



# **RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 30 juin 2011**

- Etats financiers consolidés semestriels IFRS au 30 juin 2011  
(non audité)
  - Rapport de gestion intermédiaire
  - Déclaration des personnes responsables
-

**Etats financiers consolidés  
semestriels IFRS au 30 juin  
2011 (non audité)**

---

Table des matières
--------------------

Table des matières .....	1
Informations générales.....	2
Etat consolidé de la situation financière.....	3
Etat consolidé du résultat global .....	5
Etat consolidé des variations des capitaux propres .....	6
Tableau consolidé des flux de trésorerie .....	7
Annexes aux comptes consolidés semestriels .....	8
1. Déclaration de conformité .....	8
2. Base de la présentation .....	10
3. Saisonnalité des activités.....	11
4. Evénements et transactions significatifs du premier semestre 2011 .....	11
5. Changements d'estimations comptables importants.....	11
6. Information sectorielle.....	12
7. Evolution du périmètre de consolidation.....	14
8. Immobilisations corporelles and incorporelles.....	14
9. Emissions, rachats et remboursements d'instruments de dettes ou de capitaux propres.....	14
10. Impôts .....	15
11. Passifs latents et actifs latents.....	15
12. Evénements postérieurs à la date de clôture .....	15
13. Résultat par action .....	16
14. Dividende par action.....	16

<b>Informations générales</b>
-------------------------------

Spadel SA et ses filiales (ci-après dénommés « Spadel ») constituent un groupe européen dont la mission est de produire et commercialiser, dans le respect de l'environnement, des produits de qualité à base d'eau minérale naturelle qui apportent de la valeur ajoutée aux consommateurs.

Spadel SA est une société anonyme dont le siège social est situé Rue Colonel Bourg 103, à 1030 Bruxelles. Elle est inscrite au registre des personnes morales du tribunal de commerce de Bruxelles sous le numéro 0405.844.436 (Numéro de TVA : BE 405.844.436). La dernière modification des statuts actée lors de l'assemblée générale extraordinaire tenue le 11 juin 2009 devant notaire a été publiée aux annexes du Moniteur Belge en date du 29 juin 2009.

La société est cotée en bourse sur le marché Euronext à Bruxelles (Code ISIN BE 0003798155).

Les chiffres repris dans le présent document sont exprimés en milliers d'euro (KEUR), sauf mention contraire explicite.

Etat consolidé de la situation financière
---

	Annexe	30/06/2011	31/12/2010
<b>ACTIFS</b>			
<b>Actifs non-courants</b>			
Actifs incorporels	8	9.745	9.672
Immobilisations corporelles	8	84.801	87.409
Créances commerciales et autres créances		103	45
Actifs d'impôts différés		190	190
		<b>94.839</b>	<b>97.316</b>
<b>Actifs courants</b>			
Stocks		15.704	13.507
Créances commerciales et autres créances		45.857	34.655
Actifs d'impôts courants		405	689
Actifs financiers à court terme		15	15
Trésorerie et équivalents de trésorerie		46.659	44.524
		<b>108.640</b>	<b>93.390</b>
<b>Total actifs</b>		<b>203.479</b>	<b>190.706</b>

Les annexes 1 à 14 font partie intégrante des états financiers consolidés semestriels IFRS clôturés le 30 juin 2011.

	Annexe	30/06/2011	31/12/2010
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
<b>Capital et réserves attribuables aux actionnaires de la société</b>			
Capital		5.000	5.000
Ecart de conversion		-603	-543
Réserves consolidées		86.624	84.634
		<b>91.021</b>	<b>89.091</b>
<b>Intérêts minoritaires</b>		-	-
<b>Total capitaux propres</b>		<b>91.021</b>	<b>89.091</b>
<b>DETTES</b>			
<b>Dettes non courantes</b>			
Dettes financières à long terme	9	0	0
Dettes pour avantages au personnel	2	3.938	3.795
Dettes d'impôts différés	2	22.707	23.134
Autres dettes		794	865
		<b>27.439</b>	<b>27.794</b>
<b>Dettes courantes</b>			
Dettes cautions		28.767	27.309
Dettes financières à court terme	9	22	134
Dettes commerciales		42.244	34.376
Dettes sociales		7.566	8.574
Dettes d'impôts courants	2	3.024	893
Provisions		388	592
Autres dettes		3.008	1.943
		<b>85.019</b>	<b>73.821</b>
<b>Total dettes</b>		<b>112.458</b>	<b>101.615</b>
<b>Total capitaux propres et dettes</b>		<b>203.479</b>	<b>190.706</b>

Les annexes 1 à 14 font partie intégrante des états financiers consolidés semestriels IFRS clôturés le 30 juin 2011.

## Etat consolidé du résultat global

	Annexe	2011 (6 mois)	2010 (6 mois)
Chiffre d'affaires		115.065	110.714
Droits d'accises et cotisations d'emballages		-11.995	-12.134
Chiffre d'affaires net	3, 6	103.070	98.580
Variation des produits finis et des en-cours de fabrication		3.357	457
Production immobilisée		10	0
Approvisionnements et marchandises		-24.352	-19.739
Services et biens divers		-47.071	-44.049
Frais de personnel		-22.098	-21.067
Amortissements et pertes de valeur		-5.647	-6.385
Autres produits/(charges) opérationnels		2.170	824
<b>Bénéfice opérationnel</b>	6	<b>9.439</b>	<b>8.621</b>
Produits financiers		355	436
Charges financières		-192	-157
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence		0	0
<b>Bénéfice avant impôts</b>		<b>9.602</b>	<b>8.900</b>
Impôts	10	-3.477	-1.993
<b>Bénéfice de la période</b>		<b>6.125</b>	<b>6.907</b>
<b>Autres éléments du résultat global :</b>			
Ecart de conversion bruts		-60	140
Impôt		15	-32
Quote-part dans les autres éléments du résultat global des sociétés mises en équivalence		0	0
<b>Autres éléments du résultat global, net d'impôt</b>		<b>-45</b>	<b>108</b>
<b>Résultat global total de la période</b>		<b>6.080</b>	<b>7.015</b>
<b>Bénéfice de la période attribuable aux:</b>			
Actionnaires de la société		6.125	6.907
Intérêts minoritaires		0	0
<b>Résultat global total de la période attribuable aux:</b>			
Actionnaires de la société		6.080	7.015
Intérêts minoritaires		0	0
Résultat par action : résultat revenant aux actionnaires (en EUR par action)			
- de base	13	1,48	1,66
- dilué	13	1,48	1,66

Les annexes 1 à 14 font partie intégrante des états financiers consolidés semestriels IFRS clôturés le 30 juin 2011.

Etat consolidé des variations des capitaux propres
--

	<i>Annexe</i>	<b>Capital</b>	<b>Ecart de conversion</b>	<b>Réserves de Groupe</b>	<b>Total capitaux propres</b>
<b>SOLDE AU 1er janvier 2010</b>		<b>5.000</b>	<b>-635</b>	<b>134.129</b>	<b>138.494</b>
Résultat global du 1er semestre					
Bénéfice		-	-	6.907	6.907
Ecart de conversion		-	140	-	140
Impôts sur écart conversion		-	-	-32	-32
Dividendes distribués		-	-	-4.150	-4.150
<b>SOLDE AU 30 juin 2010</b>		<b>5.000</b>	<b>-495</b>	<b>136.854</b>	<b>141.359</b>
	<i>Annexe</i>	<b>Capital</b>	<b>Ecart de conversion</b>	<b>Réserves de Groupe</b>	<b>Total capitaux propres</b>
<b>SOLDE AU 1er janvier 2011</b>		<b>5.000</b>	<b>-543</b>	<b>84.634</b>	<b>89.091</b>
Résultat global du 1er semestre					
Bénéfice		-	-	6.125	6.125
Ecart de conversion		-	-60	-	-60
Impôts sur écart conversion		-	-	15	15
Dividendes distribués	14	-	-	-4.150	-4.150
<b>SOLDE AU 30 juin 2011</b>		<b>5.000</b>	<b>-603</b>	<b>86.624</b>	<b>91.021</b>

Les annexes 1 à 14 font partie intégrante des états financiers consolidés semestriels IFRS clôturés le 30 juin 2011.



Tableau consolidé des flux de trésorerie
--

	Annexe	2011 (6 mois)	2010 (6 mois)
<b>Bénéfice de l'année</b>		<b>6.125</b>	<b>6.907</b>
Ajustements pour :			
Impôts	10	3.477	1.993
Amortissements et pertes de valeur sur immobilisations corporelles		5.220	5.956
Amortissements sur immobilisations incorporelles		426	429
(Gains)/pertes sur cessions d'immobilisations corporelles et incorporelles		-211	109
Amortissements des subsides en capital		-42	-35
Charges non décaissées pour avantages au personnel		143	-22
Produits et charges financières		-256	-317
<b>Trésorerie brute générée par l'activité opérationnelle</b>		<b>14.882</b>	<b>15.020</b>
<b>Variations du besoin en fonds de roulement</b>			
Stocks		-2.197	-1.578
Créances commerciales et autres créances		-11.260	-12.366
Dettes commerciales, pour cautions, sociales, pour avantages au personnel, autres dettes et provisions à court terme		9.030	10.802
<b>Trésorerie générée par l'activité opérationnelle</b>		<b>10.455</b>	<b>11.878</b>
Impôts encaissés/payés		-1.489	-2.283
<b>Trésorerie nette générée par l'activité opérationnelle</b>		<b>8.966</b>	<b>9.595</b>
Acquisitions d'immobilisations corporelles	8	-2.914	-10.039
Encaissements cessions d'immob. corporelles et incorporelles		464	398
Acquisitions d'actifs incorporels	8	-499	-255
<b>Trésorerie nette utilisée par l'activité d'investissement</b>		<b>-2.949</b>	<b>-9.896</b>
Mouvements sur emprunts	9	-112	179
Dividendes versés aux actionnaires	14	-4.030	-4.026
Intérêts reçus		259	326
Intérêts payés		-3	-9
<b>Trésorerie nette générée par l'activité de financement</b>		<b>-3.886</b>	<b>-3.530</b>
<b>Variation de trésorerie nette</b>		<b>2.131</b>	<b>-3.831</b>
Trésorerie ouverture		44.524	92.373
Ecart de conversion		5	-6
<b>Trésorerie de clôture</b>		<b>46.660</b>	<b>88.536</b>

Les annexes 1 à 14 font partie intégrante des états financiers consolidés semestriels IFRS clôturés le 30 juin 2011.

## Annexes aux comptes consolidés semestriels

### 1. Déclaration de conformité

Les états financiers consolidés intermédiaires regroupent ceux de Spadel SA et de ses filiales (ensemble ci-après dénommé «Spadel»).

Les états financiers consolidés intermédiaires de Spadel sont établis pour la période de six mois clôturée au 30 juin 2011 conformément aux dispositions de la norme IAS 34 «Information financière intermédiaire» telle que publiée par l'IASB («International Accounting Standards Board») et adoptée par l'Union européenne. Ces états financiers consolidés intermédiaires doivent être lus conjointement avec les états financiers consolidés annuels IFRS de l'exercice 2010.

Les principes comptables retenus pour l'élaboration des états financiers consolidés intermédiaires sont identiques à ceux retenus pour l'exercice annuel se clôturant le 31 décembre 2010 conformément au référentiel IFRS tel que publié par l'IASB et adopté dans l'Union européenne. Ces règles d'évaluation sont présentées en annexe 1 «Résumé des principales règles d'évaluation» des états financiers consolidés clôturés au 31 décembre 2010.

#### **Normes, amendements aux normes et interprétations publiées en vigueur en 2011**

Les améliorations annuelles suivantes sont applicables à partir de l'exercice 2011 :

- Améliorations annuelles des IFRS publiées par l'IASB le 6 mai 2010 résultant en amendements aux normes et interprétations suivants : IAS 1, IAS 27, IAS 34, IFRS 1, IFRS 3, IFRS 7 et IFRIC 13.

Les interprétations et amendements aux normes suivants sont applicables à partir de l'exercice 2011 mais, après analyse, il a été conclu qu'elles ne s'appliquent pas aux activités du Groupe Spadel :

- Amendements à la norme IAS 32 'Classement des droits de souscription émis (classement des instruments donnant aux porteurs le droit d'acquérir des instruments de capitaux propres de l'entité pour un montant fixe en devises : instruments de capitaux propres ou passifs financiers)';
- Amendements à la norme IFRS 1 prévoyant une exemption limitée de l'obligation de fournir des informations comparatives selon IFRS 7 pour les entités adoptant le référentiel IFRS pour la première fois ;
- Amendements à la norme IAS 24 (Transactions entre parties liées);
- IFRIC 19 (Extinction de passifs financiers avec des instruments de capitaux propres);
- Amendements à l'interprétation IFRIC 14 (Remboursement anticipé des obligations de financement minimum);

#### **Normes, amendements aux normes et interprétations déjà publiées, non encore entrées en vigueur**

Les normes, amendements et interprétations qui ne sont pas d'application obligatoire en 2011 n'ont pas été appliqués par anticipation :

- Amendements à la norme IAS 1 'Présentation des états financiers', date d'entrée en vigueur 1<sup>er</sup> juillet 2012. L'amendement change les informations à fournir concernant les éléments présentés dans les autres éléments du résultat global dans l'état du résultat global.

Il en va de même pour les normes, amendements aux normes et interprétations suivantes, qui ont été publiées mais pas encore adoptées par l'Union européenne :

- Amendements à la norme IFRS 1 'Première application des normes internationales d'information financière' concernant l'hyperinflation grave et la suppression des dates d'application fermes pour les nouveaux adoptants. Les amendements entrent en vigueur pour les périodes annuelles commençant le 1er juillet 2011 ou après;
- Les amendements à la norme IFRS 7 'Instruments financiers : informations à fournir' exigent une amélioration des informations à fournir quant aux actifs financiers transférés. Les amendements entrent en vigueur pour les périodes annuelles commençant le 1er juillet 2011 ou après ;
- Amendements à la norme IAS 12 'Impôts sur le résultat' ('Impôts différés, recouvrement des actifs sous-jacents'), date d'entrée en vigueur : 1er janvier 2012. Les amendements donnent une approche pratique pour l'évaluation des actifs et passifs d'impôt différés pour les immeubles de placement évalués selon le modèle de la juste valeur ;
- IFRS 9 'Instruments financiers', date d'entrée en vigueur 1er janvier 2013. La norme traite de la classification, l'évaluation et la décomptabilisation d'actifs et passifs financiers ;
- IFRS 10 'Etats financiers consolidés', date d'entrée en vigueur : 1er janvier 2013. La nouvelle norme se base sur les principes existants tout en considérant la notion du contrôle comme élément déterminant pour inclure une entité dans les états financiers consolidés ;
- IFRS 11 'Accords conjoints', date d'entrée en vigueur : 1er janvier 2013. La nouvelle norme souligne l'importance de droits et obligations plutôt que de la forme juridique. L'utilisation de la méthode d'intégration proportionnelle n'est plus autorisée ;
- IFRS 12 'Informations à fournir sur les participations dans d'autres entités', date d'entrée en vigueur : 1er janvier 2013. Cette nouvelle norme comprend des dispositions concernant les informations à fournir pour toutes les formes de participations dans d'autres entités ;
- IFRS 13 'Evaluation à la juste valeur', date d'entrée en vigueur : 1er janvier 2013. La nouvelle norme explique comment mesurer la juste valeur dans l'information financière ;
- IAS 19 'Avantages du personnel' Révisée, date d'entrée en vigueur 1 er janvier 2013. Les amendements résultent dans des changements significatifs de la comptabilisation et de l'évaluation du coût des régimes à prestations définies et indemnités de fin de contrat de travail et d'informations à fournir pour tous les avantages du personnel ;
- IAS 27 Révisée 'Etats financiers individuels', date d'entrée en vigueur : 1er janvier 2013. La norme révisée couvre les définitions et concepts relatifs aux états financiers individuels après transfert des définitions et notions de contrôle vers la nouvelle norme IFRS 10 ;
- IAS 28 Révisée 'Participations dans des entreprises associées et coentreprises', date d'entrée en vigueur : 1er janvier 2013. Suite à la publication de la norme IFRS 11, IAS 28 révisée exige que les entreprises associées et les coentreprises soient comptabilisées en utilisant la méthode de la mise en équivalence.

L'analyse de l'impact potentiel de ces normes, amendements aux normes et interprétations sur les états financiers consolidés de Spadel est actuellement en cours.

## 2. Base de la présentation

### 2.1. Date de clôture et présentation des états financiers

Les états financiers consolidés intermédiaires de Spadel, établis pour la période de six mois se clôturant le 30 juin 2011, ont été préparés selon les dispositions de la norme IAS 34 qui permet de présenter une sélection de notes explicatives. Les états financiers consolidés intermédiaires n'incluent donc pas toutes les notes et informations requises par les IFRS pour les états financiers annuels; ils doivent donc être lus conjointement avec les états financiers annuels de l'exercice 2010, sous réserve des particularités propres à l'établissement des comptes intermédiaires décrites ci-après. Les états financiers consolidés intermédiaires comprennent un état consolidé de la situation financière, un état consolidé du résultat global, un état consolidé des variations des capitaux propres, un tableau consolidé des flux de trésorerie ainsi qu'une sélection de notes explicatives.

Le Conseil d'administration a arrêté et autorisé la publication des états financiers consolidés semestriels IFRS en date du 31 août 2011.

Les états financiers consolidés intermédiaires n'ont pas fait l'objet d'un contrôle ni d'un examen limité par le commissaire.

### 2.2. Particularités de la comptabilisation et évaluation dans les états financiers intermédiaires

La préparation des états financiers nécessite l'utilisation d'estimations et d'hypothèses pour la détermination de la valeur des actifs et des passifs à la date de clôture, ainsi que les produits et charges de l'exercice. Alors que les évaluations effectuées tant dans les rapports annuels que dans les rapports intermédiaires reposent souvent sur des estimations raisonnables, la préparation des états financiers consolidés intermédiaires impose de recourir davantage à des méthodes d'estimation que celle des états financiers annuels.

Les estimations et hypothèses retenues pour la préparation des états financiers consolidés intermédiaires au 30 juin 2011 sont identiques à celles retenues pour la préparation des états financiers consolidés au 31 décembre 2010, à l'exception de celles relatives aux domaines ci-après.

#### *Avantages du personnel*

Le montant de la dette pour avantages au personnel au 30 juin 2011 a été calculé en projetant sur un semestre l'engagement au 31 décembre 2010, compte-tenu des prestations versées et des mouvements sur les actifs de couverture, au cours du premier semestre 2011. Aucune des hypothèses actuarielles entrant dans le calcul de l'engagement, en particulier les taux d'actualisation, d'inflation et d'augmentation des salaires, n'a été modifiée sur la période.

#### *Impôt sur le résultat*

Dans le cadre des clôtures intermédiaires, la charge d'impôt est calculée individuellement pour chaque entité fiscale en utilisant le taux d'imposition à la date de clôture.

#### *Les coûts et les produits survenant de façon irrégulière*

Les coûts et les produits des activités se répartissant de façon inégale sur la période annuelle sont anticipés ou différés à la date de clôture intermédiaire si, et seulement si, il est approprié d'anticiper ou de différer ce type de coûts à la fin de la période annuelle.

### 3. Saisonnalité des activités

Les activités de Spadel sont, par nature, soumises à un facteur de saisonnalité important. Les variations climatiques influencent fortement le résultat opérationnel. En conséquence, les résultats intermédiaires au 30 juin 2011 ne sont pas nécessairement indicatifs de ceux pouvant être attendus pour l'ensemble de l'exercice 2011.

A ce titre, les chiffres d'affaires du 1er semestre 2011 et du 1er semestre 2010, ainsi que ceux de la période de 12 mois prenant fin à la date de 30 juin 2011 et ceux de l'exercice 2010 sont rappelés ci-dessous :

	30 juin 2011 (6 mois)	30 juin 2010 (6 mois)	30 juin 2011 (12 mois)	31 décembre 2010 (12 mois)
Chiffre d'affaires	115.065	110.714	224.624	220.273

### 4. Evénements et transactions significatifs du premier semestre 2010

Il n'est à noter aucun élément inhabituel qui affecte de manière significative les actifs, les passifs, les capitaux propres, le résultat net ou les flux de trésorerie du Groupe.

### 5. Changements d'estimations comptables importants

Les résultats du premier semestre 2011 et du premier semestre 2010 ne sont pas affectés de manière significative par des changements dans les estimations des montants figurant à l'état consolidé de la situation financière respectivement à la fin des exercices 2010 et 2009.

## 6. Information sectorielle

Conformément à la norme IFRS 8 « Segments opérationnels », l'information par segment opérationnel est dérivée de l'organisation interne des activités du Groupe.

Les informations données par segment opérationnel se basent sur les informations internes utilisées par la direction du Groupe en vue de prendre des décisions en matière de ressources à affecter et d'évaluation de la performance des segments. L'allocation des ressources et l'évaluation de la performance s'effectuent au niveau des différents marchés; principalement le marché Belux et les Pays-Bas. Le segment « autres » comprend d'autres marchés tels que le Royaume Uni et la France qui ne remplissent pas les critères quantitatifs de présentation distincte.

Chaque marché possède un manager du segment responsable de l'exécution des décisions sur l'allocation des ressources et de l'évaluation de la performance. Les données par segment suivent les mêmes règles d'évaluations que celles utilisées pour les états financiers consolidés résumés et décrites dans les notes aux états financiers.

Les résultats des segments pour les premiers semestres clôturés les 30 juin 2011 et 2010 sont respectivement détaillés ci-après :

Premier semestre 2011	Belux	Pays-Bas	Autres	Elimination inter-secteurs	Total
Ventes externes	53.516	38.630	10.924	-	103.070
Ventes inter-secteurs	27.414	-	-	-27.414	-
<b>Total des ventes</b>	<b>80.930</b>	<b>38.630</b>	<b>10.924</b>	<b>-27.414</b>	<b>103.070</b>
Résultat sectoriel	7.523	3.868	228	-	11.619
Eléments non affectés					-2.180
<b>Résultat d'exploitation</b>					<b>9.439</b>

La mesure de la performance de chaque segment utilisée par la direction du Groupe est le résultat par segment. Le résultat par segment comprend tous les produits et charges qui lui sont directement attribuables ainsi que les produits et charges qui peuvent raisonnablement lui être alloués.

Les transferts ou les transactions entre secteurs sont réalisés à des conditions habituelles de marché, identiques à celles qui seraient pratiquées avec des tiers non liés.

Un nombre limité de nos clients grands distributeurs représentent une part significative de nos revenus. La totalité des ventes aux clients qui représentent individuellement plus de 10 % des revenus du Groupe en 2011, est ventilée par segment comme suit :

Premier semestre 2011	Belux	Pays-Bas	Autres	Total des clients individuellement importants	Total Groupe
<b>Total des ventes</b>	<b>14.743</b>	<b>10.244</b>	-	<b>24.987</b>	<b>103.070</b>

<b>Premier semestre 2010</b>	<b>Belux</b>	<b>Pays-Bas</b>	<b>Autres</b>	<b>Elimination inter- secteurs</b>	<b>Total</b>
Ventes externes	49.890	38.040	10.650	-	98.580
Ventes inter-secteurs	27.255	-	12	-27.267	-
<b>Total des ventes</b>	<b>77.145</b>	<b>38.040</b>	<b>10.662</b>	<b>-27.267</b>	<b>98.580</b>
Résultat sectoriel	7.193	4.051	255	-	11.499
Eléments non affectés					-2.878
<b>Résultat d'exploitation</b>					<b>8.621</b>

Un nombre limité de nos clients grands distributeurs représentent une part significative de nos revenus. La totalité des ventes aux clients qui représentent individuellement plus de 10 % des revenus du Groupe en 2010, est ventilée par segment comme suit :

<b>Premier semestre 2010</b>	<b>Belux</b>	<b>Pays-Bas</b>	<b>Autres</b>	<b>Total plus de 10%</b>	<b>Total Groupe</b>
<b>Total des ventes</b>	<b>13.093</b>	<b>9.635</b>	<b>-</b>	<b>22.728</b>	<b>98.580</b>

## 7. Evolution du périmètre de consolidation

Il n'y a eu aucune variation du périmètre de consolidation ni aucun changement dans la composition du Groupe au cours du premier semestre 2011.

## 8. Immobilisations corporelles et incorporelles

Les investissements du premier semestre s'élèvent à 3.413 KEUR. Ils concernent principalement le renouvellement de la gamme Spa pétillant en bouteilles PET, le renouvellement de la gamme verre Bru, des investissements en moulerie, des investissements liés au passage à une bague allégée sur les bouteilles PET de limonades pétillantes, l'achat de matériel informatique et de licences.

## 9. Emissions, rachats et remboursements d'instruments de dettes ou de capitaux propres

Le Groupe n'a procédé au cours du semestre à aucune opération d'émission ou de rachat d'instruments de dettes ou de capitaux propres. La totalité des dettes financières à long terme ont été remboursées au terme de l'exercice 2009.



## 10. Impôts

La charge d'impôt du premier semestre se décompose comme suit :

	<b>2011 (6 mois)</b>	<b>2010 (6 mois)</b>
Impôts courants	3.912	2.678
Régularisation d'impôts	-28	-111
Impôts différés	-407	-574
Charge fiscale totale	<b>3.477</b>	<b>1.993</b>

Dans le cadre des clôtures intermédiaires, la charge d'impôt (courante et différée) est calculée pour chaque entité fiscale en utilisant le taux d'imposition à la date de clôture.

## 11. Passifs latents et actifs latents

Il n'y a pas eu de modification significative dans l'estimation des passifs latents et des actifs latents au cours du semestre écoulé.

## 12. Evénements postérieurs à la date de clôture

Il n'y a pas d'événement significatif postérieur à la date de clôture de l'état de la situation financière au 30 juin 2011.

## 13. Résultat par action

### 13.1. Résultat de base

Le résultat de base par action est calculé en divisant le bénéfice net revenant aux actionnaires de Spadel par le nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation au cours du premier semestre.

	<b>2011 (6 mois)</b>	<b>2010 (6 mois)</b>
Bénéfice revenant aux actionnaires	6.125	6.907
Nombre moyen pondéré d'actions ordinaires en circulation (en milliers)	4.150	4.150
Résultat de base par action (EUR par action)	1,48	1,66

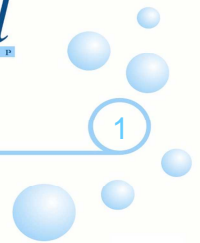
### 13.2. Résultat dilué

Le résultat dilué par action est calculé en augmentant le nombre moyen pondéré d'actions en circulation du nombre d'actions qui résulterait de la conversion de toutes les actions ordinaires ayant un effet potentiellement dilutif, et en ajustant si nécessaire aussi le numérateur. Spadel n'a pas émis de titre ayant un effet potentiellement dilutif. Par conséquent, le résultat dilué par action correspond au résultat de base par action.

## 14. Dividende par action

Les dividendes versés pendant les premiers semestres de 2011 et 2010 se sont élevés respectivement à 4.030 KEUR (1,00 EUR brut ou 0,75 EUR net par action) et à 4.026 KEUR (1,00 EUR brut ou 0,75 EUR net par action).

# **Rapport de gestion intermédiaire**



# RAPPORT DE GESTION INTERMEDIAIRE

sur l'exercice à fin juin 2011 – Groupe Spadel

## 1. ACTIVITE COMMERCIALE

### Ventes du groupe

L'activité du premier semestre a été soutenue par la continuation des efforts importants déployés par le groupe pour dynamiser les ventes, avec la rénovation complète des gammes Spa Reine, Spa pétillant et Bru. Les conditions météorologiques exceptionnelles de ce printemps ont également contribué à cette progression.

Le chiffre d'affaires net consolidé, hors accises et cotisations d'emballages, s'élève à 103,1 millions d'euros sur l'ensemble du premier semestre 2011, soit une progression de 4,6% par rapport à l'année passée.

Cette croissance reflète le regain d'intérêt du consommateur pour les eaux minérales naturelles embouteillées constaté sur nos principaux marchés.

Les marchés belge et néerlandais des eaux minérales embouteillées dans le secteur de la consommation à domicile ont respectivement progressé de 7,2% et 10,3% en valeur à fin juin. La croissance est particulièrement soutenue sur le segment des eaux pétillantes.

La pression concurrentielle reste toutefois très importante, et plus particulièrement aux Pays-Bas où les marques de distributeurs et les marques premiers prix gagnent des parts de marché. Le segment des limonades y est particulièrement affecté.

Les marchés français et britanniques ont également connu une croissance au cours de cette première moitié d'année.

## 2. INVESTISSEMENTS

Les investissements en immobilisations corporelles et incorporelles réalisés au cours du premier semestre 2011 se sont élevés à 3,4 millions d'EUR, à comparer avec 10,3 millions au cours du premier semestre 2010.



# RAPPORT DE GESTION INTERMEDIAIRE

## sur l'exercice à fin juin 2011 – Groupe Spadel

Par site, les investissements à fin juin 2010 se répartissent comme suit :

Site d'investissements	Mio €
Spa Monopole	2,2
Bru-Chevron	0,5
Grandes Sources de Wattwiller	0,3
Spadel S.A.	0,3
Spadel NL et Brecon Mineral Waters	0,1
	-----
<b>Total groupe</b>	<b>3,4</b>

Les principaux projets d'investissements finalisés, ou en cours d'exécution, sont repris ci-dessous.

### Spa Monopole

- Développement de la nouvelle gamme Spa pétillant en format PET
- Investissements en moulerie (injection pour préformes ...)
- Investissements liés à la gamme limonades pétillantes

### Bru-Chevron

- Investissements liés au développement de la nouvelle gamme verre de Bru
- Achat de bouteilles 1Lt, 50cl et 25cl verre

### Les Grandes Sources de Wattwiller

- Nouvelle étiqueteuse
- Investissements liés au développement du format 50cl gazeux

### Spadel S.A.

- Achat de matériel informatique et de bureautique, d'équipements réseau et de logiciels informatiques



# RAPPORT DE GESTION INTERMEDIAIRE

## sur l'exercice à fin juin 2011 – Groupe Spadel

### 3. INNOVATION

La principale innovation commercialisée au cours du premier semestre 2010 est la relance de la gamme Spa Reine en PET :

Mois	Marché	Marque	Description
Février	UK	Brecon	Nouveau format 8x50cL plat
Avril	BE/NL	SPA	<b>Relance de la gamme Spa Sparkling</b> - Harmonisation Spa Barisart/Spa Marie-Henriette sous une ombrelle "Spa Pétillant" avec gamme de formats uniques et spécifiques aux besoins du consommateur - Bouteilles allégées et incorporant 25 % de matière PET recyclée - Etiquettes en papier recyclé, imprimées avec de l'encre végétale
Avril	BE	SPA	Format 8x2L
Avril	FR	Wattwiller	Nouveau format Multipack 50cL
Juillet	NL	SPA	Lancement du « 4pack »

### 4. RESULTATS CONSOLIDES

#### Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires net consolidé, hors accises et cotisations d'emballages, s'élève à 103,1 millions d'euros sur l'ensemble du premier semestre 2011, soit une progression de 4,6% par rapport à l'année passée.

#### Résultat d'exploitation

Le résultat opérationnel (EBIT) s'élève à 9,4 millions d'euros, en progrès de 9,5% par rapport au premier semestre 2010.

L'augmentation du bénéfice opérationnel résulte principalement de la hausse des volumes vendus (+2,1%), d'une diminution des frais fixes, ainsi que de quelques remboursements et plus-values.

# RAPPORT DE GESTION INTERMEDIAIRE

## sur l'exercice à fin juin 2011 – Groupe Spadel

D'autre part, les coûts d'approvisionnement en matière PET et de certains ingrédients pour limonades tels que les jus et arômes ont connu des hausses sensibles qui ont fortement impacté le résultat de la période. Ces hausses de coûts n'ont été que partiellement répercutées sur les tarifs de vente.

Les investissements industriels et commerciaux importants réalisés durant ce premier semestre, notamment pour la relance de la gamme Spa Pétillant, ont également pesés sur les bénéfices.

Le cash-flow opérationnel (EBITDA) s'élève à 15,1 millions d'euros, en légère progression (+0,5%) par rapport à 2010.

### Résultat financier

Les produits financiers s'élèvent à 0,4 millions d'euros, en recul de 18,6% par rapport à 2010 suite à la diminution de la trésorerie après la distribution du dividende exceptionnel fin septembre de l'année passée. Les charges financières se sont élevées à 0,2 millions d'euros.

### Impôts

La charge d'impôt s'élève à 3,5 millions d'euros, en hausse par rapport à 2010 suite à l'augmentation du résultat avant impôts et à la diminution de déductions d'impôts.

### Résultat net

Le bénéfice net au terme du premier semestre est de 6,1 millions d'euros, contre 6,9 millions d'euros au premier semestre 2010.

## 5. STRUCTURE BILANTAIRE CONSOLIDÉE

Au 30 juin 2011, les capitaux propres, valorisés selon les normes IFRS, s'établissent à 91,0 millions d'euros, contre 89,1 millions à fin 2010. Les capitaux propres couvrent 96% des actifs non courants. Le ratio de solvabilité (capitaux propres sur total du passif) s'élève quant à lui à 44,7%.

Les actifs courants et les dettes courantes sont en hausse par rapport à la fin 2010. Cela traduit principalement l'augmentation des créances et dettes commerciales suite aux fluctuations saisonnières de l'activité.

L'endettement financier du groupe est toujours quasiment inexistant. La trésorerie du groupe s'élève à 46,7 millions d'euros.



# RAPPORT DE GESTION INTERMEDIAIRE

## sur l'exercice à fin juin 2011 – Groupe Spadel

### 6. PERSPECTIVES

Spadel reste confiante que la stratégie d'investissements dans ses marques et ses outils de production, cumulée avec ses efforts d'amélioration continue et de réduction des coûts, lui permettront de renforcer son leadership au Benelux et de soutenir la croissance future et l'amélioration de la rentabilité du groupe.

En dépit de la progression des résultats au terme du premier semestre et de la reprise amorcée du marché de l'eau minérale naturelle, le résultat d'exploitation sur l'ensemble de l'année 2011 sera fortement impacté par la forte hausse des prix des matières premières, l'augmentation des investissements commerciaux, les conditions climatiques estivales particulièrement maussades et d'autres éléments exogènes.

Le résultat opérationnel récurrent pour l'ensemble de l'exercice 2011, hors conditions exceptionnelles au cours des derniers mois de l'année, devrait donc être significativement inférieur à celui enregistré en 2010.

### 7. AUDIT DES ETATS FINANCIERS SEMESTRIELS

Le jeu d'états financiers résumés élaboré conformément à la norme comptable internationale IAS 34 n'a pas été contrôlé par le commissaire.

### 8. CONTRÔLE INTERNE ET GESTION DES RISQUES

Le Conseil d'Administration supervise la mise en œuvre du cadre référentiel du contrôle interne et la gestion des risques.

Le Comité d'Audit est chargé, e.a. des missions suivantes:

- suivi du processus d'élaboration de l'information financière;
- suivi de l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques de la société;
- suivi de l'audit interne et de son efficacité;
- suivi du contrôle légal des comptes annuels de Spadel S.A. et des comptes consolidés, en ce compris le suivi des questions et recommandations formulées par le commissaire chargé du contrôle des comptes consolidés;





# RAPPORT DE GESTION INTERMEDIAIRE

## sur l'exercice à fin juin 2011 – Groupe Spadel

Concernant le processus d'élaboration de l'information financière, Spadel a mis en place un système de contrôle interne et de gestion des risques permettant d'assurer :

- que les informations financières, établies en conformité avec les International Financial Reporting Standards (IFRS) soient publiées dans les délais légaux et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats consolidés de Spadel S.A. ainsi que des filiales comprises dans la consolidation;
- que le rapport de gestion contient un exposé fidèle sur l'évolution des affaires et la situation de la Société et des filiales comprises dans la consolidation ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels ils sont confrontés.

Des procédures sont en place pour s'assurer que les investissements et les achats de fournitures et de services se réalisent dans le cadre des budgets arrêtés par le Conseil d'Administration et sous le contrôle des membres du Comité Exécutif.

En outre la société a engagé en 2008 un Auditeur Interne avec pour mission l'analyse et l'évaluation, de manière indépendante, de l'existence et du fonctionnement du système de contrôle interne, ainsi que la formulation de recommandations en vue de l'amélioration de celui-ci.

L'Auditeur Interne rapporte hiérarchiquement au Directeur Financier et fonctionnellement au Président du Comité d'Audit. Il assiste aux réunions du Comité d'Audit dont il rédige le rapport.

Le Comité d'Audit revoit annuellement le plan d'audit interne. A partir de 2012 cette révision s'effectuera sur base d'une cartographie des risques.

L'Auditeur Interne fait également régulièrement au Comité d'Audit un rapport sur les risques pouvant impacter le résultat.

Le Comité d'Audit fait après chaque réunion, un rapport au Conseil d'Administration. Une copie du rapport est remise aux Administrateurs sous forme synthétique.

Les principaux risques et incertitudes pesant sur l'entreprise sont décrits dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration à l'Assemblée Générale.



# RAPPORT DE GESTION INTERMEDIAIRE

sur l'exercice à fin juin 2011 – Groupe Spadel

## 9. ELÉMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OPA

Le Conseil d'Administration n'a pas connaissance d'éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique d'acquisition, définis à l'article 34 de l'Arrêté royal du 14 novembre 2007 relatif aux obligations des émetteurs d'instruments financiers admis à la négociation sur un marché réglementé (MB 3 décembre 2007).

## 10. EVÉNEMENTS IMPORTANTS SURVENUS APRÈS LA CLÔTURE DE L'EXERCICE

Le Conseil n'a pas connaissance d'événements survenus après la clôture de l'exercice qui pourraient avoir une influence significative sur les comptes annuels.

## 11. FACTEURS DE RISQUES

De par ses activités, le groupe Spadel est exposé à différents facteurs de risques :

- Risque de change : La majeure partie des activités du Groupe est localisée dans la zone Euro. Seules les activités de la succursale Spadel UK sont conclues en GBP; ces activités contribuent à concurrence de 3% du chiffre d'affaires du Groupe. Il existe par ailleurs très peu d'opérations en devises étrangères. Le risque de change est dès lors peu significatif.
- Risque de taux d'intérêt : Outre les dettes commerciales classiques, la majeure partie des dettes du Groupe sont constituées de dettes cautions. Ces dettes ne portent pas intérêt. Le Groupe ne détient pas d'actif à long terme significatif portant intérêt. De manière générale, le résultat et la trésorerie opérationnelle du Groupe Spadel sont largement indépendants des fluctuations des taux d'intérêt du marché.
- Risque de prix : Les actifs financiers de Spadel sont des placements sans risque effectués en bon père de famille. Les risques principaux auxquels le Groupe est exposé concernent les prix de la matière PET et d'ingrédients pour les limonades, ainsi que le prix de l'énergie, avec ses effets sur les coûts de fabrication et les coûts de transport.

# RAPPORT DE GESTION INTERMEDIAIRE

## sur l'exercice à fin juin 2011 – Groupe Spadel

- Risque de crédit : Le risque de crédit provient de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, des dépôts auprès des institutions financières, ainsi que des créances clients. S'agissant des dépôts auprès institutions financières, seules les contreparties ayant un rating minimum de A selon des notations effectuées par des tiers indépendants sont acceptées. Le Groupe investit également à très court terme dans du papier commercial recommandé par ses banquiers habituels. Le Groupe a une concentration de risque de crédit sur quelques clients importants. Ces clients font l'objet d'un suivi régulier quant à leurs paiements. La direction n'anticipe pas de perte découlant d'une défaillance de ces contreparties.
- Risque de liquidité : Une gestion prudente du risque de liquidité implique de conserver un niveau suffisant de liquidités et de titres négociables sur un marché, de disposer de ressources financières grâce à des facilités de crédit appropriées et d'être à même de dénouer ses positions sur le marché. Le Groupe a pour objectif de maintenir une flexibilité financière en conservant des lignes de crédit ouvertes mais non utilisées.
- Risques liés aux litiges : Le groupe évalue de manière régulière son exposition aux plaintes et litiges survenant dans le cours normal de ses activités et comptabilise les provisions adéquates.
- Risques liés à la marche des affaires : les principaux risques et incertitudes pesant sur la marche des affaires de l'entreprise sont :
  - o l'évolution de la consommation globale d'eau embouteillée
  - o le questionnement sur l'impact environnemental de nos produits
  - o la communication dénigrante et injustifiée du secteur de la distribution publique d'eau
  - o la concentration sans cesse croissante dans le secteur de la distribution
  - o la montée des marques de distributeurs (MDD) et des premiers prix
  - o l'évolution des taxes sur les différents types d'emballage



# RAPPORT DE GESTION INTERMEDIAIRE

sur l'exercice à fin juin 2011 – Groupe Spadel

## 12. GOURVERNANCE D'ENTREPRISE

La Charte de gouvernement d'entreprise de Spadel définit ses règles de gouvernance.

La Charte a été arrêtée originalement par le Conseil d'Administration lors de sa réunion du 30 mars 2006. Elle a été revue à plusieurs reprises pour refléter les modifications ou adaptations intervenues depuis. La dernière modification date du 7 décembre 2010.

La Charte peut être consultée sur le site corporate du Groupe Spadel à l'adresse [www.spadel.com](http://www.spadel.com). Cette Charte s'inspire des prescrits du Code belge sur la Gouvernance d'Entreprise (Code 2009, publié sur le site [www.corporategovernancecommittee.be](http://www.corporategovernancecommittee.be)) que la Société a adopté comme son code de référence. Ceci en tenant compte de la taille et des caractéristiques du Groupe Spadel.

La Société publie également dans le rapport de gestion de Spadel S.A. une déclaration de gouvernement d'entreprise conformément à l'article 96, § 2 et 3 du Code des Sociétés.

\* \*  
\*

Le 31 août 2011

Le Conseil d'Administration

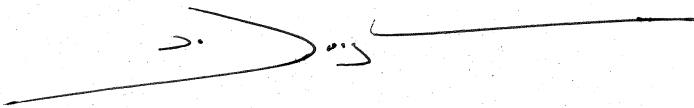
# **Déclaration des personnes responsables**

## DECLARATION DES PERSONNES RESPONSABLES

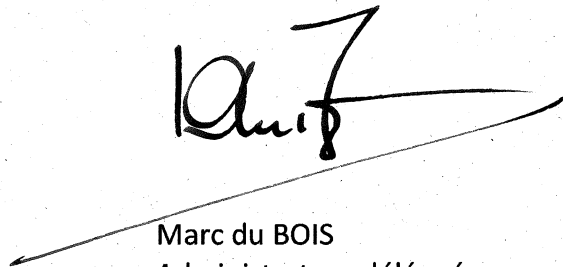
Les soussignés, Marc du BOIS, Administrateur délégué du Groupe Spadel et Didier DE SORGHES, Directeur Financier du Groupe Spadel, déclarent qu'à leur connaissance:

- a) les comptes consolidés condensés intermédiaires pour le premier semestre de l'exercice 2011, établis en conformité avec les International Financial Reporting Standards (« IFRS »), donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière consolidée, et des résultats consolidés de la société Spadel S.A. et de ses filiales comprises dans la consolidation ;
- b) le rapport intermédiaire donne une image fidèle des événements importants et des principales transactions entre parties liées survenus au cours du premier semestre de l'exercice 2011, et de leur incidence sur les comptes consolidés intermédiaires, ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels le Groupe Spadel est confronté.

Bruxelles, le 31 août 2011



Didier DE SORGHES  
Directeur Financier



Marc du BOIS  
Administrateur délégué