

**SPADEL SA**  
Avenue des Communautés 110  
1200 Bruxelles  
BCE 0405.844.436  
RPM Bruxelles

---

**ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE TENUE A BRUXELLES LE 8 JUIN 2017**

**Annexe au procès-verbal**

**Questions des actionnaires et réponses y apportées**

---

QUESTIONS POSÉES PAR ÉCRIT

**1) Chiffre d'affaires – Modalités de commercialisation – Product Mix :**

Vous avez réalisé en 2016 un chiffre global de 250,4 millions d'EUR soit une augmentation de 3,5 % par rapport à 2015. Ce montant comprend les accises et les cotisations d'emballages.

**Il s'agit du chiffre d'affaires net, hors accises et cotisations d'emballages (qui se sont élevées à 32.301 KEUR en 2016).**

En page 55 du rapport (sous la note 6), vous mentionnez quelles sociétés du Groupe fabriquent, produisent, embouteillent et/ou commercialisent leurs propres produits et – cas échéant – ceux d'autres sociétés du Groupe sur certains marchés. Il n'est pas fait mention de commercialisation par SPADEL S.A. qui – si mon souvenir est bon – commercialise elle-même d'importantes productions notamment de SPA MONOPOLE S.A.

- 1.1) Pourriez-vous compléter la description page 55 pour préciser le rôle de SPADEL S.A. et de SPADEL Nederland B.V. dans la commercialisation des produits du Groupe et la politique du prix de transfert intragroupe qui est appliquée ?

**SPADEL SA commercialise les marques SPA et BRU au Belux et à l'Export alors que SPADEL NL les commercialise aux Pays-Bas. La politique de prix de transfert appliquée au sein du groupe repose sur la méthode « Full Cost Mark-up », prenant en compte les coûts complets de production par SKU sur lesquels est appliquée une marge déterminée sur base d'une étude de benchmarks.**

- 1.2) A quel stade, soit des transferts internes soit de la seule commercialisation vers un client extérieur, le « chiffre d'affaires » de 250,4 millions d'EUR est-il dégagé ? Est-ce par exemple au niveau de la cession par diverses filiales vers SPADEL S.A. ou au seul stade de la revente finale ?

**Le chiffre d'affaires est dégagé lorsqu'il est facturé au client. Toutes les sociétés du groupe sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale et les opérations réciproques sont donc éliminées lors de la consolidation. Les ventes 'interco' sont donc systématiquement éliminées du chiffre d'affaires consolidés.**

- 1.3) L'augmentation du chiffre d'affaires de 3,5 % est très proche de celle du volume vendu à 3,2 %. Cette similitude peut cependant cacher des divergences importantes selon la croissance rapide ou faible de certains produits au sein du « Product Mix » dans l'ensemble des productions du Groupe, lesquelles

peuvent dégager des marges sensiblement différentes et des prix au litre plus élevés pour les limonades et eaux aromatisées que pour les eaux minérales. Pourriez-vous commenter l'incidence de ces divers facteurs sur l'évolution constatée du chiffre d'affaires ?

**La croissance des volumes comme du chiffre d'affaires est générée par toutes les marques et par tous les pays.**

**Le chiffre d'affaires a été influencé en 2016 par un « product mix » positif (représentant 0,5% - sur les 3,5% - de croissance du chiffre d'affaires entre 2015 et 2016). Cet effet mix positif résulte principalement de la croissance des eaux aromatisées et des « petits format » ( $\leq 1\text{Lt}$ ).**

**Il est certain que le chiffre d'affaires au litre dégagé par les limonades et les Spa TO est supérieur à celui de l'eau.**

#### 1.4) *Segmentation des marchés :*

En page 7 du rapport (in fine 1<sup>ère</sup> colonne), vous mentionnez « *trois segments de marché* » ; il n'y est pas fait mention des eaux aromatisées. Ici, les eaux naturelles NON gazeuses constituent un segment différent des eaux naturelles gazeuses, le troisième segment étant les limonades.

Par contre en page 8 (1<sup>ère</sup> colonne), vous citez toujours trois « *propositions* » du Groupe : l'une étant toujours les limonades, une autre étant les eaux aromatisées et une troisième l'ensemble des eaux minérales naturelles et eaux de source.

En fonction de leurs caractéristiques, de leur attrait et de modes de consommation différents, ne convient-il pas effectivement de distinguer les eaux aromatisées par rapport aux limonades et, de même, de les distinguer des eaux minérales naturelles ?

**Depuis peu, la marque SPA repose sur quatre piliers : les eaux plates, les eaux gazeuses y compris les aromatisées, les limonades gazeuses et les Aqua Drinks.**

## 2) **Nouvelle gamme de limonades naturelles pétillantes (suivie de non pétillantes) :**

#### 2.1) *Investissements :*

Principalement dès 2015 et pour un solde en 2016, vous avez consenti un investissement de 17,5 millions d'EUR pour la mise en place d'une ligne aseptique pour cette gamme de boisson sans conservant. En réponse à une question en juin 2016, vous aviez indiqué que cette ligne avait une capacité de 35.000 bouteilles à l'heure, capacité dont les prévisions étaient une utilisation à 50 % en 2016.

A quel rythme la capacité de la ligne aseptique a-t-elle été utilisée en 2016 ? Cette ligne peut-elle être utilisée pour différents formats et pour d'autres boissons que les limonades pétillantes ?

**La capacité de la ligne de production G34 varie entre 30.000 et 44.000 bouteilles/h en fonction du format. Le taux d'occupation de la ligne était en 2016 de l'ordre d'un tiers uniquement pour la production des limonades gazeuses. Cette ligne permet la production de produits sans agent conservateur tels que les limonades gazeuses et depuis peu des Aquadrinks.**

#### 2.2) *Perception par le consommateur :*

2.2.1) Vous aviez également indiqué en juin 2016 que « *l'objectif de distribution a été atteint avec un coût nettement supérieur à ce qui avait été prévu* ».

Selon le commentaire (pages 17/18) relatif au Pays-Bas, principal marché des limonades, il semble que le succès reste mitigé. Je relève toutefois que selon L'ECHO de ce 30 mai 2017, votre Country Manager cite une croissance de 14 %, mais par rapport à quoi puisque ce produit n'existait pas en 2015 ?

**La croissance mentionnée est celle de la Belgique comparée aux anciennes limonades de SPA. La marque a gagné 1,2 pts de part de marché valeur (passant de 3,4% à 4,6%) au national sans avoir 100% de distribution.**

**Aux Pays-Bas, le résultat est en dessous de nos attentes, sans doute lié à nos choix de dynamique de la gamme. Le concept est récent, il ne faut pas tirer de conclusions hâtives.**

Pourriez-vous commenter votre perception de l'impact effectif sur la clientèle de cette caractéristique « naturelle » de vos limonades par rapport à la concurrence des produits traditionnels, plus sucrés (même si « light ») dont le marché accuse une baisse, année après année. De même, par rapport au développement de votre propre gamme d'eaux aromatisées pétillantes, qui, elles, ne comportent aucun sucre ?

**Nous sommes fiers de pouvoir proposer une gamme de produits 100% naturel, en ligne avec les attentes des consommateurs à la recherche de produits sains, sans conservateur, peu caloriques, avec du goût et de plus « de chez nous ». Nous répondons parfaitement à ces attentes avec nos derniers lancements.**

**SPADEL s'accapare donc le segment du NATUREL**

2.2.2) Face au lancement maintenant confirmé (L'ECHO du 30 mai 2017) de vos nouvelles limonades NON pétillantes sans conservateurs ni colorants mais qui comportent néanmoins du sucre, la perception du consommateur n'est-elle pas trop floue, la présence de sucre occultant l'avantage des ingrédients purement naturels, sans parler d'une probable indifférence à la neutralité Co<sub>2</sub> de l'entreprise ? N'êtes-vous pas de ce fait quelque peu coincés, le risque des produits étant d'être assimilés plus à des boissons sucrées standards ou édulcorées qu'à des boissons qualifiées de bio et sans sucre (exemple : Tao, etc.) ?

**Au contraire, nous sommes précurseurs, le niveau de calories (19K/Cal) nous classe dans la catégorie des produits « sains » (low cal) comme définie par les stakeholders hollandais. Ce positionnement unique nous différencie de tous nos concurrents.**

2.3) Le coût de lancement nettement supérieur auquel vous avez fait allusion l'an dernier consiste sans doute dans des frais de publicité mais aussi de marketing et de promotion (du type « 1 acheté + 1 gratuit » ou de « 2<sup>ème</sup> pack à 50% », etc.). Comment de telles promotions sont-elles reflétées en comptabilité opérationnelle ? Entraînent-elles une diminution du chiffre d'affaires ou celui-ci est-il maintenu selon le prix de vente théorique avec une compensation par une charge incluse par exemple dans le poste « Services et biens divers » qui apparaît dans le compte de résultat global consolidé (page 42) ?

**Nous recourons à ce type de promotions pour le lancement de nouveaux produits (hors eaux). Le lancement d'innovations de ce type est soutenu par une gamme « 360° » d'activités publi-promotionnelles. D'un point de vue comptable, le traitement dépend du type d'activité. Les remises accordées aux clients (dans le cadre de promotion de type « 1 acheté + 1 gratuit » ou de « 2ème pack à 50% » ...) viennent en diminution du chiffre d'affaires. D'autre part, les frais de communication marketing (TV, Radio, Affichage, ...), ainsi que les frais d'activation sur point de vente (animation, matériel publicitaire, ...) sont repris dans le poste « Services et biens divers ».**

- 2.4) Comment expliquez-vous la majoration de 15 % (nettement supérieure à celle du chiffre d'affaires et des volumes) de ce poste « Services et biens divers » qui ne fait l'objet d'aucune note de commentaires ?

**Des éléments d'explication sont fournis dans le rapport de gestion. Les principaux postes qui expliquent l'augmentation sont :**

- **L'augmentation des moyens publi-promotionnels consacrés au lancement de la gamme de limonades pétillantes à base de 100% d'ingrédients d'origine naturelle au Benelux**
- **Des coûts liés à la phase de démarrage des investissements industriels importants réalisés en début d'année 2016 pour l'installation de la ligne d'embouteillage aseptique et l'automatisation des flux dans les espaces de stockage sur le site de Spa**
- **Les charges non-récurrentes liées à l'acquisition de la société Devin AD.**

### **3) Gamme d'eaux aromatisées « SPA Touch of » :**

Ce type de produit semble rencontrer, quant à lui, un succès remarquable et, ce, dans plusieurs pays. Trois ou quatre ans après son lancement, quelle est la progression enregistrée en 2016, sur quels pays ?

**Ce concept de boissons a été lancé en 2013 et alimenté chaque année par une à deux nouvelles références. Nous occupons une place importante au sein de cette catégorie au Benelux avec SPA et gagnons aussi avec Carola. Nos volumes totaux sur les eaux aromatisées à fin 2016 continuent à croître à raison d'une croissance annuelle moyenne de près de 130%.**

Vous avez augmenté le nombre d'arômes, pour arriver actuellement à sept saveurs différentes. En raison des comportements habituels de la grande distribution, ne rencontrez-vous pas une certaine limite face à l'allocation possible du référencement linéaire ? Dans mon expérience personnelle de consommateur, il me semble rencontrer rarement plus de deux ou trois saveurs différentes, qui ne sont pas toujours celles que je recherche.

**Non au contraire, aux Pays-Bas, la catégorie reçoit plus de linéaire au détriment des soft drinks. En Belgique, même situation à savoir un intérêt croissant de la distribution pour ce concept de boissons avec aussi l'entrée de nouveaux concurrents y compris les PL's.**

**En complément, nous plaçons de nombreux displays afin de maximiser la visibilité de la gamme en dehors des linéaires classiques.**

### **4) Information sectorielle (pages 54-55, commentaires pages 17 et 18) :**

- 4.1) Si le « résultat sectoriel » total montre une baisse de 13 % par rapport à 2015, l'évolution des trois secteurs géographiques est fort contrastée (en particulier pour les Pays-Bas où la baisse est de 29 %, à contrario du secteur « Autres » (France et U.K.) qui indique une augmentation de + 26 %).

A quoi attribuez-vous cette baisse sensible au Pays-Bas ? La hausse constatée dans les « Autres » pays est-elle le reflet d'une rentabilité positive enfin atteinte en France ? Quels facteurs influencent-ils en particulier le meilleur résultat de ce secteur « Autres » ?

**La baisse des Pays-Bas est liée aux investissements consentis pour le lancement des limonades pétillantes. Le secteur « Autres » regroupe la France, le UK et l'Export. La France a toujours eu une rentabilité positive et le Royaume-Uni dégage des résultats positifs depuis de nombreuses années. Tant la France que le Royaume-Uni ont connu une croissance de leurs résultats entre 2015 et 2016. Leur rentabilité est proche de la moyenne du groupe.**

- 4.2) Selon un tableau (repris en page 55) relatif aux ventes aux clients qui représentent individuellement plus de 10 % des revenus du Groupe, on constate que les ventes qui leur sont destinées représentent 32,4

% du total en 2016 contre 24,7 % en 2015 ; les clients ainsi répertoriés restent pourtant au même nombre de sept.

Comment expliquez-vous dès lors cette importante progression de leur part du chiffre d'affaires global ? Il y a-t-il une incidence d'une fusion belgo-néerlandaise dans la distribution, formalisée en 2016 ?

**Il est à noter que le premier tableau reprenant le total des « clients individuellement importants » dont le poids des ventes est passé de 24,7 % du total en 2015 à 32,4 % en 2016 reprend les ventes aux clients qui individuellement représentent plus de 10% des revenus du Groupe. Dans ce tableau, le nombre de clients concernés n'est pas indiqué.**

**Le second tableau présente le nombre et les ventes des clients qui représentent une part significative (≥ 10%) des revenus des secteurs. Pour ce tableau, les clients représentés tant en 2015 que en 2016 sont effectivement au nombre de 7. Ce nombre de clients ne s'applique donc pas au premier tableau.**

**Pour le reste, l'augmentation significative des ventes aux clients importants reprise dans le premier tableau résulte en effet de manière mécanique des fusions opérées dans le secteur de la grande distribution.**

## 5) Approvisionnements et marchandises (page 42) :

- 5.1) D'une année à l'autre, ce poste varie de façon très proche de la variation du chiffre d'affaires comme du volume. Puisqu'il s'agit d'un facteur de risque que vous mentionnez, pourriez-vous indiquer (par graphique ou prix moyens avec haut et bas) la variation du prix du PET, des ingrédients aromatiques et de ceux pour les limonades ? De même, pour tout autre approvisionnement qui aurait une incidence significative sur le résultat.

Evolution prix 2016 vs 2015 :

PET ↓  
Bouchons ↓  
Ingrédients ↑  
Films, emballages ↓  
Cartons, intercalaires =

- 5.2) Il y a-t-il eu introduction dans de nouveaux pays en 2016 de cotisations d'emballages, consignations ou autres charges pénalisantes pour votre activité ? Comment expliquez-vous que, selon indication en page 42, le montant de ces charges incluses dans le chiffre d'affaires est passé de 26.112 k € en 2015 à 32.301 k € en 2016 soit + 24 % ?

**En Belgique, les accises sur limonades sont passées de 3,7184 €/hectolitre à 6,8133 €/hectolitre, soit une augmentation de 183%. Ceci est combiné avec une augmentation de volume des « limonades » et des eaux aromatisées. Les cotisations emballages n'ont pas changé.**

**Au Pays-Bas, les accises ont également fortement augmenté.**

## 6) Acquisition de DEVIN en Bulgarie :

Certaines désillusions antérieures lors d'acquisitions externes ne vous ont donc pas empêché de jeter votre dévolu sur une affaire assez lointaine géographiquement même si la Bulgarie a rejoint en 2007 l'Union Européenne dont elle est le membre situé le plus à l'Est. Il est vrai qu'entretemps vous avez sensiblement étoffé votre management exécutif.

Selon ce que j'ai pu consulter, DEVIN est une société relativement jeune – fondée en 1992 – qui s'est développée dans la production à la fois d'eaux minérales et d'eaux de source (déclinées en de très multiples formats, jusqu'à 19 litres) ; elle embouteille également une boisson énergisante RED BULL et les jus de fruits GRANINI, qu'elle distribue. Hors de la Bulgarie, elle a créé en 2011 une société de distribution en Roumanie.

Son développement s'est accompagné de multiples changements d'actionnariat, avec une introduction à la Bourse pendant à peine trois ans pour être ensuite privatisée en 2010 par le groupe de private equity qui vient de vous céder cette société. Après rachat en mars 2017 de 7,68 % du capital aux mains de minoritaires, vous en détenez à présent 100 %.

Pour parfaire l'information relative à un développement aussi important, j'apprécierais d'obtenir réponse aux questions suivantes.

**Il y a lieu de préciser les choses suivantes :**

- 1. DEVIN a 25 ans, produit et commercialise des eaux naturelles (minérales et de source), plates et gazeuses. En sus, DEVIN distribue Red Bull et Granini mais ne produit pas ces marques et ne les « market » pas.**
- 2. La société roumaine n'existe plus.**
- 3. La société a été rachetée en 2009 par ADVENT International.**

- 6.1) Lors de l'achat de la société en 2010 par votre cédant, la société aurait été valorisée sur base de 40 millions d'EUR soit environ le tiers du prix de référence actuel. N'aviez-vous pas eu l'occasion de vous intéresser déjà à DEVIN en 2010 ou même avant ?

**Nous suivons cette société depuis plusieurs années. Il est à souligner que la situation opérationnelle et économique de la société en 2009 était très différente de celle atteinte en 2016, après une transformation en profondeur et une professionnalisation importante opérée par le nouveau management.**

- 6.2) DEVIN détiendrait des concessions à la fois pour des forages d'extraction d'eaux minérales et pour l'exploitation d'une source. Pourriez-vous indiquer quel est le régime de ces concessions (royalties, autres redevances, etc.) et leur durée, qui aurait été prolongée en 2009 ? La société est-elle propriétaire de zones de protection alentour de ces captages ?

**Devin et sa filiale Atlantic Divine sont chacune concessionnaire d'une source d'eau minérale. Ces deux contrats de concession ont été conclus pour une durée de 35 ans expirant en 2034. Une redevance de concession annuelle est due pour chacune des concessions et est calculée sur base d'un prix unitaire au m<sup>3</sup> d'eau prélevée.**

**Devin est également titulaire de deux permis pour le prélèvement d'eau de source et d'eau de table. Le permis pour l'extraction de l'eau de source expire en 2034. La redevance est calculée sur base d'un prix tarif. Le permis pour l'extraction de l'eau de table expire en 2021. La redevance est également calculée sur base d'un prix tarif.**

**Devin ni sa filiale ne sont propriétaires des zones de protection autour des captages.**

- 6.3) A partir de quelle date le Groupe DEVIN sera-t-il consolidé au sein de SPADEL ? Attendez-vous une contribution positive au résultat net consolidé dès 2017 ?

**La consolidation se fera à partir du 01/04/17.**

**La contribution au résultat 2017 sera largement positive.**

- 6.4) Quels sont en 2016 l'ordre de grandeur de la contribution au chiffre d'affaires et au résultat du Groupe DEVIN, par respectivement les eaux minérales, les eaux de source et les autres produits ? De même quant aux marchés géographiques exploités, la Roumanie complète-t-elle le marché bulgare ; dans quelle mesure ?

	<b>TOTAL</b>
<b>DEVIN – 2016 (En Mio€)</b>	
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>46,1</b>
<b>EBITDA</b>	<b>10,6</b>
<b>EBIT</b>	<b>6,5</b>

**La répartition des ventes par segment de produits est la suivante :**

	<b>% du chiffre d'affaires</b>
<b>Eaux minérales</b>	<b>27%</b>
<b>Eaux de sources</b>	<b>35%</b>
<b>Autres</b>	<b>38%</b>

- 6.5) Selon indications reprises en page 9 de votre rapport, DEVIN emploierait 525 personnes dont 226 sur sites d'exploitation et 299 aux quartiers généraux à Sofia soit 2,3 collaborateurs par million de litres vendus alors que SPADEL occupe 1,06 collaborateur par million de litres vendus. Comment expliquez-vous une telle différence ? Est-elle appelée à se résorber ?

**L'entreprise dispose d'une force de vente très conséquente de 155 personnes (vendeurs et management). En sus, l'activité HOD se compose de 70 personnes.**

- 6.6) Le financement a été assuré en partie par un emprunt de 70 millions d'EUR à taux fixe sur 5 ans (page 68). Qui est le prêteur, quel est le taux ; la durée complète est-elle de 5 ans ?

**Le prêteur est une banque qui jouit d'une forte notoriété, le taux est de l'ordre de 1% et la durée est de 5 ans.**

- 6.7) Vu l'éloignement géographique et sans doute les habitudes différentes de consommation, pouvez-vous envisager des synergies de distribution de produits bulgares vers l'Europe Occidentale ou vice-versa ?

**Nous travaillons le sujet des synergies mais ne pensons pas que le levier de la distribution croisée soit le plus grand créateur de valeur.**

## 7) Résultat financier de SPADEL S.A. non consolidé – Normalisation :

Vous mentionnez que des honoraires non récurrents liés à l'acquisition de DEVIN (1,4 million d'EUR) ont été pris en charge sur l'exercice 2016. Il apparaît également (selon note page 61) qu'une charge de 1,209 millions d'EUR au titre de redressement d'engagement de pension a impacté le résultat de 2016. Alors que les déclarations faites par l'actionnaire majoritaire au moment de l'OPA au quatrième trimestre 2015 laissaient prévoir un cycle d'investissements qui pénaliserait les résultats, on constate (en page 57) que la pointe d'investissements s'est matérialisée en 2015 (24.227 k €) mais qu'elle se réduit déjà en 2016 à 9.080 k € ; les amortissements sont par ailleurs quasi identiques en 2016 par rapport à 2015.

Si les deux éléments cités ci-avant pénalisent de façon justifiée le résultat 2016 de SPADEL S.A. pour un total de 2,6 millions d'EUR, une distorsion plus importante apparaît au niveau des revenus financiers. En effet, pour l'exercice 2014, SPADEL avait encaissé 5,7 millions d'EUR de produits des immobilisations financières (essentiellement SPA MONOPOLE S.A. et SPADEL Nederland B.V.), et pour l'exercice 2015 les revenus de même source s'élevaient même à 8,4 millions d'EUR grâce au fait que SPA MONOPOLE S.A. a anticipé le paiement de son dividende relatif à l'exercice 2015 pour le payer dès décembre 2015 et non au premier semestre 2016. Comme l'anticipation n'est pas reconduite en 2016, le résultat 2016 est déprimé par l'absence de dividende de SPA MONOPOLE avant le courant de l'année 2017 (comme indiqué page 20 du rapport, en termes confus).

Veillez donc bien préciser quel était le montant du dividende payé par SPA MONOPOLE en décembre 2015 à SPADEL et quel est le montant du dividende de même source qui sera payé à SPADEL au cours du premier semestre 2017. De même pour SPADEL Nederland B.V.

Veillez également préciser pour quelles raisons vous avez procédé à cet artifice de « window dressing » au bénéfice de l'exercice 2015, avec la conséquence inverse sur l'exercice 2016 alors qu'un des principes de base de l'établissement des états financiers est le respect de la continuité ?

Veillez aussi préciser si ces trois facteurs de distorsion additionnés ne compenseraient pas au moins la baisse nominale apparente du résultat de SPADEL S.A. en 2016 à 10.852 k € par rapport 15.892 k € en 2015 soit une différence d'environ 5 millions d'EUR ? (N.B. : Selon page C 6.5.1 des comptes annuels 2016, les résultats nets 2016 de ces deux filiales s'additionnent à 5.752.171 EUR).

### « Redressement d'engagement de pension »

**Nous voudrions corriger le point suivant concernant l'impact des engagements de pension dans les comptes consolidés : « Il apparaît également (selon note page 61) qu'une charge de 1,209 millions d'EUR au titre de redressement d'engagement de pension a impacté le résultat de 2016 ». Comme mentionné dans la même note concernant les comptes consolidés, sur ces 1.209 KEUR, seuls 53 KEUR ont affectés le résultat consolidé de 2016. Le solde (1.158 KEUR), qui résulte essentiellement des changements de taux d'actualisation, a été comptabilisé via les autres éléments de résultat global (capitaux propres) conformément aux normes IFRS. Ce montant n'a donc pas affecté le résultat opérationnel consolidé de 2016.**

### « Dividendes »

**Pour des raisons d'efficacité et d'allègement de la charge de travail administrative, nous avons décidé de ne plus procéder au paiement 'anticipé' de dividendes de Spa Monopole SA et de Bru-Chevron durant le mois de décembre. Cette activité nécessitait l'organisation d'un Conseil d'Administration et d'une Assemblée Générale Extraordinaire pour chacune des sociétés et des formalités administratives qui en découlent. Nous sommes revenus sur un schéma plus 'normal' où le Conseil d'Administration approuve les comptes annuels et propose un dividende à l'Assemblée Générale qui suit (en mai pour ce qui concerne Spa Monopole).**

**Le montant du dividende payé par SPA MONOPOLE en décembre 2015 à SPADEL s'est élevé à 6.261 KEUR. Celui payé en mai 2017 s'est élevé à 12.040 K€.**

**Le montant du dividende payé par Spadel Nederland BV à SPADEL s'est élevé à 2.100 KEUR en 2015 et à 3.000 KEUR en 2016. Le dividende est habituellement payé au mois de juillet. Celui de 2017 n'a donc pas encore été effectué à ce jour.**

A toutes fins utiles, il est peut-être utile de rappeler que ces paiements de dividendes entre sociétés du groupe sont éliminés lors de la consolidation et n'ont donc aucun impact sur les résultats financiers ou sur le résultat net consolidés du groupe.

Par ailleurs le paiement du dividende est une décision de l'Assemblée Générale sur proposition du Conseil d'Administration. Le montant payé ou la date de paiement n'ont aucune incidence sur le respect de principes comptables tels que le principe de continuité d'exploitation ou de permanence des méthodes d'évaluation comptables.

#### Facteurs de distorsion additionnés

Concernant les comptes statutaires de l'entité Spadel S.A. nous rappelons, comme indiqué dans le rapport de gestion, que les principaux éléments affectant le résultat d'exploitation de 2016 sont :

- L'effet favorable de la progression des ventes soutenues par la forte croissance des eaux aromatisées et des conditions climatiques extrêmement favorables du mois de septembre.
- L'effet défavorable de l'augmentation significative des dépenses commerciales (en augmentation de 4.200 K€) pour soutenir notamment le lancement de la nouvelle gamme de limonades à base de 100% d'ingrédients d'origine naturelle sur le marché belge.
- L'augmentation non-récurrente des charges d'honoraires externes liés à l'acquisition de la société Devin AD
- La hausse des cotisations Fost+

Comme indiqué ci-dessus, le « décalage » des dividendes perçu par l'entité juridique Spadel S.A en provenance de Spa Monopole a effectivement pour effet de diminuer ses revenus financiers 2016, mais n'a aucun impact au niveau des comptes consolidés. Par ailleurs, additionner les résultats nets des sociétés Spadel S.A. et Spa Monopole et Spadel NL n'a pas de sens comptable car le résultat de cette addition est biaisé par une série d'opérations inter-sociétés qui doivent être éliminées pour tirer des analyses pertinentes.

## 8) Actionnariat :

- 8.1) Au dernier paragraphe de la note 10 (en page 23), vous indiquez qu'à la date du 28 mars 2017 « Aucune transaction sur titres n'a été notifiée au Président du Conseil d'administration dans le cadre des règles arrêtées par le Conseil d'administration en la matière ». Où peut-on trouver ces règles arrêtées par le Conseil d'Administration, (à quelle date ?) qui pourraient être différentes de celles édictées par la loi du 1<sup>er</sup> avril 2007 comme de celles relatives aux déclarations de transparence liées à la loi du 2 mai 2007 ?

**Le paragraphe invoqué ne concerne pas les déclarations de transparence, mais bien les règles destinées à éviter les abus de marché.**

**Les règles en matière de transactions sur titres étaient reprises à la fin de la Charte de Gouvernance d'entreprise de la société. Or, depuis l'entrée en vigueur du règlement européen sur les abus de marché, cette section a été supprimée de la Charte de Gouvernance d'Entreprise et ces règles ont été incorporées dans un « Dealing Code », applicable à l'ensemble du groupe et arrêté par le Conseil d'administration du 30 août 2016. Ce document est un document interne et n'est pas publié.**

- 8.2) Au-delà de la clôture de la réouverture de l'Offre Publique d'Acquisition (OPA) fin décembre 2015, une période de douze mois est instaurée par la loi pendant laquelle toute acquisition faite par l'offrant à un prix supérieur à celui en vigueur pour l'OPA implique un ajustement du prix payé aux actionnaires qui ont répondu à l'OPA. Afin d'assurer qu'il n'y a pas matière à tel ajustement, une déclaration formelle de l'offrant n'est-elle pas requise, soit à la FSMA soit à celle-ci ainsi qu'à la société ? Telle déclaration, éventuellement négative, a-t-elle été faite en l'occurrence ?

**La législation en matière d'OPA ne prévoit pas de telle obligation. La structure de l'actionnariat telle qu'elle figure sur notre site internet est toujours d'actualité et les déclarations annuelles faites à la FSMA sur base de l'article 74, §8 de la loi OPA y sont également disponibles.**

## **9) Composition du Conseil d'Administration :**

Je fais référence à certaines notes de renvoi en page 31 du rapport ainsi qu'aux points 8 et 9 de l'ordre du jour de cette assemblée ; ce point 9 devrait correctement s'intituler non pas « Ratification de la nomination » mais « Ratification de la cooptation », comme le mentionne la proposition de résolution.

Il apparaît ainsi que selon une tendance à motivation fiscale qui se répand de plus en plus dans votre Conseil d'Administration, Madame Anne Charlotte AMORY a démissionné le 30 août 2016 pour reprendre les mêmes fonctions tout aussi tôt en qualité de représentante de la SAS 21-22, cooptée le même jour.

Par contre Monsieur Roel van NEERBOS, nommé à titre personnel à la dernière assemblée le 9 juin 2016, a démissionné dès le 22 novembre 2016 sans être remplacé par une cooptation. En sorte qu'il est proposé à la présente assemblée de procéder à une nomination de la société FAMILIA NUMEROSA B.V. dont Monsieur Roel van NEERBOS sera le représentant permanent. Il y a donc eu un hiatus de plus ou moins sept mois sans ce troisième administrateur qualifié d'administrateur.

Aucune explication n'est donnée sur cette application différente intervenue dans un même but de passer d'un mandat détenu à titre personnel à celui d'un mandat confié à une société dont l'ex-administrateur devient le représentant permanent. Pourriez-vous indiquer s'il y a des raisons personnelles à Monsieur van NEERBOS pour avoir agi ainsi ou s'il convenait, pour n'importe quelle raison, qu'il ne soit pas administrateur pendant une certaine période ?

**Comme nous l'avons indiqué dans notre déclaration de gouvernance, Mr Roel Van Neerbos a démissionné du conseil suite à un conflit d'intérêt avec son nouvel employeur : Friesland Campina. Vu la décision de celui-ci de céder la filiale RIEDEL, active dans la production de jus de fruits et boissons à base de fruits, nous sommes enchantés de l'accueillir à nouveau au sein du Conseil.**

## QUESTIONS POSÉES EN SÉANCE

- J'ai compris qu'il y avait un problème de positionnement de la nouvelle gamme de limonades pétillantes aux Pays-Bas. Quels sont les prix de vente aux consommateurs ?

Les prix appliqués par la distribution hollandaise varient entre 1,49 EUR et 1,69 EUR pour les bouteilles d'1l25. Le nouveau concept plaît, mais la distribution hollandaise a du mal à accepter le prix des nouvelles limonades pétillantes.

- Devin, génère-t-elle la même marge brute que Spadel ?

La rentabilité de Devin est supérieure à celle de Spadel. Nous n'y prévoyons pas d'investissements dans l'immédiat.

- Vu la rentabilité importante de Devin, y a-t-il encore des pistes d'amélioration ?

Oui, une évolution positive est toujours possible, principalement en termes d'augmentation de la consommation per capita.

- Quelle est l'origine de la dénomination sociale « Familia Numerosa » ?

Roel van Neerbos répond que cette dénomination reflète sa composition familiale.

- Quel est l'activité de la SAS 21-22 ?

La SAS 21-22 est une société de production et de diffusion de spectacles, principalement dans le secteur de la musique classique.

- Que signifie « ingrédient d'origine naturelle » ?

Il est fait référence à l'explication donnée dans le rapport CSR, publié sur le site de la société.

- Spadel disposera-t-elle d'une trésorerie suffisante pour rembourser le crédit ayant servi à l'acquisition de Devin ?

Oui, toutes les marques, dans tous les pays, sont rentables. Devin contribue en outre à la rentabilité. Il ne devrait pas y avoir de problème à ce niveau.

- Quelle est la politique de dividende du groupe ?

Le Conseil d'administration entend tendre sur le long terme vers un pay-out de l'ordre du tiers des bénéfices.

\*\*\*