



RÉPONSES AUX QUESTIONS ECRITES ASSEMBLEE GENERALE DE BEL DU 11 MAI 2021

1°) Le rapport annuel indique que la croissance du groupe au cours de l'exercice 2020 a été tiré par les Marques Boursin, Kiri, Leerdammer et GoGo Squeez/Pompotes, est-il opportun de ce fait de se séparer de la marque Leerdammer ? Quel était le business Plan (Projection de CA et de RO) du Groupe Leerdammer à horizon 2025 ?

Leerdammer est une des marques fromagères parmi les plus renommées en Europe.

Depuis son acquisition par Bel en 2002, Leerdammer a vu son chiffre d'affaires et sa rentabilité multipliés par près de deux grâce aux investissements de Bel tout au long de ces années. Aujourd'hui, la marque fromagère, parmi les plus reconnues auprès du grand public en Europe, et qui bénéficie de fondamentaux solides, d'une très bonne image, d'un portefeuille produits diversifié et d'un outil industriel performant, rejoint le giron de Lactalis, leader mondial des produits laitiers. En outre, c'est une très belle acquisition pour le groupe Lactalis.

Pour le Groupe Bel, et si le potentiel de développement de Leerdammer reste important, continuer à soutenir la marque nécessiterait de l'énergie et des investissements que le groupe entend mobiliser autour du déploiement de sa feuille de route stratégique dont l'ambition est de soutenir le développement non seulement de ses produits laitiers mais également des produits sur les segments fruitier et végétal. De ce fait, par cette cession, nous allons bénéficier de marges de manœuvre supplémentaires pour investir sur ces segments porteurs, ainsi que pour accélérer le déploiement de nos activités sur des marchés à fort potentiel de croissance pour demain, comme l'Asie-Pacifique et l'Amérique du Nord. Par ce projet, à travers le rachat à Lactalis des titres Bel qu'il possédait (23.1% du capital), nous réaffirmons également notre attachement à notre modèle d'entreprise familiale indépendante, en place depuis près de 150 ans.

Cette opération représente pour Leerdammer une opportunité unique d'être adossée au leader mondial des produits laitiers, qui a pour ambition de soutenir activement le développement de Leerdammer en lui faisant bénéficier de son envergure internationale dans les années à venir.

Les projections sur la marque étaient de l'ordre de 1,5% de croissance de CA par an et une amélioration du RO cohérente avec l'amélioration du RO projeté du Groupe.



2°) Le Groupe indique que l'usine de Sorel a été mise en service au cours de l'exercice 2020, quel est l'objectif de production (Chiffre d'Affaire et Volumes) de cette usine en année pleine ?

L'usine a une capacité de 4 200 tonnes en année pleine et permet au Groupe de gérer directement la production de ses produits. Cela permet au Canada de poursuivre sa croissance de chiffre d'affaires, alors que les importations sont fortement taxées.

3°) Notre Groupe a procédé à l'acquisition de All in Food (usine de Saint-Nazaire) qui fait un Chiffre d'Affaires de 6.2M€ et un ROC négatif de l'ordre de (0.8M€) au cours de l'exercice pour un prix d'acquisition de 82.3M€ soit environ 13.27 fois le chiffre d'affaires. Pourriez-vous nous indiquer quelles sont les projections financières de cette filiale qui accompagne le redéploiement du Groupe dans le Végétal ?

All in Foods est une start up française, acquise par le Groupe en 2020 et qui développe une large gamme de spécialités végétales, alternatives au fromage (tranches et blocs, croûtes fleuries, râpés, tartinables) et de sauces végétaliennes issues d'un savoir-faire reconnu sur ce marché. Cette acquisition nous permet d'accélérer significativement sur le segment du végétal, grâce à l'acquisition de compétences R&D et industrielles. Nous avons lancé en décembre 2020 au Royaume-Uni la marque Nurishh, avant un déploiement international en 2021. L'objectif du groupe sur le végétal est de contribuer à un équilibre du chiffre d'affaires sur le moyen terme entre le laitier et le non laitier.

4°) Il est indiqué dans le rapport annuel 2020 que pour la 1ère année vous intégrez globalement Bel South Africa, alors que notre participation dans cette filiale n'a pas évolué, pourriez-vous nous indiquer pourquoi cette évolution a-t-elle été choisie ? Quel est son impact sur les comptes de notre société ?

Bel South Africa est une société qui a été créée par le Groupe pour développer le marché local. La décision de consolider dépend du développement de l'activité et de sa matérialité pour les comptes du Groupe.

5°) Pourriez-vous nous expliquer la hausse des charges de personnels de 5.6% ?

La hausse des charges de personnel est expliquée par l'inflation, par des investissements relatifs à nos priorités stratégiques de développement (notamment plant based et Chine) et par le versement de primes exceptionnelles aux équipes engagées dans la gestion de la crise sanitaire en 2020.

6°) Concernant la filiale Marocaine SAFILAIT, qui avait déjà été l'objet d'une question l'année passée, une nouvelle dépréciation d'actif a été constaté dans les comptes 2020, entraînant la dépréciation totale de cet actif ? Qu'en est-il de la valeur de cet actif dans Bel Africa (qui en détient 40.48%) ? Qui est l'actionnaire minoritaire qui détient 29.52% ? Si cet actif a été intégralement déprécié, alors que le conseil n'avait pas clairement laissé entendre dans sa réponse faite l'année dernière qu'une réflexion en ce sens était en cours, quelle est la stratégie de cette filiale ? Quel impact exceptionnel cette dépréciation a-t-elle sur l'ensemble des résultats du Groupe ?



Questions écrites - Assemblée Générale du 11 mai 2021

Safilait est détenue à 30% par les actionnaires minoritaires historiques de cette société. En 2020, les tests de dépréciation ont conduit à comptabiliser une dépréciation de -12,7M€ de l'écart d'acquisition de la société Safilait, comprise dans le poste « dépréciation et résultat de cessions d'actifs immobilisés ».

7°) Dans le cadre de la cession de la filiale Leerdammer au Groupe Lactalis, doit-on s'attendre à une plus-value dans les comptes du Groupe Bel sur l'exercice en cours ? La Marque Leerdammer étant évaluée à 88M€ dans les comptes de notre groupe, a-t-elle fait l'objet d'une réappréciation dans le cadre de cette cession ?

Depuis son acquisition fin 2002 par le groupe Bel, la marque Leerdammer s'est fortement développée et a donc créé de la valeur. Une plus-value de cession sera effectivement constatée dans les comptes du groupe sur l'exercice 2021. Son montant est en cours d'évaluation.

Conformément aux IFRS, la marque Leerdammer n'a pas été réappréciée.

8°) Au niveau des actifs, les investissements financiers sont pour l'essentiel composés de la participation de notre groupe dans SOFICO qui détient une participation dans le Groupe Unibel. Or depuis l'annonce de la cession du Groupe Leerdammer la valeur d'Unibel s'est fortement appréciée vis-à-vis de la valeur comptable retenue qui était de l'ordre de 115.8M€ au 31-12-2020 et qui est de l'ordre de 177M€ actuellement, soit une hausse de 52%. Cette hausse de la valeur de notre participation de l'ordre de 8.9€/action Bel a-t-elle été prise en compte dans l'appréciation de la valeur d'entreprise retenue dans le cadre de l'OPRO qui semble être sur le point d'être déposée par Unibel ? Ne serait-il pas opportun pour notre groupe de distribuer cette participation dans Unibel aux actionnaires du Groupe Bel, afin de préserver les intérêts financiers futurs d'appréciation de la valeur d'Unibel, tout en laissant aux actionnaires la possibilité de continuer ou non d'accompagner notre groupe à travers sa holding de contrôle ?

Il n'est pas prévu de procéder à une distribution en nature des titres SOFICO détenus par Bel.



9°) Pourriez-vous nous faire un point sur la gestion du Poste Créances Clients qui a été très bien géré au cours de cet épisode Covid compliqué ? Pourriez-vous expliquer la hausse de 26% des provisions pour dépréciation ?

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

(en millions d'euros)	2020			2019
	Brut	Dépréciations	Net	Net
Au 1^{er} Janvier	512,1	(5,7)	506,3	488,1
Mouvement de BFR	(52,8)		(52,8)	12,5
Effets des évolutions de périmètre	0,9	(0,0)	0,8	(0,0)
Variation de la provision pour dépréciation		(1,9)	(1,9)	(0,5)
Reclassements			0,0	(0,2)
Écarts de conversion	(18,7)	0,4	(18,3)	6,5
AU 31 DÉCEMBRE	441,5	(7,2)	434,2	506,3

Au 31 décembre 2020, les créances clients nettes non échues représentent 87,5 % du total, celles échues à moins de 60 jours 11,6 %, et celles échues à plus de 60 jours 0,8 %. Les créances échues depuis plus de 120 jours et non couvertes par une assurance-crédit sont intégralement provisionnées.

Au 31 décembre 2020, des créances clients pour un montant de 48,2 millions d'euros ont été cédées sans recours à des tiers avec transfert des risques répondant aux critères de la norme IFRS 9, et ont donc été décomptabilisées.

La variation de -1,9M€ de la provision pour dépréciation est lié à des créances de plus de 120 jours, non assurée par une assurance-crédit. Cela ne préjuge pas de la capacité d'encaisser ces créances à moyen terme. 1,5M€ concerne l'Algérie et principalement un client ayant souffert du contexte socio-économique et du non-renouvellement de lignes de crédit, le conduisant au défaut de paiement.

10°) Notre Groupe communique qu'il reste 11.3M€ de déficits reportables, à quelle perspective notre groupe pense-t-il éteindre ce déficit reportable ?

Les reports déficitaires activés sont de 13M€ et concernent principalement le groupe MOM (6,7M€) et Fromagerie Bel Espana (4,6M€). L'horizon de consommation des déficits reportables est de 5 ans.

11°) Pourriez-vous nous faire un point sur les accords commerciaux exclusifs noués avec le Groupe Lactalis pour assurer la distribution effective des autres marques du Groupe Bel qui est directement liée à la cession du Groupe Leerdammer ? Pour les actionnaires minoritaires que nous sommes une transparence totale de ce contrat serait appréciable étant donné la faiblesse relative du prix d'OPRO proposé aux actionnaires du Groupe Bel en termes de multiple qui est très éloigné de celui proposé à Lactalis dans le cadre de la cession de Leerdammer. Ne doit-on pas voir dans ce contrat une sorte de complément de prix en faveur du groupe Bel qui ne serait pas offerte aux actionnaires minoritaires du groupe Bel ? Ne craignez-vous pas un risque juridique spécifique sur ce contrat et une action juridique des actionnaires minoritaires du Groupe Bel ? Afin d'aligner les intérêts des actionnaires majoritaires du Groupe Bel et les intérêts des actionnaires minoritaires du groupe Bel, ne serait-il pas envisageable



de prévoir un complément de prix en fonction de l'atteinte ou non des objectifs de ce contrat ?

L'ensemble des accords conclus avec le Groupe Lactalis dans le cadre de l'opération feront l'objet d'une revue par l'expert indépendant nommé par le Conseil d'Administration de la Société. Ces accords commerciaux seront donc décrits dans le rapport de l'expert indépendant et pris en compte lors de son appréciation globale du prix offert par l'initiateur et du caractère équitable des termes de l'offre. Pour mémoire, le rapport de l'expert indépendant sera publié dans son intégralité et mis à la disposition du public lors du dépôt du projet de note d'information.

12°) Pourriez-vous nous faire un point sur le renforcement au capital de notre groupe dans les filiales Newton Holding, MBMA Holding SAS, MBMA SAS, Mont Blanc SAS, Materne SAS, Materne Canada, Materne North America ? A quel prix a été fait ce renforcement ? Doit-on s'attendre à une nouvelle évolution de l'actionnariat de ces filiales dans l'avenir ?

Conformément aux accords conclus les 20 octobre et 15 décembre 2016, Bel a partiellement exercé le 30 avril 2021 la Promesse de Vente (Call) consentie par les actionnaires minoritaires du Groupe MOM et a acquis 17,5% des actions ordinaires pour un prix de 152M€. A l'issue de cette opération, Bel détient 82,5% des actions ordinaires du Groupe MOM. Pour mémoire, Bel avait acquis 65% des actions ordinaires du Groupe MOM le 15 décembre 2016. Bel reste en possession d'une promesse de vente (Call) consentie par les actionnaires minoritaires sur 17,5% des actions ordinaires du Groupe MOM, exerçable au plus tard le 30 Avril 2022.

13°) Pourriez-vous nous indiquer les impacts financiers attendus de la cession en cours de l'Usine de Damas et de la sortie du marché syrien?

La cession de notre entité syrienne a engendré une moins-value de cession de 4.7m€ et une amélioration des capitaux propres du groupe de 3.2m€.

La totalité des actifs détenus par le groupe sur le marché Syrien ont été entièrement dépréciés en 2012.

14°) Quelle est la position du Conseil sur l'apport ou non à l'OPRA de l'autocontrôle ? Si l'autocontrôle devait être apporté à l'OPRA pourriez-vous nous chiffrer les plus-values potentielles dégagées et son impact sur les comptes de notre société ?

Il n'est pas prévu que les actions d'autocontrôle soient apportées à l'offre publique de rachat.

15°) Afin de conserver dans la durée l'actionnariat minoritaire fidèle de notre société, le conseil a-t-il envisagé l'étude d'une Offre Publique d'Echange d'actions entre notre Groupe Fromagerie Bel et sa Holding Unibel ? Quelle a été la réflexion du Conseil sur cette question ? Pourquoi ce scénario n'a-t-il pas été retenu ?

Ce scénario n'a pas été envisagé. En tout état de cause, une telle décision relèverait de la compétence des organes de direction d'Unibel.



16°) Je m'interroge en tant actionnaire du Groupe Bel sur la charte éthique et les engagements ESG et RSE de notre groupe, en effet alors que les négociations étaient déjà en cours en Janvier-Février 2021, notre groupe a procédé à des rachats d'autocontrôle en Janvier de 122 actions sur 1103 actions traitées soit environ 11% du volume mensuel et 96 actions en Février sur 946 actions traitées soit +10% du volume mensuel. Ces rachats d'actions opérés par un groupe en cours de négociation ne se heurtent-ils pas au code Afep-Medef et à la réglementation de l'autorité des marchés financiers en matière d'informations privilégiées ? Quelles actions ont été engagées par notre groupe pour éviter des risques juridiques vis-à-vis de ces transactions ?

Ces opérations ont été effectuées en conformité avec la réglementation applicable.

17°) Pourriez-vous indiquer pourquoi suite à l'annonce de la cession du Groupe Leerdammer filiale du Groupe Bel à l'un de ses actionnaires minoritaires le Groupe Lactalis, une offre publique d'achat suivi d'un retrait obligatoire à l'initiative du Groupe Unibel a été annoncé par le groupe Bel sur le même communiqué ? Cette erreur de communication financière n'éclaire-t-elle pas notre société sur la proximité trop grande entre le Groupe Fromagerie Bel et son actionnaire majoritaire ? Les actionnaires minoritaires qui ont su durant des années épauler et soutenir la direction du Groupe, l'entreprise elle-même, valoriser sa marque et ses produits de grandes qualités n'ont-ils pas droit au minimum de respect pour leur participation au capital ?

Conformément à la réglementation applicable, Unibel et Bel ont chacune publié un communiqué de presse distinct concernant leur intention de déposer un projet d'offre publique (Offre publique de rachat pour Bel et Offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire pour Unibel). Par ailleurs, par souci de cohérence et afin que l'information communiquée soit la plus complète et précise possible, Bel a repris dans son communiqué de presse l'information selon laquelle Unibel avait l'intention de déposer un projet d'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire sur les titres de Bel.

18°) Par ailleurs, le groupe Bel, son Management, a été contacté a de nombreuses reprises par différents moyens par ses actionnaires et n'ont toujours reçu aucune réponse, est-ce le fonctionnement normal de notre entreprise ? L'éducation, la correction, mais également l'image du Groupe, l'image des marques du Groupe ne sont-elles pas durablement affectées par cette stratégie qui me semble relever du « mépris » vis-à-vis de ses actionnaires ? Doit-on percevoir dans cette stratégie d'absence de correction et de volonté de dialogue, la politique générale du groupe vis-à-vis de ses clients et de ses fournisseurs qui je n'en doute pas en seront informés ?

Bel accorde la plus grande importance aux questions formulées par ses actionnaires. L'ensemble des questions reçues depuis l'annonce de l'opération ont à ce titre été transmises à l'expert indépendant chargé d'attester du caractère équitable, pour les actionnaires de Bel, des conditions financières de l'opération. Conformément à la réglementation applicable, l'expert indépendant reprendra dans son rapport les principaux arguments développés dans ces observations ainsi que son analyse et son appréciation.



19°) Pouvez-vous me confirmer que la fixation du prix de l'OPRA ainsi que les travaux de l'expert indépendant n'ont pas pour effet de limiter le prix théorique qui pourrait être offert dans le cadre d'une procédure de retrait obligatoire, compte tenu notamment de l'obligation qui serait faite aux actionnaires minoritaires de céder leurs actions Bel ? Si tel n'était pas le cas comment entendez-vous justifier que les prix retenus pour l'OPRA et le retrait obligatoire soient identiques ?

Comme indiqué dans son communiqué de presse en date du 19 mars 2021, Bel a fait part de son intention de proposer à ses actionnaires de bénéficier d'une liquidité sur leurs titres Bel en déposant un projet d'offre publique de rachat (OPRA) à un prix de 440 euros par action. Pour rappel, ce prix est en stricte cohérence avec le prix par action retenu pour la transaction entre Bel et son ancien actionnaire de référence. Il représenterait par ailleurs une prime de 16 % sur le cours de clôture du 17 mars 2021 et de 28 % sur le cours moyen pondéré par les volumes des 60 jours précédant le 17 mars 2021. Il fera par ailleurs l'objet d'une attestation d'équité émise par l'expert indépendant nommé conformément à la réglementation applicable.

La société a en outre pris connaissance de l'intention d'Unibel formulée dans son communiqué de presse du 19 mars 2021 de déposer, à l'issue de l'OPRA un projet d'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire (OPR-RO) auprès de l'AMF sur le solde des titres Bel à un prix de 440 euros par action. Cette OPR-RO fera l'objet d'un processus de revue par l'AMF et d'une attestation d'équité distincts de ceux relatifs à l'OPRA annoncée par Bel.

20°) La valorisation retenue pour la cession de MOM telle qu'annoncée par Bel dans un communiqué du 30 avril dernier a-t-elle été prise en compte dans la fixation du prix de 440 euros ainsi que dans les travaux de l'expert indépendant, notamment en ce qui concerne le multiple retenu ?

Le prix d'exercice de la Promesse de Vente (Call) consentie par les actionnaires minoritaires en 2016 concernant 17,56% du capital du Groupe MOM résulte de l'application d'une formule négociée à l'occasion de l'acquisition du Groupe MOM en 2016. Aucune valorisation du Groupe MOM n'a été réalisée à l'occasion de l'exercice de la Promesse de Vente.

21°) L'expert indépendant a-t-il eu communication de la part de Bel de toutes les offres, formelles ou informelles, qui ont été faites sur les actions de Bel par des tiers au cours des deux dernières années ? Parmi ces offres, pourriez-vous nous indiquer si certaines étaient supérieures au prix de 440 euros par action de Bel ?

L'expert indépendant disposera de l'ensemble des éléments requis dans le cadre de l'exercice de sa mission.

22°) A quelle date sera publiée le rapport de l'expert indépendant ?

Le rapport de l'expert indépendant sera inclus dans le projet de note d'information de l'offre publique de rachat qui sera déposé auprès de l'AMF et mis à disposition du public suite à la réalisation de l'opération Leerdammer attendue dans le courant de l'été 2021.



Questions écrites - Assemblée Générale du 11 mai 2021

23°) A quelle date serait lancée l'opération de retrait obligatoire ?

Unibel a annoncé son intention de mettre en œuvre un retrait obligatoire qui serait initié suite à la clôture de l'offre publique de retrait qui serait elle-même déposée auprès de l'AMF à l'issue de la clôture de l'offre publique de rachat.