pour réaliser les tests de dépréciation sont :

- les taux de la zone Europe-Amérique et Asie pour l'écart d'acquisition de Boursin ;
- les taux de la zone Europe et Amérique pour l'écart d'acquisition de MOM ;
- le taux de la zone Asie pour l'écart d'acquisition de la société Shandong Junjun Cheese.

Les principaux écarts d'acquisition enregistrés par le Groupe au 31 décembre 2024 sont liés à l'acquisition de Boursin (340,1 millions d'euros en valeur nette), de MOM (384 millions d'euros en valeur nette) et de la société Shandong Junjun Cheese (64,3 millions d'euros).

En 2024, le Groupe a mené un test de valorisation sur l'UGT All In Foods qui a conduit à déprécier intégralement la valeur résiduelle de l'écart d'acquisition soit - 21 millions d'euros ainsi que la valeur d'actifs corporels pour une valeur de - 7 millions d'euros.

La sensibilité des deux paramètres suivants a été testée sur les UGT du Groupe :

- hausse de 1 point du taux d'actualisation ;
- baisse de 0,5 point du taux de croissance à long terme.

Une hausse de 1 point du taux d'actualisation conduirait le Groupe à enregistrer une dépréciation complémentaire de l'ordre de 2 millions d'euros.

Une baisse de 0,5 point appliquée au taux de croissance à long terme conduirait le Groupe à enregistrer une dépréciation complémentaire de l'ordre de 0,4 million d'euros.

4.2 – Autres immobilisations incorporelles

| Principes comptables

Les autres immobilisations incorporelles comprennent :

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

Les brevets, technologies et les logiciels figurant au bilan pour leur coût d'acquisition sont amortis sur leur durée de vie. Les logiciels sont amortis sur une durée de un à huit ans.

Les marques qui ne sont pas amorties sont soumises à des tests de dépréciation annuels (voir également la

Note « Dépréciation d'actifs »), les principales marques du Groupe sont GoGo Squeeze®, Pom'Potes® (liées à l'acquisition de MOM) et Boursin® qui représentent plus de 91 % de la valeur nette comptable des marques à durée de vie indéfinie du Groupe au 31 décembre 2024.

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

Les autres immobilisations incorporelles ont évolué au cours de l'année comme suit :

(en millions d'euros)	31/12/2024	31/12/2023
Valeur nette au 1^{er} janvier	588,9	590,8
Effets des évolutions de périmètre	0,0	0,0
Acquisitions	36,1	25,8
Cessions et mises au rebut	(0,0)	(0,0)
Réévaluation hyperinflation	0,1	0,1
Écarts de conversion	14,4	(8,5)
Amortissements et provisions	(19,9)	(18,9)
Reclassements	0,0	(0,4)
Valeur nette au 31 décembre	619,5	588,9

En 2024 comme en 2023, les acquisitions de l'exercice correspondent principalement à des projets informatiques du Groupe. Comme expliqué en Note 1.7 les acquisitions intègrent également des investissements dans des projets de séquestration carbone pour 4,6 millions d'euros.

Les immobilisations incorporelles se décomposent par nature de la manière suivante :

(en millions d'euros)	31/12/2024			31/12/2023
	Valeur brute	Cumul des amortissements et provisions	Valeur nette	Valeur nette
Concessions et brevets	34,7	(21,7)	13,0	13,2
Marques	522,8	(27,7)	495,0	483,0
Logiciels	279,8	(198,1)	81,7	58,6
Autres	42,8	(13,0)	29,8	34,1
Total	880,1	(260,5)	619,5	588,9

Au 31 décembre 2024, les principales marques du Groupe inscrites en valeur nette dans les actifs incorporels sont liées aux acquisitions de Boursin® (92 millions d'euros) et de MOM (361,1 millions d'euros). Les marques Materne® et Mont Blanc® incluses dans le périmètre MOM sont à durée de vie définie et

amorties sur une durée 20 ans. Au 31 décembre 2024, compte tenu de leur amortissement cumulé représentant 17,1 millions d'euros, leur valeur nette comptable représente 25,6 millions d'euros.

4.3 – Immobilisations corporelles et actifs de droits d'usage

4.3.1 – Immobilisations corporelles

| Principes comptables

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

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

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

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

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

Les immobilisations corporelles font l'objet d'un test de perte de valeur dès l'apparition d'un indice de perte de valeur.

Lorsque la valeur recouvrable est inférieure à la valeur nette comptable de l'actif (ou groupe d'actifs), une perte de valeur est enregistrée en résultat pour le différentiel et est imputée en priorité sur les écarts d'acquisition.

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

Constructions :	
● industrielles	30/40 ans
● administratives et commerciales	40 ans
● agencements immobiliers	10 ans
Matériel et outillage	5 à 10 ans - 15/20 ans
Véhicules	4/10/15 ans
Mobilier et matériel de bureau	4 à 15 ans

Les immobilisations corporelles ont évolué au cours de l'année comme suit :

(en millions d'euros)	2024	2023
Valeur nette au 1^{er} janvier	946,0	937,2
Effets des évolutions de périmètre	0,0	0,0
Acquisitions	149,2	136,7
Cessions et mises au rebut	(5,4)	(1,6)
Réévaluation hyperinflation	8,3	10,7
Écarts de conversion	8,7	(25,1)
Amortissements et provisions	(139,1)	(113,2)
Reclassements	(0,1)	1,4
Valeur nette au 31 décembre	967,6	946,0

Les immobilisations corporelles se décomposent par nature de la manière suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2024			31/12/2023
	Valeur brute	Cumul des amortissements et provisions	Valeur nette	Valeur nette
Terrains	34,2	(10,8)	23,4	23,3
Constructions	557,9	(303,7)	254,2	256,3
Installations, matériels et outillage	1 708,0	(1 160,3)	547,7	547,7
Autres immobilisations corporelles	76,6	(57,0)	19,7	19,7
Immobilisations en cours	125,3	(2,7)	122,6	98,9
Total	2 502,1	(1 534,5)	967,6	946,0

Les principales acquisitions de l'exercice correspondent à des investissements relatifs :

- aux extensions de bâtiments industriels ;
- à l'augmentation des capacités de production et l'amélioration de la productivité dans les sociétés du Groupe notamment pour accompagner la croissance des activités du Groupe ;
- la concrétisation de notre stratégie RSE par la réduction de l'eau et de l'électricité (voir Note 1.7) avec notamment la production de chaleur/froid par bioénergie, le renouvellement de réseaux de collecte et de traitement des eaux usées, l'installation d'équipements favorisant l'efficacité énergétique, ainsi que la mise en place d'emballages plus responsables ;
- aux améliorations de qualité, de sécurité et d'environnement.

4.3.2- Actifs de droits d'usage

| Principes comptables

La norme IFRS 16 concerne les anciens contrats de location-financement et les contrats de location simple. Un contrat de location est un contrat, ou une partie d'un contrat, qui confère le droit d'utiliser un actif pour une période déterminée moyennant une contrepartie. Les biens faisant l'objet d'un contrat de location sont inscrits à l'actif au poste actif de droit d'usage lorsque les contrats réunissent les critères de la norme.

La dette correspondante, nette des intérêts financiers, est inscrite au passif du bilan. Le Groupe applique les exemptions autorisées par la norme c'est-à-dire que les contrats dont la durée de vie est inférieure à douze mois et les contrats de faible valeur sont exclus (contrats inférieurs à 5000 USD). Par contre, ils doivent figurer dans les engagements hors bilan pour un montant égal aux charges des exercices au cours desquels ils seront encourus.

La durée de location généralement retenue est celle du contrat initialement négocié, sans prise en compte des options de résiliation anticipée, sauf cas particulier, et inclut les options de renouvellement que le Groupe est raisonnablement certain d'exercer.

Le taux d'actualisation correspond au taux marginal d'endettement de la filiale, considéré comme étant égal à la somme du taux sans risque pour la devise du contrat, par référence à sa durée, et du coût du crédit spécifique à la filiale au regard des conditions de marché locales pour cette même référence de devise et de durée.

À la date de démarrage du contrat de location, le bien est comptabilisé à l'actif du bilan en actif de droits d'usage pour un montant égal à la valeur actualisée du montant des loyers à payer non encore versés au titre de la location.

Les actifs de droit d'usage sont amortis suivant le mode linéaire sur la durée du contrat. Toute gratuité ou franchise incluse dans le contrat est également étalée sur la durée du contrat.

Les actifs de droits d'usage se décomposent comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	2024	2023
Valeur nette au 1^{er} janvier	73,1	74,3
Effets des évolutions de périmètre	0,0	0,0
Acquisitions	58,5	24,3
Cessions et mises au rebut	(22,4)	(1,1)
Écarts de conversion	1,4	(0,7)
Amortissements et provisions	(23,4)	(23,8)
Autres mouvements	0,2	0,2000
Valeur nette au 31 décembre	87,4	73,1

Les actifs de droits d'usage correspondent à tous les contrats comptabilisés au titre de l'application de la norme IFRS 16. Les actifs détenus en location par le Groupe pour conduire ses activités sont principalement des immeubles à usage de bureaux, le plus significatif étant celui du siège à Suresnes qui a fait l'objet d'un renouvellement en 2024. Les autres contrats concernent des actifs industriels comme des équipements de stockage, des machines de nettoyage en usine, des chariots élévateurs ou les flottes de véhicule des

commerciaux et les camions réfrigérés servant à acheminer les produits du Groupe.

Le Groupe loue des équipements informatiques dans le cadre de contrats de location. Il s'agit de contrats de location de courte durée et/ou portant sur des biens de faible valeur. Le Groupe a choisi de ne pas comptabiliser d'actif « droit d'utilisation » ni de dette de loyers au titre de ces contrats.

(en millions d'euros)	31/12/2024			31/12/2023
	Valeur brute	Cumul des amortissements	Valeur nette	Valeur nette
Terrains	0,3	(0,2)	0,0	0,0
Constructions	101,3	(39,1)	62,2	50,6
Installations, matériels et outillage	12,6	(4,4)	8,2	6,9
Transport	36,5	(20,1)	16,4	14,8
Autres immobilisations corporelles	1,7	(1,1)	0,6	0,8
Total	152,3	(64,9)	87,4	73,1

Les contrats les plus significatifs inscrits à l'actif concernent des immeubles de bureaux loués pour 62,2 millions d'euros en 2024, contre 50,6 millions d'euros en 2023.

4.4 – Ventilation des actifs et passifs financiers

Principes comptables : actifs et passifs financiers

Actifs financiers

Conformément à la norme IFRS 9 le Groupe distingue plusieurs typologies d'actifs financiers dont la classification dépend du modèle de gestion et des caractéristiques contractuelles de l'actif au moment de l'acquisition. Ces critères déterminent le traitement comptable appliqué à ces instruments.

Actifs financiers comptabilisés au coût amorti

Il s'agit des actifs pour lesquels le Groupe s'attend à collecter des flux de trésorerie contractuels et dont les flux de trésorerie sont constitués uniquement de principal et d'intérêts. Cette typologie d'actifs comprend notamment les prêts et les créances.

Les effets remis à l'encaissement sont enregistrés dans les « Clients et autres créances ».

Les pertes sur créances irrécouvrables historiquement supportées par le Groupe étant de valeur quasi nulle, le modèle de dépréciation préconisé par IFRS 9 conduit le Groupe à ne pas déprécier ses créances.

Actifs financiers comptabilisés sur option à la juste valeur par le compte du résultat global (non recyclable)

Ce sont les actifs financiers non détenus à des fins de transaction. Cette catégorie inclut les titres de participation non consolidés. Ces actifs sont valorisés à la juste valeur à la date de clôture et les variations de valeur de ces titres sont

portées au poste « Pertes et gains latents sur actifs financiers » dans le compte du résultat global (non recyclable). Pour les lignes de titres concernées, comme précisé par la norme, seuls les dividendes perçus sont comptabilisés au compte de résultat ; les pertes et gains de cession ne pourront pas être reconnus au compte de résultat au moment de la décomptabilisation de l'instrument. Aucune dépréciation n'est par ailleurs comptabilisée sur ces titres.

Pour les titres de participation cotés, la juste valeur correspond en principe au cours de Bourse à la date de clôture considérée.

Actifs financiers comptabilisés à la juste valeur par le compte de résultat

Ce sont des actifs détenus à des fins de transaction et destinés à être vendus. Cette catégorie inclut certaines valeurs mobilières de placement et les instruments dérivés autres que les instruments de couverture. Sont également traités par défaut dans cette catégorie les actifs financiers qui ne répondent à aucun des critères des deux autres typologies décrites ci-dessus (comptabilisation au coût amorti ou à la juste valeur par le compte du résultat global non recyclable).

Ces actifs sont valorisés à la juste valeur et les variations de juste valeur sont portées au compte de résultat. Les gains et pertes latents comptabilisés en OCI au 31 décembre 2024 seront transférés au compte de résultat au moment de leur décomptabilisation.

Passifs financiers

Conformément à la norme IFRS 9 le Groupe distingue deux catégories de passifs financiers faisant l'objet d'un traitement comptable spécifique.

Passifs financiers évalués et comptabilisés à la juste valeur

Il s'agit principalement des instruments dérivés. Conformément à la norme IFRS 9, les instruments dérivés sont comptabilisés au bilan à leur valeur de marché à la date de clôture. Les variations de valeur de ces instruments, pour la partie efficace, sont enregistrées comme suit :

- pour les instruments de couvertures documentés en couvertures de flux futurs ;

- en coût des ventes pour les couvertures de créances et dettes inscrites au bilan à la date de clôture,
- en capitaux propres, pour les couvertures de flux de trésorerie futurs, ce montant étant transféré en coût des ventes lors de la comptabilisation des créances et dettes objets de la couverture ;

- pour les instruments de couvertures documentés en couverture de juste valeur, en capitaux propres ;

- pour les couvertures à caractère financier, en résultat financier. La partie inefficace est comptabilisée en résultat financier.

En l'absence de relation de couverture, les variations de valeur de marché des instruments dérivés sont enregistrées en résultat financier.

Passifs financiers évalués au coût amorti

Il s'agit principalement des emprunts et dettes financières ainsi que des dettes commerciales.

La norme prévoit une troisième catégorie pour les passifs financiers évalués et classés à la juste valeur par résultat sur option. À fin 2024, le Groupe n'applique pas cette option.

Les actifs financiers sont évalués comme suit :

(en millions d'euros)	31/12/2024			31/12/2023	
	Coût amorti	Juste valeur par OCI	Juste valeur par P&L	Valeur au bilan	Valeur au bilan
• Actifs non courants					
Investissements financiers	0,8	0,4	105,8	107,1	104,5
Autres actifs financiers		3,1	13,4	16,5	17,8
Prêts et avances	11,2			11,2	10,7
Autres créances	2,0			2,0	2,8
• Actifs courants					
Clients et autres créances	364,1			364,1	319,7
Autres actifs financiers	16,2			16,2	23,9
Prêts et avances	3,3			3,3	1,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie	153,1		357,6	510,7	641,7

Les passifs financiers entrant dans le champ d'IFRS 7 sont tous enregistrés au coût amorti, à l'exception des instruments financiers passifs, valorisés à la juste valeur. Ils sont détaillés en Note 4.15.

Les investissements financiers comprennent des créances diverses, des titres non consolidés évalués à partir des derniers

états financiers disponibles à la clôture, ainsi que des prises de participations et partenariats dans des fonds qui s'inscrivent dans la démarche RSE, tel que Livelihods (LCF3).

Les autres actifs financiers non courants comprennent notamment des titres de participation non consolidés évalués selon les derniers états financiers disponibles.

4.5 – Investissements financiers

Les investissements financiers (hors impôts différés) ont évolué comme suit :

(en millions d'euros)	31/12/2024	31/12/2023
Investissements financiers en début de période	104,5	98,4
Autres mouvements	2,6	6,2
Investissements financiers en fin de période	107,1	104,5

Les investissements financiers de l'exercice correspondent notamment à des prises de participation dans divers fonds.

4.6 – Stocks et en-cours

Principes comptables

Les stocks sont évalués au plus bas de leur coût de revient ou de leur valeur nette de réalisation. Le prix de revient est calculé selon la méthode du « coût moyen pondéré » ou du « premier entré-premier sorti ».

La valeur brute des approvisionnements correspond au prix d'achat majoré des frais accessoires (transports, commissions, transit, etc.).

Les produits fabriqués sont valorisés au coût de production comprenant le coût des matières consommées, les

amortissements des biens concourant à la production, les charges directes ou indirectes de production à l'exclusion des frais financiers.

Une provision pour dépréciation des stocks est constituée lorsque :

- la valeur brute déterminée comme précisé ci-dessus s'avère supérieure à la valeur de marché ou à la valeur de réalisation ;
- des produits ont fait l'objet d'une détérioration particulière.

Les stocks et en-cours se décomposent comme suit :

(en millions d'euros)	31/12/2024	31/12/2023
Matières premières et autres approvisionnements	206,1	211,3
En-cours de production, biens et services	1,2	2,5
Produits intermédiaires, finis et marchandises	240,5	232,7
Valeur Brute	447,7	446,4
Provision pour dépréciation des stocks	(12,7)	(8,9)
Valeur nette	435,0	437,5

La variation des stocks nets au cours des exercices présentés s'analyse de la manière suivante :

(en millions d'euros)	2024			2023
	Brut	Dépréciations	Net	Net
Au 1^{er} janvier	446,4	(8,9)	437,5	439,3
Effets des évolutions de périmètre				0,0
Variation du stock brut	(1,2)		(1,2)	15,0
Variation de la provision pour dépréciation		(3,4)	(3,4)	(3,1)
Écarts de conversion	2,5	(0,4)	2,1	(13,7)
Au 31 décembre	447,7	(12,7)	435,0	437,5

4.7 – Clients et autres créances

Les postes clients et autres créances s'analysent comme suit :

(en millions d'euros)	31/12/2024	31/12/2023
Clients et autres créances	371,8	327,7
Provision pour dépréciation	(7,7)	(8,0)
Montant net	364,1	319,7

La variation des créances clients et autres créances au cours des exercices présentés s'analyse de la manière suivante :

(en millions d'euros)	2024			2023
	Brut	Dépréciations	Net	Net
Au 1^{er} janvier	327,7	(8,0)	319,7	316,5
Effets des évolutions de périmètre			0,0	0,0
Mouvement de BFR	51,1		51,1	16,0
Variation de la provision pour dépréciation		0,3	0,3	(1,6)
Reclassements	0,0		0,0	0,1
Écarts de conversion	(7,1)	0,0	(7,1)	(11,4)
Au 31 décembre	371,8	(7,7)	364,1	319,7

Le Groupe a mis en place depuis le premier semestre 2022 un programme déconsolidant de titrisation de ses créances commerciales, en lien avec l'analyse du transfert de la quasi-totalité des risques et avantages, en Europe, aux États-Unis et Canada dans le cadre des autorisations accordées dans ses contrats de financement.

Le montant total des créances cédées représente 191,9 millions d'euros au 31 décembre 2024, comparés à 181,2 millions d'euros au 31 décembre 2023.

Au 31 décembre 2024, les créances clients nettes non échues représentent 90,4 % du total, celles échues à moins de 60 jours 7,6 %, et celles échues à plus de 60 jours 2,0 %. Les créances échues depuis plus de 120 jours et non couvertes par une assurance-crédit sont intégralement provisionnées.

Retraitées de l'impact du programme de titrisation déconsolidant, les créances clients nettes non échues auraient représenté 92,4 % du total, celles échues à moins de 60 jours 6,1 %, et celles échues à plus de 60 jours 1,5 %.

4.8 – Impôts différés nets et impôts exigibles

| Principes comptables

Conformément à la norme IAS 12, des impôts différés sont constatés sur les différences temporelles entre les valeurs comptables des actifs et des passifs et leurs valeurs fiscales. Selon la méthode du report variable, ils sont calculés sur la base du taux d'impôt voté ou quasi voté sur l'exercice au cours duquel l'actif sera réalisé ou le passif réglé et sont classés en actifs et passifs non courants. Les effets des modifications des taux d'imposition d'un exercice sur l'autre sont inscrits dans le résultat de l'exercice au cours duquel la modification est constatée.

Les impôts différés actifs résultant de différences temporelles, de déficits fiscaux et de crédits d'impôts reportables sont limités au montant estimé de l'impôt récupérable. Celui-ci est apprécié à la clôture de l'exercice, en fonction des prévisions de résultat des entités fiscales concernées. Les actifs et passifs d'impôts différés ne sont pas actualisés.

Les impôts différés sont comptabilisés en charges et produits dans le compte de résultat sauf lorsqu'ils sont engendrés par des éléments imputés directement en capitaux propres. Dans ce cas, les impôts différés sont également imputés sur les capitaux propres.

La position nette des impôts différés est passive au 31 décembre 2024 et les variations au cours des deux derniers exercices ont été enregistrées comme suit :

(en millions d'euros)	2024	2023
Au 1^{er} janvier	(226,2)	(234,5)
Variations enregistrées en capitaux propres	4,7	(2,0)
Variations enregistrées en résultat	7,5	6,6
Écarts de conversion	(6,1)	3,7
Au 31 décembre	(220,1)	(226,2)

Origine des impôts différés actifs et passifs

(en millions d'euros)	31/12/2024	31/12/2023
Fonds de commerce	(42,4)	(40,4)
Immobilisations	(116,4)	(117,7)
Marques et concessions	(127,5)	(124,9)
Instruments financiers dérivés	3,1	(1,9)
Pensions et autres avantages assimilés	10,3	9,4
Reports déficitaires	24,3	23,9
Autres	28,6	25,4
Impôts différés Nets	(220,1)	(226,2)
Dont :		
Impôts différés Actifs	35,2	26,0
Impôts différés Passifs	(255,3)	(252,2)

Le poste « Autres » est essentiellement composé des éléments temporaires non déductibles du résultat fiscal.

Déficits fiscaux reportables

Le Groupe dispose de déficits fiscaux reportables qui représentent une économie potentielle d'impôts.

Un impôt différé actif est constaté pour les déficits fiscaux reportables dont la récupération est plus probable qu'improbable :

- soit parce qu'ils pourront être imputés sur des passifs d'impôts comptabilisés qui arrivent à échéance au cours de la période durant laquelle ils sont imputables ;

- soit parce que des bénéfices imposables sont attendus pendant leur période de récupération.

Au 31 décembre 2024, le montant des actifs d'impôts liés aux reports déficitaires activés intègre notamment 23,5 millions d'euros au titre des effets du nouveau périmètre d'intégration fiscale en France et des mécanismes d'imputation base élargie des deux anciennes sociétés pivot Bel SA et Newton Holding SAS (voir Note 3.5), ainsi que 0,6 million d'euros pour Shandong Junjun Cheese Co.

Les actifs d'impôts non comptabilisés en raison des incertitudes qui pèsent sur la probabilité de récupération des déficits fiscaux reportables correspondants s'élèvent à :

(en millions d'euros)	31/12/2024		31/12/2023	
	Bases déficits	IDA non comptabilisés	Bases déficits	IDA non comptabilisés
Echéancier des utilisations				
< 1 an	9,2	2,3	6,5	1,6
> 1 an < 5 ans	4,4	1,1	4,1	1,0
> 5 ans	0,0	0,0	0,0	0,0
Sans limitation	0,0	0,0	2,9	0,7
Total	13,6	3,3	13,5	3,3

Au 31 décembre 2024, les actifs d'impôts différés non comptabilisés concernent la filiale All In Foods pour 0,8 million d'euros, la filiale Bel India pour 1,5 million d'euros, la filiale turque Bel Karper pour 0,3 million d'euros et la filiale Bel Côte d'Ivoire pour 0,7 million d'euros.

Provisions pour risque fiscal

Les passifs d'impôts exigibles incluent les passifs non courant relatifs aux positions fiscales incertaines au titre de l'estimation des risques, litiges et situations contentieuses, réalisées ou probables, relatifs au calcul de l'impôts sur les sociétés.

4.9 – Capitaux propres

4.9.1 – Éléments non recyclables

L'application de la norme IFRS 9 au 1^{er} janvier 2018 a conduit le Groupe à évaluer les modèles de gestion des titres de participation qu'il détient.

4.9.2 – Capital

Le nombre d'actions composant le capital social d'Unibel s'élevé à 2 323 572.

Le Groupe peut être amené, en fonction de sa situation économique et de l'évolution de ses besoins, à ajuster son capital, par exemple au travers d'émissions d'actions nouvelles ou de rachats et annulations d'actions existantes. Le Groupe n'est soumis à aucune exigence sur ses capitaux propres imposée par des tiers.

Plan mondial d'actionnariat salarié

En parallèle de l'adoption de son statut d'Entreprise à Mission le 16 mai 2024, Bel a lancé « We Share », son plan mondial d'actionnariat salarié. Cette décision stratégique majeure concrétise la volonté des actionnaires familiaux du Groupe de partager la valeur créée avec l'ensemble des collaborateurs. Ce plan mondial d'actionnariat avec effet de levier est mené dans les pays qui satisfont aux exigences légales et fiscales. Lancé en 2024 en France, aux États-Unis et au Canada, ce plan est déployé en Chine en janvier 2025, et sera déployé progressivement dans les autres pays d'activité du Groupe sur 2025.

Les collaborateurs ont souscrit à des actions de la société Bel offrant une décote de 15% sous forme de BSA calculé par rapport à un prix de référence de l'action Bel (déterminé par un expert indépendant) avec une maturité de cinq ans. Les BSA donnant le droit de souscrire à 1 action de la société Bel.

C'est dans ce cadre, que le 27 juillet 2024, une augmentation de capital a été réalisée dans la société Bel pour 22,3 millions d'euros (prime d'apport incluse) exclusivement réservée aux salariés conduisant à une dilution de la détention de la part groupe dans les capitaux propres, les mouvements correspondant sont intégrés dans la ligne « Mouvements au titre des plans d'actionnariat salarié et d'attribution d'actions gratuites ».

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.

Ces provisions sont revues régulièrement conformément aux critères d'appréciation IFRIC 23 Positions fiscales incertaines.

Les principaux titres détenus par le Groupe sont des titres ou des parts de fonds commun de placement détenus à des fins de plus values et sont comptabilisés en actifs financiers évalués à la juste valeur par résultat.

Le coût de ce programme inclus dans le résultat opérationnel courant représente 5,3 millions d'euros en 2024.

Actions propres

| Principes comptables

Les actions Unibel rachetées par la société consolidante dans le cadre de la loi n° 98-546 du 2 juillet 1998 sont portées directement en diminution des capitaux propres consolidés, pour une valeur correspondant à leur coût d'acquisition (comprenant les coûts directs liés à l'acquisition, nets de l'économie d'impôt correspondante).

Les salariés d'Unibel bénéficient de plans d'attribution d'actions gratuites de la société Bel comme indiqué ci-dessous.

Actions gratuites

| Principes comptables

Au regard de la norme IFRS 2, les plans d'actions gratuites sont réglés en instruments de capitaux propres.

L'avantage octroyé, évalué à partir du cours de l'action Bel à la date d'attribution et tenant compte de la non-perception de dividendes pendant la période d'obtention des actions gratuites, constitue une charge de personnel en contrepartie des capitaux propres. Cette charge est étalée sur la période d'acquisition des droits.

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

Le plan 2022A/2024 étant arrivé à échéance en 2024, 194 760 actions propres de Bel ont été livrées. Les plans 2022B et 2023 sont en cours au 31 décembre 2024. Enfin, un nouveau plan 2024 a été mis en place en 2024 à échéance 2027. L'attribution définitive des actions gratuites par le Conseil d'administration

est subordonnée à la satisfaction de conditions de présence et de performance. La période d'acquisition des plans en cours est de trois ans. Les conditions de performance ne sont pas basées sur des indicateurs de marché, elles portent sur des indicateurs de nature financière et extra-financière.

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

Plans d'actions gratuites

(en millions d'euros)	Plan 2022A/ 2024	Plan 2022B/ 2025	Plan 2023/ 2026	Plan 2024/ 2027	Total
Nombre d'actions attribuées à l'origine	15 324	18 430	18 556	23 584	
<i>soit équivalent nombre d'actions attribuées recalculé division du nominal (multiplication des actions par 15 voir Note 4.9.2)</i>	229 860	276 450	278 340	353 760	
Nombre d'actions attribuées au 31 Décembre 2024 (post division)	194 760	221 370	246 075	340 350	
Juste valeur de l'action (en €) (post division)	27,20	27,20	27,47	25,87	
Critères d'attribution : pourcentage provisionné	100%	100%	100%	100%	
Période d'acquisition	2 ans	3 ans	3 ans	3 ans	
Montant en charges au 31 Décembre 2024	(0,9)	(1,7)	(2,1)	(2,5)	(7,2)

En 2024, les capitaux propres du Groupe ont évolué principalement en fonction du résultat de l'exercice.

4.9.3– Autres éléments du résultat global

Les éléments enregistrés dans le résultat global s'analysent comme suit :

(en millions d'euros)		31/12/2024			31/12/2023
		Part Groupe	Part des intérêts minoritaires	Total	Total
Couverture flux de trésorerie et prix des matières premières	<i>Brut</i>	(17,5)	(1,1)	(18,6)	(0,4)
	<i>Effet Impôt</i>	4,5	0,3	4,8	0,1
Gains et pertes actuarielles des engagements de retraites	<i>Brut</i>	(1,2)	(0,1)	(1,3)	(2,2)
	<i>Effet Impôt</i>	0,4	0,0	0,4	0,6
Réévaluation hyperinflation		11,5	0,7	12,2	16,9
Écarts de conversion		8,1	(5,4)	2,8	(52,5)
Total		5,8	(5,5)	0,3	(37,5)

La revalorisation des principales couvertures contractées par les filiales du Groupe est décrite en Note 4.15.3. Les gains et pertes actuariels comptabilisés au titre de l'exercice sont détaillés en Note 4.11.2. Le poste « Réévaluation hyperinflation » inclut les effets de l'application d'IAS29 en Iran et en Turquie (voir Note 1.5) et les impacts de conversion selon IAS 21.

4.9.4– Engagements de rachat d'actionnaires minoritaires

Le Groupe a consenti aux actionnaires minoritaires de certaines filiales consolidées par intégration globale des engagements de rachat de leurs participations. Ces engagements de rachat correspondent pour le Groupe à des engagements optionnels (options de vente).

En application d'IAS 32 (Instruments financiers - Informations à fournir et présentation), les engagements d'achats d'intérêts minoritaires fermes (sans transfert des avantages et des droits) ou conditionnels (options de vente) sont enregistrés en dette financière, pour un montant égal au prix de rachat actualisé si l'impact est significatif, par contrepartie des capitaux propres.

4.10 – Provisions

| Principes comptables

Une provision est constituée dès lors qu'il existe une obligation (légale ou implicite) à l'égard d'un tiers, dont la mesure peut être estimée de façon fiable et qu'il est probable qu'elle se traduise par une sortie de ressources. Si le montant ou l'échéance ne peuvent être estimés avec suffisamment de

fiabilité, alors il s'agit d'un passif éventuel qui constitue un engagement hors bilan.

Dans le cas des restructurations, une obligation est constituée dès lors que la restructuration a fait l'objet d'une annonce et d'un plan détaillé ou d'un début d'exécution.

L'évolution des provisions au cours des exercices présentés est la suivante :

(en millions d'euros)	2024	2023
Provisions au 1^{er} janvier	11,5	9,8
Effets des évolutions de périmètre	0,0	0,0
Dotations	16,8	3,6
Reprises utilisées	(5,1)	(1,9)
Reprises non utilisées	(0,5)	(0,4)
Reclassements	(0,0)	0,6
Écarts de conversion	0,5	(0,2)
Provisions au 31 décembre	23,2	11,5
Dont part à moins d'un an	16,2	6,5

(en millions d'euros)	31/12/2024	31/12/2023
Provisions pour litiges	1,6	3,5
Provisions pour restructurations	12,0	0,8
Provisions pour autres risques	9,6	7,2
Provisions	23,2	11,5

En 2024, les principaux mouvements en « Dotations » se rapportent à des provisions courantes. Le poste « Provisions pour restructurations » intègre au 31 décembre 2024 les coûts de fermeture de l'usine américaine de Leitchfield comme expliqué en Note 3.3.

4.11 – Avantages du personnel

| Principes comptables

L'évaluation des principaux engagements d'avantages au personnel a été faite par des actuaires externes.

Pour les régimes à prestations définies, les engagements sont déterminés selon la méthode dite des « unités de crédit projetées » en tenant compte d'hypothèses d'évolution des salaires, de rotation du personnel, d'âge de départ, de mortalité puis font l'objet d'une actualisation. Les hypothèses utilisées tiennent compte des conditions économiques propres à chaque pays.

Les engagements calculés sont minorés, le cas échéant, de la juste valeur des actifs de couverture. Les provisions estimées sont inscrites au bilan.

Les écarts actuariels sont constitués des changements d'hypothèses actuarielles retenues d'une année sur l'autre dans la valorisation des engagements et des fonds, ainsi que des

conditions de marché et des données réelles effectivement constatées par rapport à ces hypothèses.

Dans le cas des avantages au personnel postérieurs à l'emploi, ces écarts actuariels sont enregistrés en capitaux propres dans le compte « Autres éléments du résultat global » conformément à la norme IAS 19. Dans le cas des autres avantages à long terme, les écarts actuariels sont enregistrés dans la charge de l'année.

Les produits attendus sur les actifs enregistrés dans la charge sont calculés sur la base du taux d'actualisation.

Les frais liés à la gestion administrative des fonds sont également enregistrés en charge.

Pour les régimes de base, et autres régimes à cotisations définies, la charge est constatée au cours de la période à laquelle elle se rapporte.

4.11.1 – Descriptif des principaux régimes à cotisations définies

Dans certaines sociétés du Groupe, les salariés bénéficient de plans à cotisations définies. Ces régimes accordent aux salariés principalement des prestations complémentaires aux régimes de retraite légaux.

États-Unis

Bel Brands Etats-Unis cotise à un fonds multi-employeur qui par nature est un régime à prestations définies. Cependant, le gestionnaire du régime est dans l'incapacité de déterminer de manière précise la quote-part de l'engagement propre à chaque entreprise participante au titre des droits acquis par leurs salariés actuels, leurs anciens salariés ayant des droits acquis différés et les retraités bénéficiant d'une rente viagère payée par ce fonds. Ainsi, selon les règles de la norme IAS 19, et bien que ce régime soit par nature un régime à prestations définies, la société comptabilise uniquement ses cotisations versées au fonds comme s'il s'agissait d'un régime à cotisations définies. Bel Brands Etats-Unis court le risque de devoir couvrir une partie de l'obligation en cas de sous-financement du fonds. Le montant de ce risque n'est pas connu à ce jour.

4.11.2 – Descriptif des principaux régimes à prestations définies

Les avantages du personnel concernent principalement la France qui représente 40 millions d'euros d'engagement, soit 80 % d'un total de 50 millions d'euros.

France

Les principales entités françaises du Groupe dépendent de la convention collective de l'Industrie Laitière. Cette dernière prévoit le versement d'indemnités au moment du départ à la retraite des salariés toujours présents dans l'entreprise au moment de leur départ en retraite, dont l'âge est considéré comme étant celui de la liquidation des droits du régime général de la Sécurité Sociale. Cette allocation est déterminée comme étant égale à un pourcentage du dernier salaire d'activité (pourcentage déterminé suivant l'ancienneté du salarié au moment de son départ). Ces indemnités sont de plus soumises à des charges sociales qui varient suivant la catégorie socio-professionnelle. Ce régime n'est pas externalisé.

Depuis 2022, un régime de retraite complémentaire à droits certains dite L137-11-2 pour cadre dirigeant a été mis en place. Les droits à rente annuels sont déterminés sur la base d'une rente viagère individuelle, fonction de la rémunération et de l'atteinte de conditions de performance. Ce régime est couvert à 100 % auprès d'une compagnie d'assurance externe au Groupe.

4.11.3 – Engagements comptabilisés au titre des régimes à prestations définies

Le tableau suivant donne un résumé de la situation financière des régimes à prestations définies :

(en millions d'euros)	France	Belgique	Maroc	Reste du monde	31/12/2024	31/12/2023
Engagement brut	40,2	4,3	2,2	3,6	50,3	45,7
Juste valeur des actifs de régime		(4,3)			(6,1)	(4,9)
Engagement net inscrit au bilan	38,4	0,0	2,2	3,6	44,2	40,8

Les variations de l'engagement brut au titre des régimes à prestations définies sont présentées ci-dessous :

(en millions d'euros)	France	Belgique	Maroc	Reste du monde	2024	2023
Engagement brut au 1^{er} janvier	36,5	4,1	1,9	3,2	45,7	40,2
Correction sur l'ouverture ^(a)						1,2
Variation des engagements bruts enregistrés au compte de résultat	4,5	0,2	0,3	0,4	5,4	4,2
Gains et pertes actuariels enregistrés au résultat global	1,4	(0,1)	0,1	(0,3)	1,1	2,3
Écart de conversion	(0,0)		0,1	0,0	0,1	0,1
Cotisations Salariales	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Prestations payées sur l'exercice	(2,1)	(0,0)	(0,1)	0,2	(2,1)	(2,2)
Effets des évolutions de périmètre	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Engagement brut au 31 décembre	40,2	4,3	2,2	3,6	50,3	45,7

(a) L'engagement au titre du régime de retraite supplémentaire en France avait été présenté au bilan du 31 décembre 2022 dans le poste Fournisseurs et autres dettes, d'où cette correction sur l'ouverture en 2023.

La variation de la juste valeur des actifs du régime est présentée ci-dessous :

<i>(en millions d'euros)</i>	France	Belgique	Maroc	Reste du monde	2024	2023
Juste valeur des actifs de régime au 1^{er} janvier	(0,8)	(4,1)	0,0	(0,0)	(4,9)	(3,9)
Revenu financier sur les actifs de couverture	0,0	(0,2)	0,0	(0,0)	(0,2)	(0,1)
Effet des réductions de régime sur les actifs	0,0	0,1	0,0	0,0	0,2	0,0
Retour sur investissement des actifs de couverture supérieur au taux d'actualisation	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Coûts supportés par les organismes chargés de la gestion des actifs	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Prestations payées par les fonds aux bénéficiaires au cours de l'exercice	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Cotisations versées aux fonds	(1,0)	(0,2)	0,0	(0,0)	(1,2)	(1,0)
Effet des évolutions de périmètre					0,0	0,0
Juste valeur des actifs de régime au 31 décembre	(1,8)	(4,3)	0,0	(0,0)	(6,1)	(4,9)

En 2024, le montant net comptabilisé au compte de résultat est une charge de 4,1 millions d'euros se décomposant comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	France	Belgique	Maroc	Reste du monde	31/12/2024	31/12/2023
Coût des services rendus au cours de l'exercice	4,0	0,1	0,1	0,4	4,6	4,3
Coût des services passés suite à un plan de restructuration ou des départs par licenciement/rupture conventionnelle	(0,6)		0,0		(0,7)	(0,9)
Intérêt financier sur la valeur présente des obligations	1,2				1,5	1,4
Coût des services passés suite à une modification de régime ^(a)					0,0	(0,7)
Coûts supportés par les organismes chargés de la gestion des actifs				0,0	0,0	0,0
Gains et pertes actuariels sur les autres avantages à long terme pendant l'emploi	(0,1)	0,0	0,1		(0,0)	0,1
Variation des engagements bruts enregistrés au compte de résultat	4,5	0,1	0,3	0,4	5,4	4,2
Revenu financier sur les actifs de couverture	0,0	(0,2)	0,0	(0,0)	(0,2)	(0,1)
Effet des réductions de régime sur les actifs						
Total des charges nettes enregistrées au compte de résultat	4,5	0,1	0,3	0,4	5,3	4,1

(a) En 2023, comptabilisation de la réforme des retraites (instauration du report progressif de l'âge légal de départ à la retraite de 62 ans à 64 ans et accélération de la réforme Touraine concernant le nombre d'annuités nécessaires à l'obtention du taux plein),

Les gains et pertes actuariels comptabilisés dans l'état du résultat global peuvent être détaillés comme suit :

(en millions d'euros)	France	Belgique	Maroc	Reste du monde	31/12/2024	31/12/2023
Gains et pertes actuariels sur la valeur présente des obligations, liés à l'expérience	0,7	(0,1)		(0,3)	0,3	1,9
Gains et pertes actuariels sur la valeur présente des obligations, liés au changement d'hypothèses démographiques		0,0			0,0	0,0
Gains et pertes actuariels sur la valeur présente des obligations, liés au changement d'hypothèses financières	0,7		0,1	0,0	0,8	0,4
Gains et pertes actuariels enregistrés au résultat global	1,4	(0,1)	0,1	(0,3)	1,1	2,3
Retour sur investissement des actifs de couverture supérieur au taux d'actualisation		0,1			0,2	0,0
Total enregistré au compte de résultat global	1,4	0,1	0,1	(0,2)	1,3	2,3

Pour les régimes à prestations définies, les engagements sont évalués selon des techniques actuarielles et tenant compte d'hypothèses à long terme. Les principales hypothèses utilisées par les actuaires indépendants sont le taux d'actualisation, le taux d'évolution des salaires, le taux de rotation du personnel et la table de mortalité.

En Europe, les prestations futures probabilisées sont ramenées à leur valeur actuelle en utilisant des taux appropriés pour chaque pays. Les taux d'actualisation sont déterminés par référence au taux de rendement des obligations émises par les entreprises de notation AA de même maturité que les engagements.

Hypothèses	31/12/2024	31/12/2023
Taux d'actualisation (pondéré)	3,31%	3,49%
Taux de croissance salariale (pondéré)	3,69%	3,69%
Duration pondérée de l'engagement	15,4	11,1

Le taux d'actualisation est l'hypothèse financière principale pour l'évaluation de l'engagement des régimes à prestations définies et peut avoir un impact significatif sur les résultats. Une variation de cent points de base de ce taux par rapport à l'hypothèse centrale retenue au 31 décembre 2023 aurait pour effet les impacts suivants :

(en %)	Diminution de 100 points de base	Augmentation de 100 points de base
Impact sur l'engagement au 31 décembre 2024	9,2%	-7,7%

4.12 – Autres passifs non courants

| Principes comptables

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

Les autres passifs non courants se décomposent comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	31/12/2024	31/12/2023
Subventions d'investissements	21,1	23,1
Dettes au personnel	21,2	21,6
Autres	51,4	50,7
Total	93,7	95,3

Les dettes envers le personnel sont constituées des comptes épargne temps des salariés des sociétés françaises.

Le poste « Autres » comprend notamment la comptabilisation de la dette envers le fonds de pension américain multi-employeurs (voir Note 4.11 « Avantages du personnel ») pour un montant de 1,5 million d'euros.

4.13 – Fournisseurs et autres dettes

L'évolution des fournisseurs et autres dettes est la suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	2024	2023
Au 1^{er} janvier	707,0	745,9
Effets des évolutions de périmètre	0,0	(0,0)
Mouvement de BFR	35,1	(27,3)
Reclassements	(0,0)	(0,1)
Écarts de conversion	0,5	(11,4)
Au 31 décembre	742,7	707,0

4.14 – Endettement financier net

| Principes comptables

Trésorerie nette et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les liquidités en comptes courants bancaires, les dépôts à terme qui sont mobilisables ou cessibles à très court terme (d'une durée inférieure à trois mois) et ne présentent pas de risque significatif de pertes de valeur en cas d'évolution des taux d'intérêt, ainsi que les valeurs mobilières de placement. Elles sont constituées d'OPCVM monétaires, placements par nature très liquides et soumis à un risque négligeable de variation de valeur.

La trésorerie nette du Groupe, dont la variation est explicitée dans le tableau des flux de trésorerie, comprend les valeurs mobilières de placement, la trésorerie et les équivalents de trésorerie, nets des concours bancaires courants et des intérêts y afférant comptabilisés en passifs financiers courants.

Dettes financières hors contrats de location

Les dettes financières sont comptabilisées au coût amorti, c'est-à-dire à leur valeur nominale nette des primes et frais d'émission qui sont enregistrés progressivement en résultat financier jusqu'à l'échéance.

En cas de couverture du risque d'évolution de la charge d'intérêt future, la dette financière dont les flux sont couverts reste comptabilisée au coût amorti, la variation de valeur de la part efficace de l'instrument de couverture étant enregistrée dans les capitaux propres.

L'endettement financier net se présente de la façon suivante :

(en millions d'euros)	31/12/2024	31/12/2023
Emprunts obligataires (public et privé)	729,3	374,6
Emprunts bancaires ^(a)	352,9	525,3
Titres négociables à moyen terme (NEU MTN) ^(b)	50,0	90,0
Autres	13,2	39,0
Total dettes à long terme	1 145,4	1 028,9
Emprunts obligataires (public et privé)	12,1	306,0
Emprunts bancaires ^(a)	45,5	36,7
Titres négociables à court terme (NEU CP et NEU MTN) ^{(b) (c)}	114,8	100,4
Autres	36,7	5,7
Total dettes à court terme	209,1	448,8
Dettes financières brute	1 354,5	1 477,7
Instruments dérivés ^(d)	26,3	25,5
Dettes financières brute, après effet des instruments dérivés	1 380,9	1 503,2
Dettes locatives supérieures à un an	72,3	56,5
Dettes locatives inférieures à un an	19,6	21,3
Total dettes locatives	91,9	77,8
Dettes financières brute, après effet des instruments dérivés et y compris dettes locatives	1 472,8	1 581,0
Concours bancaires et intérêts courus sur trésorerie	7,9	9,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie	(510,7)	(641,7)
Trésorerie et équivalents de trésorerie nets	(502,8)	(632,6)
Comptes courants actif	(4,9)	(1,2)
Total Dette Nette, après effet des instruments dérivés et y compris dettes de locatives	965,2	947,2

(a) Inclus financement Schuldschein.

(b) Negotiable European Medium Term Notes.

(c) Negotiable European Commercial Paper.

(d) Inclus les instruments financiers de couverture de taux présentés en Autres passifs au bilan.

Les principales opérations de financement de l'exercice 2024 sont expliquées dans la Note 4.15.1.

Les postes « Autres » dans les dettes à long terme et à court terme incluent les options de vente des actionnaires minoritaires. Par ailleurs, dans les dettes à long terme sont également inclus les financements subventionnés d'Etat

accordés pour les filiales Bel Brands USA, Bel Canada et Materne North America ainsi que la participation des salariés.

L'échéancier des dettes à long terme hors dettes locatives est détaillé en Note 4.15.3 « Gestion du risque de taux ».

Les dettes locatives correspondent à la dette de droit d'usage comptabilisée au titre de l'application de la norme IFRS 16.

L'échéancier des dettes locatives est présenté ci-dessous :

(en millions d'euros)	Total	2025	2026	2027	2028	2029	2030 et plus
Dettes locatives inférieures à un an	19,6	19,6					
Dettes locatives supérieures à un an	72,3		15,0	13,0	11,2	7,4	25,7
Total dettes locatives	91,9	18,0	14,5	9,5	4,1	0,0	25,7

4.15 – Instruments financiers

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 revu par la Direction et des présentations régulières sont organisées pour le Comité d'audit.

4.15.1 – Gestion du risque de liquidité

La situation d'endettement financier net du Groupe au 31 décembre 2024 est passive de 965,2 millions d'euros, y compris les dettes locatives à la suite de l'application de la norme IFRS 16 et de 947,2 millions d'euros hors dettes locatives.

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 et long terme. Ainsi le Groupe souscrit des lignes de crédit confirmées et des financements à moyen terme auprès de ses banques et investisseurs.

Au 31 décembre 2024, le Groupe dispose de liquidités importantes avec :

- un emprunt de 184 millions d'euros accordé le 21 octobre 2021 à la société Unibel à maturité 2028, dont deux échéances de 31 millions d'euros chacune ont été remboursées respectivement en octobre 2023 et octobre 2024 ;

et au travers de Bel :

- une ligne de crédit syndiqué confirmée de 550 millions d'euros de maturité 2029. Cette ligne est non tirée ;
- un programme d'émission de NEU CP d'un montant de 500 millions d'euros, tiré à hauteur de 74 millions d'euros ;
- un programme de NEU MTN de 200 millions d'euros, utilisé à hauteur de 90 millions d'euros ;
- un emprunt obligataire, type Euro PP, de 125 millions d'euros maturité 2027 et 2029 contracté auprès d'investisseurs privés ;
- un emprunt obligataire émis en date du 13 décembre 2023, type Euro PP, de 135 millions d'euros maturité 2030 contracté auprès d'investisseurs privés ;
- une émission obligataire privée sous format USPP en droit français de 150 millions de dollars à échéance novembre 2035 ;
- des financements au format Schuldschein et Namensschuldverschreibung obligataire privée de 167 millions d'euros, maturité de 2025 à 2034 ;
- un Prêt Participatif « Relance » de 100 millions d'euros à maturité 2030 ;
- un emprunt obligataire émis en date du 11 avril 2024 d'un montant de 350 millions d'euros, maturité 2029.

Au cours de l'année, Bel a procédé :

- au remboursement de son emprunt obligataire côté sur EURONEXT de 301,8 millions d'euros qui arrivait à échéance en avril 2024 ;
- au remboursement par anticipation du financement au format Schuldschein pour 120 millions de dollars en juin 2024 et de 28 millions d'euros en décembre 2024.

Le Groupe dispose également au 31 décembre 2024 d'un volant important de trésorerie et équivalents de trésorerie nets, pour 502,8 millions d'euros dont 404,5 millions d'euros au niveau de la société Bel.

La société Unibel s'est engagée à travers son emprunt syndiqué de 184 millions d'euros à respecter un ratio de levier financier inférieur à 4,5 pendant toute la durée du financement.

De même, la société Bel s'est engagée dans sa ligne de crédit syndiqué, ses placements privés (Euro PP et US PP), sur le Prêt Participatif « Relance » et son financement Schuldschein et Namensschuldverschreibung à respecter un ratio de levier financier inférieur à 3,75 pendant toute la durée des financements moyens et longs termes ci-dessus.

Le non-respect de ce ratio pourrait entraîner un cas d'exigibilité sur une partie significative de la dette.

Au 31 décembre 2024, le ratio de levier financier de la société Unibel s'élève à 2,37 contre 2,38 au 31 décembre 2023, et celui de la société Bel s'élève à 2,14 contre 2,07 au 31 décembre 2023.

Le Groupe a des financements qui comportent, des critères environnementaux et sociaux :

- type Schuldschein (162 millions d'euros), un Prêt Participatif « Relance » (100 millions d'euros) et une ligne de crédit syndiquée (550 millions d'euros) émis ou négociés en 2022. Les critères extra-financiers sont en ligne avec son Sustainability-Linked Financing Framework publié en 2022, et validés par Moody's ESG Solutions, et portent sur 3 objectifs :
 - réduire ses émissions de GES scopes 1 et 2,
 - développer des diagnostics carbone et plans d'action auprès des producteurs de lait,
 - contribuer à une alimentation plus saine et plus durable sur ses marques cœur à destination des enfants et familles.
- type EURO PP « Sustainability-Linked Schuldschein Bond » (135 millions d'euros) listé et émis en 2023 et type EURO PP (125 millions d'euros) émis en 2019. Les critères extra-financiers sont en ligne avec son Sustainability-Linked Financing Framework publié en 2023, et validés par Moody's ESG Solutions, et portent sur 3 objectifs :
 - réduire ses émissions de GES scopes 1 et 2,
 - développer des diagnostics carbone et plans d'action auprès des producteurs de lait,
 - contribuer à une alimentation plus saine et plus durable sur ses marques cœur à destination des enfants et familles.

Les critères du Sustainability-Linked Financing Framework sont précisés dans le rapport de durabilité.

Par ailleurs un ratio de gearing est également applicable sur 1,26 % du financement de Bel.

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 ou 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 paiements 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.

La trésorerie disponible dans les pays d'Afrique, du Moyen-Orient et de l'Asie s'élève à 98,2 millions d'euros au 31 décembre 2024 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 répondant ainsi à la définition d'équivalents de trésorerie.

Situation comparative des valeurs de marchés sur les dérivés change, de taux et de matières premières

(en millions d'euros)	31/12/2024					31/12/2023				
	Couverture des flux de trésorerie (CFH)	Couverture de juste valeur (FVH)	Couverture d'investissement net (NIH)	Non-affectés	Total	Couverture des flux de trésorerie (CFH)	Couverture de juste valeur (FVH)	Couverture d'investissement net (NIH)	Non-affectés	Total
Termes	(4,9)		(1,1)		(6,0)	6,2		0,0		6,2
Options de change	0,3				0,3	6,5				6,5
Swaps cambistes				0,1	0,1	0,0			(0,2)	(0,2)
Total portefeuille lié au change	(4,6)		(1,1)	0,1	(5,6)	12,7		0,0	(0,2)	12,5
Total portefeuille lié au taux	0,9	(26,3)		(0,1)	(25,5)	1,9	(25,5)	0,0	0,1	(23,5)
Portefeuille lié au risque de variation de prix des matières premières U.S.	0,1				0,1	(2,5)				(2,5)
Total Groupe	(3,6)	(26,3)	(1,1)	0,0	(31,1)	12,2	(25,5)	0,0	(0,1)	(13,4)
Total Actifs - non courants	1,1				1,1	2,3			0,1	2,3
Total Actifs - courants	6,0			0,1	6,1	16,0			0,5	16,5
Total Passifs - non courants	(0,3)	(26,3)		(0,1)	(26,7)	0,0	(25,5)			(25,5)
Total Passifs - courants	(10,4)		(1,1)	(0,0)	(11,6)	(6,1)			(0,6)	(6,7)

L'ensemble des variations de valeur sont considérées comme efficaces pour les dérivés documentés en couverture et impactent :

- Les « autres éléments du résultat » global pour les relations de couverture de type CFH et NIH et le résultat d'exploitation au moment de réalisation des cash flows en devises couverts pour les dérivés de change documentés en CFH.
- Le résultat financier pour les dérivés de taux documentés en FVH, résultat annulé par l'ajustement de juste valeur des dettes couvertes.

4.15.2 – 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 est exposé au risque de change patrimonial lié à ses actifs nets en devises. Ce risque de change peut être couvert totalement ou partiellement par la mise en place d'emprunts en devises ou de dérivés de change.

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 servent 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 31 décembre 2024, la maturité du portefeuille de dérivés n'excédait pas février 2026. Les flux attachés à ces couvertures budgétaires 2024 et 2025 sont attendus sur 2025 et impacteront les résultats de l'exercice 2025.

La valorisation des couvertures contractées par le Groupe est comptabilisée dans les postes « Autres actifs financiers » et « Autres passifs financiers ».

Au 31 décembre 2024, le Groupe avait contracté les couvertures suivantes :

Type d'opérations (en millions d'euros)	Devise	31/12/2024				31/12/2023				
		Engagement	Couverture des flux de trésorerie (CFH)	Couverture d'investissement net (NIH)	Non-affectés	Total	Engagement	Couverture des flux de trésorerie (CFH)	Couverture d'investissement net (NIH)	Non-affectés
Termes										
Achat à terme	EUR GBP	66,5	(0,9)		(0,9)	67,6	0,2			0,2
Vente à terme	EUR PLN	11,0	0,4		0,4	38,3	2,9			2,9
Achat à terme	EUR PLN				0,0	4,0	(0,7)			(0,7)
Achat à terme	EUR USD	160,7	(5,7)	(1,0)	(6,7)	218,0	3,6			3,6
Vente à terme	EUR USD	4,4	0,4		0,4	9,4	(0,4)			(0,4)
Achat à terme	Autres	124,3	1,3	(0,1)	1,2	75,5	1,1			1,1
Vente à terme	Autres	26,5	(0,4)		(0,4)	7,3	(0,5)			(0,5)
Options de change										
Achat de call	EUR GBP	58,0	0,1		0,1	43,5	0,2			0,2
Vente de put	EUR GBP	29,0	(0,4)		(0,4)	21,8	(0,1)			(0,1)
Achat de put	EUR PLN	2,0	0,1		0,1	31,5	2,8			2,8
Vente de call	EUR PLN	1,0				13,0				
Achat de call	EUR USD	68,5	0,4		0,4	163,7	2,9			2,9
Vente de put	EUR USD	36,6	(0,9)		(0,9)	87,2	(0,3)			(0,3)
Achat de call	Autres	54,9	1,1		1,1	53,9	1,2			1,2
Vente de call	Autres	11,0	(0,1)		(0,1)					
Achat de put	Autres	28,9	0,1		0,1					
Vente de put	Autres	27,5	(0,2)		(0,2)	27,0	(0,2)			(0,2)
Swaps cambistes										
Swap acheteur à terme	EUR GBP	4,8			(0,0)	(0,0)			0,0	0,0
Swap vendeur à terme	EUR GBP	18,0			0,0	0,0			(0,2)	(0,2)
Swap acheteur à terme	EUR PLN	1,9			0,0	0,0			0,0	0,0
Swap vendeur à terme	EUR PLN	0,9			(0,0)	(0,0)			(0,0)	(0,0)
Swap acheteur à terme	EUR USD					48,3			(0,0)	(0,0)
Swap vendeur à terme	EUR USD	28,5			0,0	0,0			(0,1)	(0,1)
Swap vendeur à terme	Autres	33,2			0,1	0,1			0,1	0,1
Swap acheteur à terme	Autres	8,4			(0,0)	(0,0)			0,0	0,0
Total portefeuille lié au change			(4,6)	(1,1)	0,1	(5,6)	12,7		(0,2)	12,5
Total Actifs - non courants			0,2		0,2	0,2	0,3			0,3
Total Actifs - courants			5,0		0,1	5,1	15,8		0,5	16,3
Total Passifs - non courants			(0,3)		(0,3)	(0,3)	(0,0)			(0,0)
Total Passifs - courants			(9,4)	(1,1)	(0,0)	(10,6)	(3,4)		(0,6)	(4,0)

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. NIH : Stratégies documentées en couverture d'investissements nets en devises. CFH : stratégies documentées en couverture de flux de trésorerie hautement probables en devises.

Au 31 décembre 2024, la valeur de marché des dérivés affectés à la couverture de transactions futures à caractère hautement probable et comptabilisée en cash-flow hedge est négative de 4,6 millions d'euros, contre une valeur positive de 12,7 millions d'euros au 31 décembre 2023.

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 3,5 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 1,2 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 0,8 million d'euros en résultat opérationnel, sur une base annuelle.

Au 31 décembre 2024, le ratio de couverture sur l'exposition nette estimée relative au budget 2024 (réalisé et à venir) des principales devises est compris entre 97 % et 100 % selon la devise gérée. Par conséquent, les variations de devises sur la comptabilisation des achats et ventes des entités du Groupe seront compensées, à hauteur de la couverture, par le résultat dégagé sur ces couvertures.

4.15.3 – 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 vise à se protéger des effets d'une évolution défavorable des taux, tout en profitant partiellement d'une éventuelle baisse des taux.

Le Groupe est également exposé au risque d'évolution des taux d'intérêts à la hausse pour ses refinancements futurs pouvant entraîner un coût de financement plus élevé. Ainsi, le Groupe est amené à mettre en place des couvertures de taux fermes ou optionnelles désignées soit en tant que couverture de juste valeur soit en tant que couverture de flux de trésorerie ce qui comprend également la couverture d'émissions futures.

Au 31 décembre 2024, le Groupe a mis en place des couvertures par le biais de swaps de taux :

Type d'opérations (en millions d'euros)	Devise	31/12/2024				31/12/2023					
		Engagement	Couverture de flux de trésorerie (CFH)	Couverture de juste valeur (FVH)	Non-affectés	Total	Engagement	Couverture de flux de trésorerie (CFH)	Couverture de juste valeur (FVH)	Non-affectés	Total
Portefeuille lié au risque de taux											
Swap payeur taux fixe	EUR	75,0	0,9		0,9	75,0	1,9			1,9	
Swap receveur taux fixe	EUR	62,5		(5,4)	(5,4)	62,5		(7,3)		(7,3)	
Swap receveur taux fixe	USD	72,2		(21,0)	(21,0)	67,9		(18,1)		(18,1)	
Cross currency swap emprunteur taux fixe	EUR/CNY	9,2			(0,1)	(0,1)	8,9			0,1	0,1
Total portefeuille lié au taux			0,9	(26,3)	(0,1)	(25,5)		1,9	(25,5)	0,1	(23,5)
Total Actifs - non courants			0,9		0,9		1,9		0,1	2,0	
Total Actifs - courants											
Total Passifs - non courants				(26,3)	(0,1)	(26,4)		(25,5)	0,0	(25,5)	
Total Passifs - courants											

Les valeurs sont hors coupon couru.

Une hausse 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 - 1,2 million 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 négatif de - 1,2 million d'euros sur les capitaux propres du Groupe.

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

Notionnels des couvertures de taux au 31 décembre 2024

(en millions de devises)	Devise	2025	2026	2027	2028	2029	2030 > 2035
Swaps de taux	EUR	137,5	137,5	137,5	31,3	31,3	-
Swaps de taux	USD	75,0	75,0	75,0	75,0	75,0	75,0

Analyse de l'endettement financier brut (hors dettes locatives) par nature, échéance et nature de taux au 31 décembre 2024

Au 31 décembre 2024 (en millions d'euros)	Impact des instruments dérivés			Dettes financières après effets des instruments dérivés		
	Taux fixe	Taux variable	Total	Taux fixe	Taux variable	Total
Échéance						
2025	68,7	142,5	211,3			68,7 142,5 211,3
2026	3,0	30,7	33,7			3,0 30,7 33,7
2027	95,8	111,6	207,3	43,8	(43,8)	139,5 67,8 207,3
2028	32,1	35,7	67,8			32,1 35,7 67,8
2029	505,1	10,0	515,1	(31,3)	31,3	473,8 41,2 515,1
>=2030	345,8		345,8	(72,2)	72,2	273,6 72,2 345,8
TOTAL	1 050,5	330,4	1 380,9	(59,7)	59,7	990,8 390,2 1 380,9

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 anticipés.

4.15.4 – 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 donne des impacts non significatifs au 31 décembre 2024.

4.15.5 – 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. Compte tenu de la maturité du marché américain comparé au marché européen, les entités américaines du Groupe sont en mesure de gérer ce risque en mettant en place des couvertures.

Au 31 décembre 2024, les sociétés Bel et Bel Brands avaient ainsi les positions suivantes :

Type d'opérations	31/12/2024		31/12/2023	
	Nombre de contrats *	Valeur de marché des Couvertures des transactions futures (CFH) (en millions d'euros)	Nombre de contrats	Valeur de marché des Couvertures des transactions futures (CFH) (en millions d'euros)
CME Class III Milk				
Achat de Forward	623,0	(0,1)	618,0	(1,3)
Achat de Call	288,0	0,5	325,0	0,1
Vente de Put	144,0	(0,1)	166,0	(0,2)
Total CME Class III Milk		0,3		(1,3)
CLE NDM Milk				
Achat de Forward	12,0	(0,0)		
Total CME NDM Milk		(0,0)		
CME Cash settled cheese				
Achat de Forward	278,0	(0,2)	319,0	(0,9)
Achat de Call	173,0	0,3	162,0	0,1
Vente de Put	173,0	(0,1)	144,0	(0,3)
Achat de Put			18,0	(0,1)
Total CME Cash Settled Cheese		0,0		(1,2)
CME Cash Settled Butter				
Achat de Forward	130,0	(0,3)		
Total CME Cash Settled Butter		(0,3)		
TOTAL U.S.		0,1		(2,5)
Total Groupe Bel		0,1		(2,5)
Total Actifs - non courants				
Total Actifs - courants		1,1		0,2
Total Passifs - non courants				
Total Passifs - courants		(1,0)		(2,7)

* Unités de contrats : Class III Milk: 200 000 lbs ; NDM Milk: 44 000 lbs ; Cheese: 20 000 lbs ; Butter: 20 000 lbs.

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 0,1 million d'euros au 31 décembre 2024, contre une valeur négative de 2,5 millions d'euros au 31 décembre 2023.

4.15.6 – Classification par hiérarchie de la juste valeur

Les instruments dérivés utilisés par le Groupe sont valorisés à leur juste valeur, évaluée au moyen de modèles de valorisation communément utilisés et sur la base de données de marché. La valorisation 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.

(en millions d'euros)	31/12/2024				31/12/2023			
	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
Dérivés de change		(5,6)		(5,6)		12,5		12,5
Dérivés de taux		(25,5)		(25,5)		(23,5)		(23,5)
Dérivés matières premières		0,1		0,1		(2,5)		(2,5)
Total Dérivés		(31,1)		(31,1)		(13,5)		(13,5)
Valeurs mobilières de placement	153,1			153,1	98,7			98,7
Total	153,1	(31,1)		122,0	98,7	(13,5)		85,2

4.16 – Autres actifs et passifs financiers courants

Les autres actifs et passifs financiers courants inscrits au bilan se décomposent comme suit :

(en millions d'euros)	31/12/2024	31/12/2023
Autres actifs financiers courant	16,2	23,9
Comptes courants - actif	4,9	1,1
Montant des instruments dérivés - actif	6,3	16,5
Autres actifs financiers	5,1	6,5
Autres passifs financiers courant	11,6	6,7
Montant des instruments dérivés - passif	11,6	6,7

Le détail des instruments dérivés inscrits à l'actif et au passif, analysés en Note 4.15, est le suivant :

Détail des positions des instruments dérivés (en millions d'euros)	31/12/2024	31/12/2023
Couverture sur change	(5,6)	12,2
Couverture sur MP U.S.	0,1	(2,5)
Total	(5,5)	9,7
● Positions actives - Net	6,1	16,4
● Positions passives - Net	(11,6)	(6,7)

NOTES Flux de trésorerie

5.1– Flux de trésorerie liés aux activités opérationnelles

Le poste variation des stocks, créances et dettes courants s'analyse comme suit :

(en millions d'euros)	31/12/2024	31/12/2023
Variation des stocks et des provisions	4,6	(11,9)
Variation des créances clients et autres créances	(30,4)	18,9
Variation des fournisseurs et autres dettes	20,2	(49,1)
Variation des stocks, créances et dettes courants	(5,6)	(42,0)

5.2– Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement

Les principales acquisitions de l'exercice concernent :

- des projets informatiques du Groupe ainsi que des investissements dans des projets de séquestration carbone ;
- l'extension de bâtiments industriels ;
- l'augmentation des capacités de production et l'amélioration de la productivité dans les sociétés du groupe notamment pour accompagner la très forte croissance de l'activité fruit ;
- la concrétisation de notre stratégie RSE par la réduction de l'eau et de l'électricité (voir Note 1.7) avec notamment la production de chaleur /froid par bioénergie, le renouvellement de réseaux de collecte et de traitement des eaux usées, l'installation d'équipements favorisant l'efficacité énergétique, ainsi que la mise en place d'emballages plus responsables ;
- la sécurité et l'entretien de nos usines.

5.3– Variation de l'endettement

(en millions d'euros)	31/12/2023	Emission (montant disponible)	Remboursements	Effets des variations de change	Effets des variations de valeur de marché	Reclassements et autres	31/12/2024
Emprunts obligataires (public et privé)	680,5	347,0	(301,8)	8,6		7,1	741,5
Emprunts bancaires ^(a)	562,1	14,3	(181,3)	(0,1)		3,4	398,4
Titres négociables à court terme (NEU CP et NEU MTN) ^{(b) (c)}	190,4	100,0	(125,5)			(0,1)	164,8
Autres	44,7	14,1	(9,3)	0,5		(0,1)	49,8
Dettes financières brute	1 477,7	475,4	(617,9)	9,0		10,2	1 354,5
Instruments dérivés ^(d)	25,5				0,9		26,3
Dettes financières brute, après effet des instruments dérivés	1 503,2	475,4	(617,9)	9,0	0,9	10,2	1 380,9
Total dettes locatives	77,8			1,6		(0,3)	91,9
Dettes financières brute, après effet des instruments dérivés et y compris dettes locatives	1 581,0	517,1	(646,8)	10,6	0,9	9,9	1 472,7

(a) Inclus financement Schuldschein.

(b) Negotiable European Medium Term Notes.

(c) Negotiable European Commercial Paper.

(d) Inclus les instruments financiers de couverture de taux présentés en Autres passifs au bilan.

Les émissions et remboursements d'emprunts et dettes financières sont expliqués en Note 4.15.2.

NOTE 6 Engagements financiers

6.1- Tableau des engagements hors bilan

<i>en millions d'euros</i>	31/12/2024	31/12/2023
Engagements donnés	146,2	122,7
Engagements liés à des investissements	83,8	61,8
Engagements de location	16,4	11,9
Engagements d'achats de biens et services	25,1	28,8
Autres	9,8	9,4
Garanties et nantissements donnés	11,0	10,8

<i>en millions d'euros</i>	31/12/2024	31/12/2023
Engagements reçus	567,9	566,8
Lignes de crédit reçues et non utilisées	550,0	550,2
Garanties financières reçues	16,4	15,1
Autres	1,6	1,5

L'APBO et le Groupe Bel ont également conclu, en décembre 2024, le 8^{ème} accord définissant le prix d'achat et le volume de lait acheté pour l'ensemble de l'année à venir. Cette année, l'accord se dote d'une nouvelle ambition en matière d'accélération de la transition des exploitations en intégrant 8

nouveaux leviers optionnels de réduction de l'impact carbone des exploitations adhérentes, chacun associé à une prime. Ce dispositif « MonBBLait® durable » sera déployé à partir du 1^{er} juin 2025.

NOTE 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 31 décembre 2024.

NOTE 8 Parties liées

8.1- Avantages aux dirigeants

(en millions d'euros)	2024	2023
Rémunérations et avantages en nature	1,7	2,1
Rémunération des activités des administrateurs	0,9	0,9
Total avantages à court terme	2,6	3,0
Actions gratuites	0,1	0,6
Contributions régime retraite L. 137-11-2	0,5	0,5
Total avantages à long terme	0,6	1,1

La notion de dirigeants recouvre les membres du Directoire et du Conseil de surveillance. Depuis 2022, un régime de retraite supplémentaire à droits certains dite L137-11-2 pour cadre dirigeant a été mis en place (voir Note 4.11.2).

8.2- Relations avec les parties liées

(en millions d'euros)	2024	2023
Montant des transactions	6,9	6,8
Créances associées	5,0	1,1
Dettes et comptes courants associés	5,0	3,2
dont sociétés holding	0,0	0,1

Au 31 décembre 2024, le montant des transactions avec les parties liées correspond aux charges opérationnelles à Bel refacturées par les sociétés non consolidées du Groupe (Bel Proche et Moyen-Orient Beyrouth, Bel Middle East, etc.) à Bel.

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

NOTE 9 Événements postérieurs à la clôture

Offre Publique d'Achat Simplifiée suivie d'un Retrait Obligatoire

La société Unibel a annoncé le 16 décembre 2024 avoir été informée par les actionnaires des familles Fiévet et Sauvin et de la famille Dufort, agissant de concert (ensemble le « Concert »), de la signature d'un pacte d'actionnaires le 16 décembre 2024 relatif à la société Unibel. En conséquence, le Concert a franchi le seuil de 30 % du capital social et des droits de vote de la société. Selon les communiqués de presse du 16 décembre 2024 et du 16 janvier 2025, la société Unibel déposera dans le courant du mois de mars 2025 une offre publique d'achat

simplifiée, à caractère obligatoire, sur les actions Unibel S.A au prix de 980 euros par action (« Offre »). Le Concert a l'intention de demander la mise en œuvre d'un retrait obligatoire à l'issue de l'Offre, entraînant le retrait de la cote des actions Unibel qui devrait intervenir au cours du premier semestre 2025. Le Conseil de surveillance a constitué un comité ad-hoc, composé d'une majorité de membres indépendants, afin de suivre les travaux de l'expert indépendant et de préparer un projet d'avis motivé sur l'Offre.

NOTE 10 Périmètre de consolidation

Sociétés	Pays	2024		2023	
		Pourcentage de contrôle	Pourcentage d'intérêt	Pourcentage de contrôle	Pourcentage d'intérêt
• Par intégration globale					
Unibel	France	Sté mère	99,50	Sté mère	99,91
Bel SA	France	94,47	94,12	94,47	95,48
Fromageries Bel Production France	France	100,00	94,12	100,00	95,47
Société de la Fromagerie Boursin	France	100,00	94,12	100,00	95,48
Fromageries Picon	France	99,99	94,11	99,99	95,48
SAS FR	France	100,00	94,12	100,00	95,48
Société des Produits Laitiers	France	100,00	94,12	100,00	95,48
SOFICO	France	100,00	94,12	100,00	95,48
SOPAIC	France	100,00	94,12	100,00	95,48
Newton Holding	France	100,00	94,12	100,00	95,48
Mont Blanc SAS	France	100,00	94,12	100,00	95,48
Materne SAS	France	100,00	94,12	100,00	95,48
All In Foods S.A.R.L	France	100,00	94,12	100,00	95,48
Bel South Africa	Afrique du Sud	100,00	94,12	100,00	95,48
Fromagerie Bel Algérie	Algérie	100,00	94,12	100,00	95,48
Bel Brands Deutschland	Allemagne	100,00	94,12	100,00	95,48
Bel Belgium	Belgique	100,00	94,12	100,00	95,48
Fromageries Bel Canada	Canada	100,00	94,12	100,00	95,48
Materne Canada	Canada	100,00	94,12	100,00	95,48
Bei Lao Zi (Shanghai) Food trading co.	Chine	100,00	94,12	100,00	95,48
Bel Cheese Korea	Corée	100,00	94,12	100,00	95,48
Fromageries Bel Côte d'Ivoire	Côte d'Ivoire	100,00	94,12	100,00	95,48
Bel Egypt Distribution	Egypte	100,00	94,12	100,00	95,48
Bel Egypt Expansion For Cheese Production	Egypte	100,00	94,12	100,00	95,48
Grupo Fromageries Bel España	Espagne	100,00	94,12	100,00	95,48
Bel Brands USA	Etats-Unis	100,00	94,12	100,00	95,48
Bel USA	Etats-Unis	100,00	94,12	100,00	95,48
Materne North America Corp.	Etats-Unis	100,00	94,12	100,00	95,48
Bel UK	Grande-Bretagne	100,00	94,12	100,00	95,48
Fromageries Bel Hellas	Grèce	100,00	94,12	100,00	95,48
Bel-Rouzaneh	Iran	100,00	94,12	100,00	95,48
Bel Italia Company S.r.l	Italie	100,00	94,12	100,00	95,48

Sociétés	Pays	2024		2023	
		Pourcentage de contrôle	Pourcentage d'intérêt	Pourcentage de contrôle	Pourcentage d'intérêt
Bel Japon	Japon	100,00	94,12	100,00	95,48
Fromageries Bel Maroc	Maroc	67,99	63,99	67,99	64,91
S.I.E.P.F.	Maroc	100,00	94,12	100,00	95,48
Bel Nederland	Pays-Bas	100,00	94,12	100,00	95,48
Bel Polska	Pologne	100,00	94,12	100,00	95,48
Fromageries Bel Portugal	Portugal	100,00	94,12	100,00	95,48
Bel Sénégal	Sénégal	100,00	94,12	100,00	95,48
Syraren Bel Slovensko AS	Slovaquie	99,91	94,04	99,91	95,48
Bel Nordic A.B.	Suède	100,00	94,12	100,00	95,48
Bel Suisse	Suisse	100,00	94,12	100,00	95,48
Bel Syry Cesko	Tchéquie	100,00	94,12	100,00	95,48
Bel Karper Gida Sanayi	Turquie	100,00	94,12	100,00	95,48
Quesos Bel Mexico	Mexique	100,00	94,12	100,00	95,48
Bel Vietnam	Vietnam	100,00	94,12	100,00	95,48
Bel India	Inde	100,00	94,12	100,00	95,48
Bel Arabie Saoudite	Arabie Saoudite	100,00	94,12	100,00	95,48
Shandong Jun Jun Cheese Co., Ltd	Chine	70,00	65,89	70,00	66,84
Bel Brands Australia ^(a)	Australie	100,00	94,12	0,00	0,00
Bel Ré ^(a)	France	100,00	94,12	0,00	0,00
● Par mise en équivalence					
Vegehub	France	49,16	48,91	44,44	44,27
Biomass Holding S.A.L.	Liban	35,80	35,62	35,80	35,66
Keep Moving (Gutzy)	Etats-Unis	31,93	31,22	31,63	31,08
Britannia Dairy Private Limited	Inde	49,00	46,12	49,00	46,78
Paris-Archereau ^(b)	France	26,18	26,05	0,00	0,00

(a) Entités constituées en 2024, détenues à 100% et consolidées par intégration globale au 31 décembre 2024 (voir Note 2).

(b) Prise de participation en 2024 (voir Note 2).

NOTE 11 Honoraires des Commissaires aux comptes

	Grant Thornton				PwC			
	Montants		%		Montants		%	
	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023
<i>(en milliers d'euros)</i>								
• Certification et examen limité semestriel des comptes individuels et consolidés								
Émetteur	57	59	5%	6%	57	53	4%	5%
Filiales intégrées globalement	927	897	80%	88%	933	874	72%	76%
Sous-total	984	955	85%	94%	990	928	77%	81%
• Mission d'assurance sur le rapport de durabilité (CSRD)								
Émetteur	145				145			
• Services autres que la certification des comptes								
Émetteur	2	2	0%	0%	2	35	0%	3%
Filiales intégrées globalement	27	60	2%	6%	157	187	12%	16%
Sous-total	29	62	3%	6%	159	222	12%	19%
Total	1158	1017	100%	100%	1294	1149	100%	100%

Il s'agit des honoraires perçus par les Commissaires aux comptes de l'émetteur pour la certification des comptes de l'entité consolidante et de ses filiales intégrées.

Les services autres que la certification des comptes recouvrent principalement des attestations concernant les covenants ainsi que la mission d'organisme tiers indépendant portant sur le Rapport de durabilité.