



**L'ENTREPRENEURIAT COOPÉRATIF  
EN HARMONIE AVEC LA SOCIÉTÉ**

Rapport Financier 2025

# Colophon

Rédaction : Melissa Van Hoecke

Conception & réalisation : CIGAR.AGENCY BV - WWW.CIGAR.AGENCYG

Photographies : Milcobel CV

Lisez également le **RAPPORT SUR LE DÉVELOPPEMENT DURABLE DE MILCOBEL**  
sur [www.milcobel.com/fr/durabilite](http://www.milcobel.com/fr/durabilite)

**food.be**  
Small country. Great food.



# A. Comptes consolidés

## 1. Bilan consolidé après répartition

### ACTIF

(en €)	Codes	EXERCICE 2025	EXERCICE 2024
Frais d'établissement	20	36.795	62.551
<b>ACTIF IMMOBILISÉS</b>	<b>21/28</b>	<b>104.078.184</b>	<b>230.586.206</b>
Immobilisations incorporelles	21	20.421.686	24.782.286
Écarts de consolidation positifs	9920	776.456	867.804
Immobilisations corporelles	22/27	82.814.267	203.527.438
Terrains et constructions	22	44.772.341	85.336.311
Installations, machines et outillage	23	27.357.793	99.384.172
Mobilier et matériel roulant	24	2.286.467	4.884.027
Autres immobilisations corporelles	26	-	37.526
Immobilisations en cours et acomptes versés	27	8.397.666	13.885.402
Immobilisations financières	28	65.775	1.408.678
Sociétés mises en équivalence	9921	—	1.345.996
Participations	99211	—	1.345.996
Autres immobilisations financières	284/8	65.775	62.682
Actions et parts	284	7.788	7.788
Créances et cautionnements en numéraire	285/8	57.987	54.894
<b>ACTIFS CIRCULANTS</b>	<b>29/58</b>	<b>202.287.665</b>	<b>260.412.351</b>
Créances à plus d'un an	29	95.460	171.683
Autres créances	291	95.460	171.683
Stocks et commandes en cours d'exécution	3	80.221.948	163.500.654
Stocks	30/36	80.221.948	163.500.654
Approvisionnements	30/31	15.958.552	38.256.745
Produits finis	33	58.768.542	118.104.159
Marchandises	34	5.494.854	7.139.750
Créances à un an au plus	40/41	102.470.327	91.649.114
Créances commerciales	40	95.582.537	75.898.405
Autres créances	41	6.887.790	15.750.709
Placements de trésorerie	50/53	4.128.730	—
Autres placements	51/53	4.128.730	—
Valeurs disponibles	54/58	14.030.343	4.031.323
Comptes de régularisation	490/1	1.340.857	1.059.577
<b>TOTAL DE L'ACTIF</b>	<b>20/58</b>	<b>306.402.644</b>	<b>491.061.108</b>

## PASSIF

(en €)

	Codes	EXERCICE 2025	EXERCICE 2024
<b>CAPITAUX PROPRES</b>	<b>10/15</b>	<b>141.726.441</b>	<b>130.911.621</b>
Apport	10/11	52.487.003	41.733.409
Capital	10	52.486.972	41.733.378
Capital souscrit	100	52.507.562	42.883.010
Capital non appelé	101	20.590	1.149.632
En dehors du capital	11	31	31
Primes d'émission	1100/10	31	31
Plus-values de réévaluation	12	21.468.074	29.270.112
Réserves consolidées	9910	67.102.277	58.592.341
Ecart de conversion	9912	2.580	2.580
Subsides en capital	15	669.087	1.313.179
<b>PROVISIONS ET IMPÔTS DIFFÉRÉS</b>	<b>16</b>	<b>8.258.329</b>	<b>19.601.884</b>
Provisions pour risques et charges	160/5	4.258.433	5.802.757
Pensions et obligations similaires	160	14.895	1.152.740
Autres risques et charges	164/5	4.243.538	4.650.017
Impôts différés	168	3.999.896	13.799.127
<b>DETTES</b>	<b>17/49</b>	<b>156.417.874</b>	<b>340.547.603</b>
Dettes à plus d'un an	17	3.916.735	94.356.373
Dettes financières	170/4	—	89.471.054
Etablissements de crédit	173	—	89.471.054
Autres dettes	178/9	3.916.735	4.885.319
Dettes à un an au plus	42/48	152.415.141	244.401.008
Dettes à plus d'un an échéant dans l'année	42	23.338.560	36.338.540
Dettes financières	43	—	15.000.000
Etablissements de crédit	430/8	—	15.000.000
Dettes commerciales	44	106.643.195	161.569.020
Fournisseurs	440/4	106.643.195	161.569.020
Acomptes sur commandes	46	1.448.906	837.501
Dettes fiscales, salariales et sociales	45	17.138.318	27.411.389
Impôts	450/3	2.023.452	2.988.841
Rémunérations et charges sociales	454/9	15.114.866	24.422.548
Autres dettes	47/48	3.846.162	3.244.558
Comptes de régularisation	492/3	85.998	1.790.222
<b>TOTAL DU PASSIF</b>	<b>10/49</b>	<b>306.402.644</b>	<b>491.061.108</b>

## 2. Compte de résultats consolidés

(en €)	Codes	EXERCICE 2025	EXERCICE 2024
Ventes et prestations	70/76A	950.767.333	1.312.880.871
Chiffre d'affaires	70	930.087.278	1.291.493.578
Stocks de produits finis, de travaux et de commandes en cours : augmentation (réduction)	71	-397.289	6.831.843
Autres produits d'exploitation	74	19.588.128	12.391.159
Produits d'exploitation non récurrents	76A	1.489.216	2.164.291
Charges d'exploitation	60/66A	1.065.850.501	1.299.291.587
Marchandises, matières premières et auxiliaires	60	755.061.887	921.055.992
Achats	600/8	748.502.852	920.291.465
Stocks : réduction (augmentation)	609	6.559.035	764.527
Services et biens divers	61	105.753.939	189.314.517
Rémunérations, charges sociales et pensions	62	79.249.337	138.575.640
Amortissements et réductions de valeur sur frais d'établissement, sur immobilisations incorporelles et corporelles	630	17.859.539	32.878.705
Réductions de valeur sur stocks, sur commandes en cours d'exécution et sur créances commerciales : dotations (reprises)	631/4	-377.977	-52.653
Provisions pour risques et charges : dotations (utilisations et reprises)	635/8	-654.079	-140.709
Autres charges d'exploitation	640/8	5.940.198	7.719.812
Charges d'exploitation portées à l'actif au titre de frais de restructuration	9960	-	45.674
Charges d'exploitation non récurrentes	66A	103.017.657	9.894.609
<b>BÉNÉFICE (PERTE) D'EXPLOITATION</b>	<b>9901</b>	<b>-115.083.168</b>	<b>13.589.284</b>
Produits financiers	75/76B	113.620.912	3.517.550
Produits financiers récurrents	75	1.889.589	3.517.550
Produits des actifs circulants	751	1.763.233	2.951.352
Autres produits financiers	752/9	126.356	566.198
Produits financiers non récurrents	76B	111.731.323	—
Charges financières	65/66B	2.839.300	13.037.901
Charges financières récurrentes	65	2.839.300	13.037.901
Charges des dettes	650	1.962.699	10.879.275
Autres charges financières	652/9	876.601	2.158.626
<b>BÉNÉFICE (PERTE) DE L'EXERCICE AVANT IMPÔTS</b>	<b>9903</b>	<b>-4.301.556</b>	<b>4.068.933</b>

(en €)	Codes	EXERCICE 2025	EXERCICE 2024
Prélèvements sur les impôts différés et latences fiscales	780	5.289.018	476.541
Transfert aux impôts différés et latences fiscales	680	436.151	855.338
Impôts sur le résultat	67/77	378.760	10.147.109
Impôts	670/3	515.209	17.312.333
Régularisations d'impôts et reprises de provisions fiscales	77	136.449	7.165.224
<b>BÉNÉFICE (PERTE) DE L'EXERCICE</b>	<b>9904</b>	<b>172.551</b>	<b>-6.456.973</b>
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	9975	—	231.817
Résultats en bénéfice	99751	—	231.817
Résultats en perte	99651	—	—
<b>BÉNÉFICE CONSOLIDÉ (PERTE CONSOLIDÉE)</b>	<b>9976</b>	<b>172.551</b>	<b>-6.225.156</b>
Dont :			
Part du Groupe dans le résultat	99762	172.551	-6.225.156



### 3. Annexe aux comptes consolidés

#### 1. Liste des filiales consolidées et des sociétés mises en équivalence

DÉNOMINATION, adresse complète du SIÈGE et, pour les entreprises de droit belge, mention du NUMÉRO D'ENTREPRISE	Méthode utilisée <sup>(1)</sup>	Fraction du capital détenue <sup>(2)</sup> (en %)	Variation du % de détention du capital (par rapport à l'exercice précédent)
Milcobel Dairy - BE 0870.017.447 - Société anonyme Fabriekstraat 141, 9120 Beveren, Belgique	G	100,00	0,00
Kaasimport Dupont - BE 0405.109.216 - Société anonyme Lieven Bauwensstraat 9, 8200 Sint-Andries, Belgique	G	100,00	0,00
Cheeseline - BE 0441.187.078 - Société anonyme Lieven Bauwensstraat 9, 8200 Sint-Andries, Belgique	G	100,00	0,00
Camal - BE 0412.859.912 - Société anonyme Route de Lézipont 12, 4671 Blégny, Belgique	G	100,00	0,00
Kaasbrik - BE 0423.910.091 - Société anonyme Industriepark 1216, 3545 Halen, Belgique	G	100,00	0,00
Milcobel Asia LTD Room 7/03, 7F, Austin Tower, Austin Avenue 22-26 Tsim Sha Tsui, Hongkong	G	100,00	0,00
Kaasbrik Invest - BE 0440.662.288 - Société anonyme Fabriekstraat 141, 9120 Beveren, Belgique	G	100,00	0,00
FC Milcobel Belgium - 1029.593.830 - Société anonyme Fabriekstraat 141, 9120 Beveren, Belgique	G	100,00	100,00

(1) G : Consolidation globale

(2) Fraction du capital ou de l'apport détenue dans ces entreprises par les entreprises comprises dans la consolidation et par des personnes agissant en leur nom propre mais pour le compte de ces entreprises.

## 2. Critères de consolidation et modifications du périmètre de consolidation

Si ces informations sont d'importance significative, l'identification des critères qui président à la mise en œuvre des méthodes de consolidation par intégration globale et proportionnelle et de la méthode de mise en équivalence ainsi que des cas, avec justification, où il est dérogé à ces critères (en vertu de l'article 3:156, I. de l'Arrêté Royal sur l'exécution du code de sociétés et des associations.)

La méthode de consolidation intégrale est appliquée à toutes les entreprises sur lesquelles la société consolidante exerce, directement ou indirectement, un contrôle de droit ou de fait. Les entreprises dans lesquelles le contrôle est partagé sont intégrées dans les comptes consolidés selon la méthode intégrale ou selon la méthode de mise en équivalence, en fonction du degré d'intégration. Les participations dans des entreprises associées ont été évaluées et comptabilisées selon la méthode de mise en équivalence.

Informations permettant une comparaison pertinente avec les comptes consolidés de l'exercice précédent, si la composition de l'ensemble consolidé a subi une modification significative au cours de l'exercice (en application de l'article 3:102 de l'Arrêté Royal susmentionné).

En 2025, le Groupe a cédé l'intégralité de sa participation (100 %) dans Ysco NV, Ysco France SAS et Ysco Holding France SAS. À la suite de cette transaction, Ysco a été retirée du périmètre de consolidation. L'impact de la cession sur les réserves consolidées s'élève à +109,7 millions d'euros.

Fin 2025, le Groupe a cédé sa participation (208) dans Héritage 1466 SA. À la suite de cette transaction, Héritage a été retirée du périmètre de consolidation. L'impact de la cession sur les réserves consolidées s'élève à +2,1 millions d'euros.

Le 24 octobre 2025, le Groupe a constitué FC Milcobel Belgium BV. FrieslandCampina CV détient 100 % des droits de vote et exerce un contrôle exclusif ; l'entité est donc consolidée par intégration globale à compter du 24 octobre 2025.

## 3. Règles d'évaluation

Relevé des critères d'importance significative ayant présidé à l'évaluation des différents postes des comptes consolidés, notamment les critères relatifs :

- aux constitutions et aux ajustements d'amortissements, de réductions de valeur et de provisions pour risques et charges ainsi qu'aux réévaluations (en vertu de l'article 3:156, VI.a. de l'Arrêté Royal du 29 avril 2019 portant exécution du Code des sociétés et des associations).
- aux bases de conversion pour les montants qui sont ou qui, à l'origine, étaient exprimés dans une devise différente de celle dans laquelle les comptes consolidés sont libellés et pour les états comptables des filiales et des sociétés associées de droit étranger (en application de l'article 3:156, VI.b. de l'Arrêté Royal précité).





## ACTIF

### Frais d'établissement

Les frais d'établissement sont amortis de façon linéaire à concurrence de 20 %.

### Immobilisations incorporelles

Les acquisitions et apports d'immobilisations incorporelles sont comptabilisés à l'actif du bilan, à leur valeur d'acquisition ou d'apport, et sont amortis de façon linéaire, selon les pourcentages ci-dessous:

	min.	max.
1. Frais de recherche & développement	20	20
2. Concessions, brevets, licences, marques, etc.	10	20
3. Le fonds de commerce	10	20
4. Acomptes versés	0	0
5. Logiciels	10	20

### Ecarts de consolidation

Les écarts de consolidation représentent les écarts entre, d'une part, la valeur d'acquisition et, d'autre part, la part correspondante des capitaux propres à la date d'acquisition des actions ou à une date proche.

Dans la mesure où ces écarts trouvent leur origine dans une surévaluation ou une sous-évaluation de certains postes de l'actif ou du passif, ils y sont affectés. La différence restante est inscrite dans les comptes consolidés sous la rubrique « écarts de consolidation » à l'actif ou au passif du bilan,

selon que la valeur d'acquisition est supérieure ou inférieure à la quote-part dans les capitaux propres (éventuellement retraités).

Les écarts de consolidation activés sont amortis linéairement sur une période comprise entre cinq et dix ans. Des amortissements supplémentaires ou exceptionnels sont appliqués à ces écarts lorsqu'il n'est plus justifié, en raison d'un changement de la conjoncture économique, de les maintenir à cette valeur dans le bilan consolidé.

Au cours de l'année 2024, l'acquisition de Kaasbrik Invest a donné lieu à des écarts de consolidation positifs qui seront imputés au résultat sur une période de 10 ans. Le Conseil d'Administration estime que cette période de 10 ans est raisonnable compte tenu de l'expansion des activités de râpage et des revenus futurs qui en découlent.

Les écarts de consolidation négatifs sont comptabilisés au passif. Ils ne sont portés au crédit du compte de résultat consolidé que pour couvrir des pertes d'exploitation dues à des causes existant au moment de l'acquisition (surcapacité, effectifs trop importants), et ce pendant une période limitée. Ils sont comptabilisés sous le code 9960 « Amortissements sur écarts de consolidation positifs ».

### Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont inscrites à l'actif du bilan à leur prix d'acquisition (frais accessoires compris) ou à leur valeur d'apport.

En 2022, dans le cadre de la vente d'un terrain par Milcobel Dairy SA, une évaluation indépendante a été réalisée sur des terrains situés dans la Fabriekstraat à Beveren.

En 2023, le champ d'application de cette évaluation indépendante a été étendu à l'ensemble des terrains

détenus par le groupe. De ce fait, la valeur des terrains, comptabilisés en immobilisations corporelles, a été augmentée d'environ 14,5 millions d'euros. Ce montant repose sur la « valeur d'équilibre » telle que calculée par l'expert indépendant, diminuée d'une marge de sécurité à la baisse de 25%.

En 2025, à la suite de la vente d'Ysco, un montant de 4,6 millions d'euros correspondant à des plus-values de réévaluation précédemment comptabilisées sur des terrains a été décomptabilisé. Ces plus-values de réévaluation concernaient intégralement les actifs vendus dans le cadre de cette transaction.

Les amortissements sont comptabilisés selon la méthode linéaire (pro rata temporis) et sur toute la durée de vie économique.

Les pourcentages d'amortissement sont les suivants :

	min.	max.
1. Bâtiments industriels, administratifs et commerciaux	3	10
2. Installations, machines et outillage	5	25
3. Matériel roulant	10	25
4. Matériel de bureau et mobilier	10	33
5. Autres immobilisations corporelles	3	20
6. Immobilisations en cours et acomptes versés	0	0
7. Location financement et droits similaires	selon la catégorie d'actif similaires	

## Stocks

- Matières premières: valeur d'acquisition selon le prix moyen pondéré ou la valeur de marché inférieure à la date du bilan pour les produits laitiers solides et liquides.
- Pièces détachées : valeur d'acquisition selon le prix moyen pondéré.
- Additifs et biens commerciaux : valeur d'acquisition selon le prix moyen pondéré ou la valeur de marché inférieure à la date du bilan pour les produits laitiers solides ;
  - valeur d'acquisition selon la méthode « fifo » ou la valeur de marché inférieure à la date du bilan pour les produits laitiers liquides;
  - valeur d'acquisition selon le prix moyen pondéré, la méthode « fifo » ou l'individualisation du prix de chaque composante pour le commerce de fromage, en fonction de la nature du produit. La valeur d'acquisition ne peut excéder la valeur du marché à la date du bilan.
- Produits finis : appréciation au coût de fabrication ou à la valeur du marché si elle est inférieure à la date du bilan;
  - le coût de fabrication comprend les frais d'acquisition des matières premières, biens de consommation et additifs, ainsi que les coûts de production imputables, directement ou indirectement, à un produit individuel ou à des groupes de produits.

## Créances à plus d'un an et sur un an au plus

Les créances sont reprises à leur valeur nominale. En cas d'incertitude concernant l'exigibilité des créances, des réductions de valeur sont comptabilisées sur ces créances.

## Placements de trésorerie

Actions et titres à revenu fixe: valeur d'acquisition.

Crédits auprès des organismes financiers: valeur nominale.

## Valeurs disponibles

Appréciation à la valeur nominale.





## PASSIF

### Réserves consolidées

Les réserves consolidées comprennent les réserves et les résultats reportés de l'entreprise consolidante, auxquels on ajoute la quote-part du Groupe dans les résultats, après déduction des versements effectués, des sociétés consolidées intégralement et proportionnellement et des sociétés auxquelles on applique la mutation de capital.

### Plus-values de réévaluation

La réévaluation d'un terrain se fait sur la base d'un rapport d'évaluation établi par un organisme indépendant ayant une expérience avérée dans les transactions portant sur des terrains, des terrains et des bâtiments, la valeur estimée devant être vérifiée par rapport à une ou plusieurs transactions effectivement réalisées dans le même lieu ou dans la même commune/province. En 2022, dans le cadre de la vente d'un site par Milcobel Dairy NV, une évaluation indépendante a été réalisée sur un terrain situé dans la Fabriekstraat à Beveren. En 2023, le champ d'application de cette évaluation indépendante a été élargi à l'ensemble des terrains appartenant au groupe. Par conséquent, la valeur du terrain, comptabilisée en tant qu'immobilisation corporelle, a augmenté d'un montant arrondi de 14,5 millions d'euros. La base de cette augmentation est la « valeur d'équilibre » calculée par l'expert indépendant, diminuée d'une marge de sécurité de 25 %.

En 2025, à la suite de la vente d'Ysco, un montant de 4,6 millions d'euros correspondant à des plus-values de réévaluation précédemment comptabilisées sur des terrains a été décomptabilisé. Ces plus-values de réévaluation concernaient intégralement les actifs vendus dans le cadre de cette transaction.

### Subsides en capital

Les subsides en capital sont évalués à leur valeur nominale après déduction des impôts différés.

### Provisions pour risques et charges

Le Conseil d'Administration décide, sur la base d'une appréciation prudente, des provisions à instaurer pour couvrir les charges relatives aux pensions anticipées, aux réparations importantes et aux grands entretiens, aux règlements de sinistres, aux garanties apportées, à la couverture des risques et aux autres risques et charges éventuels probables ou certains à la date du bilan, mais dont la portée n'est pas encore déterminée précisément.

### Impôts différés et latences

Les impôts différés et latences sont comptabilisés :

- sur la base des écarts résultant de l'application des règles d'évaluation du Groupe par rapport aux règles d'évaluation statutaires des sociétés du Groupe,
- sur la base des écarts temporaires entre les résultats comptables et fiscaux,
- sur la base des subsides en capital accordés mais qui n'ont pas encore été amortis, ainsi que sur la base des plus-values constatées et reprises dans les capitaux propres de l'entreprise.

### Dettes à plus d'un an et à un an au plus

Dettes comptabilisées à leur valeur nominale.

### Comptes de régularisation

Les profits et charges sont imputés à la période à laquelle ils se rapportent.

## Devises étrangères

Les créances et dettes en devises étrangères sont évaluées sur la base du taux de change à la date du bilan. Les

différences de taux négatives sont comptabilisées dans le résultat. Les différences de taux positives sont comptabilisées dans les comptes de régularisation du passif.

## 4. Méthodes de calcul des latences fiscales

Explication détaillée des méthodes mises en œuvre pour la détermination des latences fiscales

Les impôts différés et latences sont comptabilisés :

- sur la base des écarts résultant de l'application des règles d'évaluation du Groupe par rapport aux règles d'évaluation statutaires des sociétés du Groupe,
- sur la base des écarts temporaires entre les résultats comptables et fiscaux,
- sur la base des subsides en capital accordés mais qui n'ont pas encore été amortis, ainsi que sur la base des plus-values constatées et reprises dans les capitaux propres de l'entreprise.

### IMPÔTS DIFFÉRÉS ET LATENCES FISCALES

UImpôts différés	(168)	3.999.896
Impôts différés <i>(en vertu de l'article 3:54 de l'Arrêté Royal du 29 avri 2019 portant exécution du Code des sociétés)</i>	1681	-4.852.866
Latences fiscales <i>(en vertu de l'article 3:119 de l'Arrêté Royal précité)</i>	1682	8.852.763

## 5. Etat des frais constitution, d'augmentation de capital ou d'augmentation de l'apport, frais d'émission d'emprunts et frais de restructuration

		EXERCICE 2025
Valeur comptable nette au terme de l'exercice précédent	20P	62.551
Mutations de l'exercice		
Amortissements	8003	25.756
<b>Valeur comptable nette au terme de l'exercice</b>	(20)	36.795

## 6. État des immobilisations incorporelle

	COÛTS DE DÉVELOPPEMENT (code 81311)	CONCESSIONS, BREVETS, LICENCES, SAVOIRFAIRE, MARQUES ET DROITS SIMILAIRES (code 211)	GOODWILL (code 212)	ACOMPTES VERSÉS (code 213)
Valeur d'acquisition au terme de l'exercice précédent	—	48.583.111	9.510.709	5.417.727
Mutations de l'exercice				
Acquisitions, y compris la production immobilisée	43.755	830.943	—	4.490.918
Cessions et désaffectations	-61.499	-706.055	—	4.634.206
Transferts d'une rubrique à une autre	—	—	—	-975.303
Autres variations	—	-3.219.979	—	—
<b>Valeur d'acquisition au terme de l'exercice</b>	<b>105.254</b>	<b>46.900.130</b>	<b>9.510.709</b>	<b>4.299.136</b>
Amortissements et réductions de valeur au terme de l'exercice précédent	—	31.716.908	7.012.352	—
Mutations de l'exercice				
Actés	7.003	4.096.545	384.363	—
Autres variations	—	-2.823.629	—	—
<b>Amortissements et réductions de valeur au terme de l'exercice</b>	<b>7.003</b>	<b>32.989.824</b>	<b>7.396.715</b>	—
<b>VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE</b>	<b>98.251</b>	<b>13.910.306</b>	<b>2.113.994</b>	<b>4.299.136</b>

## 7. État des immobilisations corporelles

	TERRAINS ET CONSTRUCTIONS (code 22)	INSTALLATIONS, MACHINES ET OUTILLAGE (code 23)	MOBILIER ET MATÉRIEL ROULANT (code 24)
Valeur d'acquisition au terme de l'exercice précédent	138.511.533	471.383.631	50.603.421
Mutations de l'exercice			
Acquisitions, y compris la production immobilisée	1.027.893	4.361.646	365.408
Transferts d'une rubrique à une autre	31.369.761	150.098.684	4.220.473
Autres variations	1.800.628	4.868.040	41.747
<b>Valeur d'acquisition au terme de l'exercice</b>	<b>109.970.293</b>	<b>330.514.633</b>	<b>46.790.103</b>
Plus-values au terme de l'exercice précédent	29.270.112	—	—
Mutations de l'exercice			
Actés	4.580.038	—	—
<b>Plus-values au terme de l'exercice</b>	<b>24.690.074</b>	<b>—</b>	<b>—</b>
Amortissements et réductions de valeur au terme de l'exercice précédent	82.445.334	371.999.459	45.719.395
Mutations de l'exercice			
Actés	29.544.735	49.130.468	2.792.330
Annulés à la suite de cessions et désaffectations	22.102.044	117.973.087	4.008.089
<b>Amortissements et réductions de valeur au terme de l'exercice</b>	<b>89.888.025</b>	<b>303.156.840</b>	<b>44.503.636</b>
<b>VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE</b>	<b>44.772.341</b>	<b>27.357.793</b>	<b>2.286.467</b>

	LOCATION, FINANCEMENT ET DROITS SIMILAIRES (code 25)	AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES (code 26)	IMMOBILISATIONS EN COURS ET ACOMPTES VERSÉS (code 27)
Valeur d'acquisition au terme de l'exercice précédent	25.979	596.168	13.885.401
Mutations de l'exercice			
Acquisitions, y compris la production immobilisée	—	—	7.339.308
Transferts d'une rubrique à une autre	—	-189.408	6.324.379
Autres variations	—	—	-6.502.665
<b>Valeur d'acquisition au terme de l'exercice</b>	<b>25.979</b>	<b>406.760</b>	<b>8.397.665</b>
Amortissements et réductions de valeur au terme de l'exercice précédent	25.979	558.642	—
Mutations de l'exercice			
Actés	—	37.526	—
Transferts d'une rubrique à une autre	—	-189.408	—
<b>Amortissements et réductions de valeur au terme de l'exercice</b>	<b>25.979</b>	<b>406.760</b>	<b>—</b>
<b>VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE</b>	<b>—</b>	<b>—</b>	<b>8.397.666</b>

## 8. État des immobilisations financières

PARTICIPATIONS		SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE
Valeur d'acquisition au terme de l'exercice précédent	8391P	584.915
Mutations de l'exercice		
Cessions et retraits	8371	584.915
<b>Valeur d'acquisition au terme de l'exercice</b>	8391	—
Variations des capitaux propres des sociétés mises en équivalence au terme de l'exercice précédent	99941P	761.081
Mutations de l'exercice		
Quote-part dans le résultat de l'exercice	999411	-761.081
<b>Variations des capitaux propres des sociétés mises en équivalence au terme de l'exercice</b>	99941	—
<b>VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE</b>	<b>(99211)</b>	<b>—</b>

PARTICIPATIONS		AUTRES ENTREPRISES
Valeur d'acquisition au terme de l'exercice précédent	8392P	7.788
<b>Valeur d'acquisition au terme de l'exercice</b>	8392	<b>7.788</b>
<b>VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE</b>	<b>(284)</b>	<b>7.788</b>

CRÉANCES		AUTRES ENTREPRISES
Valeur comptable nette au terme de l'exercice précédent	285/8P	54.894
Mutations de l'exercice		
Additions	8582	3.093
Remboursements	8592	—
<b>VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE</b>	<b>(285/8)</b>	<b>57.987</b>

## 9. État des réserves consolidées

RÉSERVES CONSOLIDÉES		
Réserves consolidées au terme de l'exercice précédent	9910P	58.592.341
Mutations de l'exercice		
Quote-part du Groupe dans le résultat consolidé	99002	172.552
Autres variations	99003	8.337.385
<i>Changement dans la structure du groupe (liquidation Jokali - KJD Consult)</i>		
<b>RÉSERVES CONSOLIDÉES AU TERME DE L'EXERCICE</b>	<b>(9910)</b>	<b>67.102.277</b>

## 10. État des écarts de consolidation et de mise en équivalence

CONSOLIDATION - ÉCARTS POSITIFS		
Valeur comptable nette au terme de l'exercice précédent	99201P	867.804
Mutations de l'exercice		
Amortissements	99041	91.348
<b>VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE</b>	<b>99201</b>	<b>776.456</b>

## 11. État des dettes

VENTILATION DES DETTES À L'ORIGINE À PLUS D'UN AN, EN FONCTION DE LEUR DURÉE RÉSIDUELLE	DETTES À PLUS D'UN AN ÉCHÉANT DANS L'ANNÉE (code 42)	PLUS D'UN AN MAIS 5 ANS AU PLUS À COURIR (code 17)	PLUS DE 5 ANS (code 17)
Dettes financières	23.338.560	—	—
Etablissements de crédit	23.338.560	—	—
Autres dettes	—	3.916.735	—
<b>TOTAL</b>	<b>23.338.560</b>	<b>3.916.735</b>	<b>—</b>

## 12. Résultats

CHIFFRE D'AFFAIRES NET		EXERCICE 2025	EXERCICE 2024
Chiffre d'affaires agrégé du groupe en Belgique	99083	362.548.715	413.028.677

  

EFFECTIF MOYEN DU PERSONNEL ET FRAIS DE PERSONNEL		EXERCICE 2025	EXERCICE 2024
Entreprise consolidante et filiales consolidées par intégration globale			
Effectif moyen du personnel (en unités)	90901	959	1.864
Ouvriers	90911	666	1.325
Employés	90921	287	532
Personnel de direction	90931	6	7
Frais de personnel			
Rémunérations et charges sociales	99621	81.426.316	140.712.771
Pensions	99622	22.704	71.272
Effectif moyen du personnel en Belgique occupé par les entreprises concernées	99081	959	1.622

  

PRODUITS NON RÉCURRENT		EXERCICE 2025	EXERCICE 2024
Produits d'exploitation non récurrents	76	113.220.539	2.164.291
Produits d'exploitation non récurrents	76A	1.489.216	2.164.291
Plus-values sur réalisation d'immobilisations incorporelles et corporelles	7630	197.436	87.873
Autres produits d'exploitation non récurrents	764/8	1.291.780	2.076.418
Produits financiers non récurrents	76B	111.731.323	—
Plus-values sur réalisation d'immobilisations financières	7631	111.731.323	—

CHARGES NON RÉCURRENTES		EXERCICE 2025	EXERCICE 2024
Charges non récurrentes	66	103.017.657	9.894.609
Charges d'exploitation non récurrentes	66A	103.017.657	9.894.609
Amortissements et réductions de valeur non récurrents sur frais d'établissement, sur immobilisations incorporelles et corporelles	660	68.249.833	—
Moins-values sur réalisation d'immobilisations incorporelles et corporelles	6630	38.268	—
Autres charges d'exploitation non récurrentes	664/7	34.729.556	9.894.609
Dont: <i>coûts de réorganisation</i>		—	4.941.532
<i>coûts liés au projet Syry</i>		—	2.400.000
<i>divers</i>		800.379	2.462.031
<i>Prime de fidélité</i>		26.932.365	—
<i>Coûts liés à des projets exceptionnels</i>		6.996.812	—
IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT		EXERCICE 2025	EXERCICE 2024
Différence entre la charge fiscale imputée au compte de résultats consolidé de l'exercice et des exercices antérieurs, et la charge fiscale déjà payée ou à payer au titre de ces exercices, dans la mesure où cette différence est d'un intérêt certain au regard de la charge fiscale future	998085	-3.999.896	-13.749.244
Incidence des résultats non récurrent sur les impôts et sur le résultat de l'exercice	99085	111.731.323	—

### 13. Droits et engagements hors bilan

DROITS ET ENGAGEMENTS HORS BILAN		EXERCICE 2025
Engagements résultant d'opérations relatives aux taux de change	99093	15.319.206
Montant, nature et forme des litiges et autres engagements importants Les clauses du contrat ont été violées au cours de l'exercice. Toutefois, cela ne présente aucun risque, les prêts ayant été remboursés peu après la clôture de l'exercice.		
Engagements en matière des pensions de retraite et de survie au profit du personnel ou des dirigeants, à charge des entreprises comprises dans la consolidation L'entreprise a souscrit une assurance groupe pour les cadres et les employés auprès d'une compagnie d'assurance belge. Les coûts sont supportés en partie par l'entreprise et en partie par la personne concernée.		
Nature et impact financier des événements significatifs postérieurs à la date de clôture		néant
Nature, objectif commercial et conséquences financières des opérations non inscrites au bilan Pour autant que les risques ou les avantages découlant de ces opérations soient significatifs et dans la mesure où la divulgation de ces risques ou avantages est nécessaire à l'évaluation de la situation financière de l'entreprise. Les prêts contractés dans le cadre de l'accord « facilities » sont garantis par les actifs des filiales		

## 14. Relations avec les entreprises liées et les entreprises avec lesquelles il existe un lien de participation qui ne sont pas comprises dans la consolidation

ENTREPRISES LIÉES		EXERCICE 2025	EXERCICE 2024
Immobilisations financières			
Participations	9261	—	1.345.996
Dettes	9351	—	—
À un an au plus	9371	—	—
Transactions avec des parties liées effectuées dans des conditions autres que celles du marché		néant	néant

## 15. Relations financières avec

LES ADMINISTRATEURS ET GÉRANTS DE L'ENTREPRISE CONSOLIDANTE	EXERCICE 2025
Montant global des rémunérations allouées en raison de leurs fonctions dans l'entreprise consolidante, dans ses filiales et dans ses sociétés associées, y compris le montant des pensions de retraite allouées à ce titre aux anciens administrateurs ou gérants	99097 273.127

LES COMMISSAIRE(S) ET LES PERSONNES AVEC LESQUELLES IL EST LIÉ (ILS SONT LIÉS)	EXERCICE 2025
Émoluments du (des) commissaire(s) pour l'exercice d'un mandat de commissaire au niveau du groupe dont la société qui publie des informations est à la tête	9507 164.864
Émoluments du (des) commissaire(s) pour l'exercice des prestations exceptionnelles ou missions particulières accomplies auprès des sociétés du groupe	
Autres missions d'attestation	95071 145.670
Autres missions extérieures à la mission révisoriale	95073 5.150
Émoluments des personnes avec lesquelles le (les) commissaire(s) est lié (sont liés) pour l'exercice d'un mandat de commissaire au niveau du groupe dont la société qui publie des informations est à la tête	9509 —
Émoluments des personnes avec lesquelles le (les) commissaire(s) est lié (sont liés) pour l'exercice de prestations exceptionnelles ou missions particulières accomplies auprès des sociétés du groupe	
Missions de conseils fiscaux	95092 —



# B. Autres documents à déposer en vertu du code des sociétés

## Rapport annuel consolidé 2025

Conformément aux obligations légales et réglementaires, nous avons l'honneur de vous faire rapport sur les comptes annuels consolidés de Milcobel SC au 31 décembre 2025.

### ACTIF

#### **IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (20.421.686 EUROS)**

Les investissements de l'exercice concernent principalement des logiciels (0,8 million d'euros) et des acomptes sur logiciels (4,5 millions d'euros).

#### **IMMOBILISATIONS CORPORELLES (82.814.267 EUROS)**

Les investissements de l'exercice s'élèvent à 13,1 millions d'euros.

#### **IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES (65.775 EUROS)**

Fin 2025, la participation dans Héritage 1466 SA a été cédée.

#### **STOCKS (80.221.948 EUROS)**

Les stocks représentent 26,2 % du total du bilan et ont diminué de 50,9 % par rapport à l'année dernière, principalement en raison de la vente d'Ysco.

#### **CRÉANCES À UN AN AU PLUS (102.470.327 EUROS)**

Les créances représentent 33,4 % du total du bilan et ont augmenté de 11,8 % par rapport à l'année dernière.

## PASSIF

### **PROVISIONS ET IMPÔTS DIFFÉRÉS (8.258.329 EUROS)**

Le poste « Impôts différés et latences fiscales » (3 999 896 euros) trouve son origine dans la différence entre la valorisation comptable et la valorisation fiscale des immobilisations corporelles et incorporelles, ainsi que dans la différence entre la valorisation comptable et la valorisation fiscale des stocks.

### **DETTES À PLUS D'UN AN (3.916.735 EUROS)**

Toutes les dettes financières en cours ont été remboursées début 2026.

### **DETTES À UN AN AU PLUS (152.415.141 EUROS)**

Les dettes ont diminué de 37,6 % par rapport à l'année dernière grâce à la vente d'Ysco (baisse des dettes commerciales, sociales et fiscales) et au remboursement des dettes financières.

## RÉSULTATS

### **RÉSULTATS D'EXPLOITATION**

Le chiffre d'affaires réalisé en 2025 s'élève à 930,1 millions d'euros. Cela représente une baisse de 28 % par rapport à l'année précédente. Depuis la vente d'Ysco, le chiffre d'affaires réalisé provient exclusivement des activités laitières. Les charges d'exploitation s'élèvent à 1 065,9 millions d'euros, soit une baisse de 17,7 % par rapport à l'année dernière.

### **RÉSULTATS FINANCIERS**

Les produits financiers non récurrents sont liés à la cession d'Ysco et à la cession de la participation dans Héritage. Les charges d'endettement ont diminué de 78 % par rapport à l'année dernière grâce au remboursement de crédits.

### **CHARGES NON RÉCURRENTES**

Les charges d'exploitation non récurrentes concernent principalement des frais (de conseil) engagés dans le cadre de projets et des dépréciations exceptionnelles.

## ÉVÉNEMENTS ET PERSPECTIVES D'AVENIR

### MILCOBEL PREMIUM INGREDIENTS

Au début de l'année 2026, les prix de la matière grasse et des protéines se situent à des niveaux exceptionnellement bas. La production laitière supplémentaire inattendue enregistrée au quatrième trimestre 2025 en Europe occidentale, combinée à une production accrue dans presque toutes les régions du monde, a entraîné un excédent de l'offre et, par conséquent, de fortes baisses de prix.

Ces faibles niveaux de prix devraient entraîner une baisse du prix du lait au cours du premier semestre de l'année. Cela stimulera d'une part la demande, mais entraînera surtout une nouvelle vague de départs parmi les éleveurs laitiers. On s'attend donc à une correction du marché au cours de l'année 2026, avec une remontée des prix vers des niveaux plus élevés et plus durables.

Les protéines de lactosérum constituent une exception notable à ce niveau de prix bas : la demande en WPC80 de haute qualité reste exceptionnellement forte, avec des prix records qui se confirment mois après mois. Une stabilisation est toutefois attendue en 2026, mais à un niveau structurellement plus élevé.

Si la correction des prix se poursuit au second semestre, la mozzarella devrait, comme à son habitude, profiter d'une reprise rapide des marchés. Pour 2026, on prévoit une demande stable à en légère hausse.

Kaasbrik a très bien démarré l'année et semble bien placé pour terminer l'année 2026 en beauté, une tendance que l'on observe souvent lorsque les marchés reprennent. Le défi consistera toutefois à concilier cette croissance avec la nécessité d'augmenter les volumes afin de remplir l'usine de manière optimale.

En raison de la baisse des prix des matières grasses et des protéines au début de l'année 2026, l'accent sera à nouveau mis sur la valorisation au sein du segment des poudres. Les volumes de Powder+ devraient à nouveau augmenter, en partie grâce à des volumes de lait légèrement plus élevés disponibles cette année.

### MILCOBEL CONSUMER PRODUCTS

Pour MCP, l'année 2025 a été entièrement placée sous le signe de la reprise et de la reconstruction de notre activité. En combinant une attention particulière portée à la stabilité opérationnelle, à la réduction des rebuts, à des actions commerciales fortes et à une discipline tarifaire rigoureuse, nous avons réussi à améliorer significativement nos résultats financiers en 2025. L'année a été marquée par la garantie structurelle de niveaux de service élevés, le rétablissement de la confiance des clients et le renforcement de notre position sur le marché. Grâce à ces efforts, nous avons pu afficher à nouveau un EBIT positif en novembre et décembre 2025, confirmant ainsi que notre stratégie de redressement porte ses fruits.

Nos marques de fromages — et en particulier Brugge Kaas — ont conservé leur rôle central dans nos ambitions de croissance en 2025. Brugge Kaas reste la marque n° 1 en Belgique en valeur selon les données Nielsen NIQ, et en nous concentrant sur la poursuite de l'expansion de la distribution, des campagnes marketing ciblées et des activations ciblées, nous avons pu renforcer encore notre position. La relance de campagnes télévisées ciblées et de partenariats stratégiques avec, entre autres, Quick, G&V ou des émissions de télévision telles que « Les Verhulstjes » nous a permis, outre la valeur, de reconstruire une base de volume et d'accroître la visibilité et la pertinence de la marque dans de nouveaux moments de consommation.

D'ici 2026, nous misons pleinement sur un nouveau souffle stratégique. Grâce à un plan remanié visant à reconquérir le marché, nous mettons l'accent sur le rajeunissement de la clientèle, afin de réaliser une croissance non seulement en valeur, mais aussi en volume. Cela est essentiel pour garantir la pérennité de l'organisation, tant en termes de clientèle que de volumes de production. Grâce à des activations de marque renforcées, à la poursuite de l'expansion de la distribution et à des campagnes marketing ciblées, nous souhaitons positionner Brugge Kaas encore plus fortement comme une marque belge de premier plan, moderne, pertinente et polyvalente, qui continue à croître dans un environnement concurrentiel, tant au niveau national qu'international.

Dans le segment du Gouda belge sous marque de distributeur, nous avons également enregistré une croissance en 2025, notamment grâce à des lancements réussis dans le secteur du hard discount, ce qui nous permet désormais d'être présents dans les rayons de tous les hard discounters de Flandre. Dans le même temps, le marché est resté difficile, avec l'arrivée de nouveaux acteurs misant agressivement sur des alternatives au Gouda belge. Cela a entraîné une baisse des volumes chez certains clients, comme Carrefour. En 2026, l'accent sera donc mis sur le maintien des volumes existants, l'élargissement de la gamme — notamment avec de nouvelles saveurs dans la gamme « en cubes » — et la réponse ciblée aux tendances du marché, telles que la croissance des moments d'apéritif. Grâce à la fusion, nous disposons désormais d'une gamme nettement plus solide et plus large, ce qui nous permet de réaliser des synergies évidentes en nous appuyant sur notre expertise et nos connaissances communes. Grâce au développement du fromage en film plastique à Moorslede, nous exploitons également un nouveau potentiel qui offre des possibilités de réduction des déchets ainsi que l'accès à de nouveaux groupes de consommateurs.

En tirant pleinement parti de notre portefeuille élargi et en mettant à profit notre expertise sectorielle, nous souhaitons développer, en collaboration avec les détaillants, une vision claire et distinctive du secteur qui favorise la croissance tant pour les marques de distributeur que pour les marques de marque.

Dans le domaine du service fromager, nous avons continué en 2025 à travailler à la relance des volumes chez nos clients existants et à la reconquête des clients perdus. Notre solide réputation en tant que grossiste et nos relations étroites avec les fromagers belges et internationaux restent à cet égard un pilier essentiel. Le salon interne de septembre 2025 a constitué un moment crucial pour remettre nos marques, nos fournisseurs et nos innovations sous les feux de la rampe et renforcer notre position sur le marché.

Par ailleurs, en 2025, nous avons franchi des étapes importantes dans l'amélioration de la valorisation et la réduction des rebuts. Des projets d'innovation et de valorisation des flux résiduels, tels que les croquettes au fromage de Bruges et la collaboration avec Ovi visant à transformer les restes de fromage en produits finis, ont apporté une contribution significative à notre efficacité et à notre durabilité.

L'annonce de notre intention de fusionner avec Friesland Campina au premier trimestre 2025 a marqué un tournant décisif pour notre organisation. La fusion, qui a entre-temps été approuvée fin 2025, apportera clarté, confiance et perspectives à nos clients et à nos collaborateurs, ce qui renforcera encore notre position commerciale et créera de nouvelles opportunités dans les secteurs de la vente au détail, de l'omnicanal et de l'exportation.

L'objectif pour 2026 est désormais l'intégration effective de MCP au sein de l'organisation Friesland Campina. Cette intégration, qui débutera officiellement en avril 2026, nous permettra de proposer un portefeuille plus solide, plus large et plus complémentaire sur le marché belge, d'opérer plus efficacement et de réaliser des économies d'échelle dans les domaines de la production, de la logistique, de l'innovation et du marketing. L'offre combinée nous permettra de consolider davantage notre position de leader dans les marques, les marques de distributeur et les services fromagers, et de nous présenter aux clients avec un message clair et commun. Notre présence commune au salon Tavola constituera une première étape importante dans cette démarche, où nous montrerons, en tant qu'organisation intégrée, notre nouvelle force et nos ambitions.

## ÉVÉNEMENTS POSTÉRIEURS À LA DATE DU BILAN

Le 1er janvier 2026, une fusion a eu lieu entre Frieslandcampina CV (anciennement Milcobel CV) et Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A.

## INSTRUMENTS FINANCIERS

Depuis 2021, la Société a conclu un accord de financement à long terme avec plusieurs banques pour un montant de 166,10 millions d'euros. Ce qui garantit le financement à long terme. La Société utilise ces facilités de financement pour ses dépenses d'investissement, d'éventuelles acquisitions et pour ses besoins généraux de fonctionnement et de fonds de roulement. Pour couvrir les risques de change découlant des opérations de vente, la Société recourt principalement à des contrats de change à terme.

## RECHERCHE ET DÉVELOPPEMENT

Au cours de l'exercice, aucune activité particulière n'a été menée dans le domaine de la recherche et du développement.

## RISQUES ET INCERTITUDES

Outre les risques généraux liés à l'activité, le groupe Milcobel est confronté à des risques spécifiques propres à une entreprise laitière. Les tensions géopolitiques croissantes et l'incertitude économique, telles que la forte inflation et les fluctuations des taux de change, peuvent avoir un impact sur les coûts de production et les marges.

Des événements imprévus peuvent entraîner de graves perturbations dans l'approvisionnement en lait ainsi que dans les processus de production et de vente. Ce risque est limité par la mise en place d'un système d'assurance qualité (IKM). Les maladies animales telles que la fièvre catarrhale ovine ou la fièvre aphteuse peuvent perturber considérablement l'approvisionnement en lait et, par conséquent, peser sur les résultats. Une autre incertitude majeure concerne l'évolution future de la production laitière. De plus en plus d'éleveurs laitiers cessent leur activité et ce recul n'est plus compensé par la croissance chez les autres éleveurs. La production laitière est en baisse. Dans le même temps, la demande en produits laitiers augmente.

La production laitière a connu une évolution particulière en 2025. Jusqu'au premier semestre, on a observé globalement – dans le contexte de l'UE – une stagnation de la production laitière, dans le prolongement des tendances de 2024. Cela s'explique notamment par l'impact persistant des maladies animales (IBR, fièvre catarrhale ovine, etc.). Au cours du second semestre et au début de l'année 2026, la situation est toutefois tout autre. Des maladies animales telles que la fièvre catarrhale ovine ont entraîné un retard dans le cycle de vêlage du cheptel laitier, ce qui a entraîné une augmentation considérable des livraisons de lait à l'automne 2025. Cette situation a eu des conséquences importantes, à savoir une pression énorme sur les capacités de transformation, un impact sur les marchés laitiers et une forte baisse des prix du lait. La volatilité croissante des prix sur le marché laitier, tant pour la matière première qu'est le lait que pour ses dérivés, constitue également un risque. Ainsi, l'alignement adéquat des prix de vente sur les coûts des matières premières nécessite davantage d'attention et implique des accords différents avec les clients par rapport à ce qui était le cas par le passé. Par ailleurs, les risques croissants en matière de cybersécurité requièrent notre attention. La sécurité est renforcée afin de minimiser le risque de piratage. Celui-ci ne peut toutefois jamais être totalement exclu.

Le 3 avril 2026

### **FrieslandCampina Participations BV**

Représentée par  
Richard Gerards  
Administrateur

### **FrieslandCampina Belgium NV**

Représentée par  
Christophe Guilmin  
Administrateur

# C. Rapport du commissaire

## RAPPORT DU COMMISSAIRE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DES ACTIONNAIRES DE FRIESLANDCAMPINA CV SUR LES COMPTES ANNUELS CONSOLIDÉS POUR L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2025

Dans le cadre du contrôle légal des comptes annuels consolidés de FrieslandCampina CV (la «Société») et de ses filiales (collectivement «le Groupe»), nous vous présentons notre rapport du commissaire. Celui-ci comprend notre rapport sur les comptes annuels consolidés et les autres exigences prévues par la législation et la réglementation. Il forme un tout et est indivisible.

Nous avons été nommés en notre qualité de commissaire aux comptes par l'Assemblée Générale du 20 juin 2023, conformément à la proposition du Conseil d'Administration présentée sur recommandation du comité d'entreprise. Notre mandat expire à la date de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2025. Nous avons effectué le contrôle légal des comptes consolidés de la Société pendant 18 exercices consécutifs.

### RAPPORT SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

#### **OPINION SANS RÉSERVE**

Nous avons procédé au contrôle légal des comptes annuels consolidés du Groupe, qui comprennent le bilan consolidé au 31 décembre 2025, ainsi que le compte de résultat consolidé de l'exercice clos à cette date et l'annexe. Ces comptes annuels consolidés présentent un total du bilan consolidé de 306 402 644 EUR et le compte de résultat consolidé se solde par un bénéfice consolidé de l'exercice de 172 551 EUR.

À notre avis, les comptes annuels consolidés donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du Groupe au 31 décembre 2025, ainsi que de ses résultats pour l'exercice clos à cette date, conformément au référentiel comptable applicable en Belgique.

#### **FONDEMENT DE L'OPINION SANS RÉSERVE**

Nous avons effectué notre audit conformément aux normes internationales d'audit (ISA) telles qu'elles s'appliquent en Belgique. Nous avons également appliqué les normes internationales d'audit approuvées par l'IAASB qui sont applicables à la date de clôture actuelle et qui n'ont pas encore été adoptées au niveau national. Nos responsabilités au titre de ces normes sont décrites plus en détail dans la section « Responsabilités du commissaire pour le contrôle des comptes consolidés » de

notre rapport. Nous avons respecté toutes les exigences déontologiques applicables au contrôle des comptes consolidés en Belgique, y compris celles relatives à l'indépendance.

Nous avons obtenu du Conseil d'Administration et des dirigeants de la Société les explications et les informations nécessaires à notre audit.

Nous estimons que les informations d'audit que nous avons obtenues constituent une base suffisante et appropriée pour fonder notre opinion.

### **RESPONSABILITÉS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION RELATIVES À L'ÉTABLISSEMENT DES COMPTES CONSOLIDÉS**

Le Conseil d'Administration est responsable de l'établissement des comptes annuels consolidés qui donnent une image fidèle, conformément au référentiel comptable applicable en Belgique, ainsi que du contrôle interne qu'il juge nécessaire pour permettre l'établissement de comptes annuels consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, qu'elles résultent de fraudes ou d'erreurs.

Lors de l'établissement des états financiers consolidés, le Conseil d'Administration est chargé d'évaluer la capacité du Groupe à assurer sa continuité, d'expliquer, le cas échéant, les questions liées à la continuité et d'utiliser l'hypothèse de continuité, sauf si le Conseil d'Administration a l'intention de liquider le Groupe ou de mettre fin à ses activités, ou s'il n'a pas d'autre alternative réaliste que de le faire.

### **RESPONSABILITÉS DU COMMISSAIRE RELATIVES À L'AUDIT DES COMPTES CONSOLIDÉS**

Nos objectifs consistent à obtenir une assurance raisonnable que les comptes annuels consolidés, dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalie significative, qu'elle résulte d'une fraude ou d'une erreur, et à émettre un rapport d'audit dans lequel figure notre opinion. Une assurance raisonnable est un niveau élevé de certitude, mais ne garantit pas qu'un audit effectué conformément aux normes ISA détectera toujours une anomalie significative lorsqu'elle existe. Des anomalies peuvent résulter de fraudes ou d'erreurs et sont considérées comme significatives si l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles, individuellement ou collectivement, influencent les décisions économiques prises par les utilisateurs sur la base de ces états financiers consolidés.

Dans le cadre de notre audit, nous respectons le cadre légal, réglementaire et normatif applicable à l'audit des comptes annuels en Belgique. Un audit légal n'offre toutefois aucune garantie quant à la viabilité future du Groupe, ni quant à l'efficacité ou à l'efficience avec lesquelles le Conseil d'Administration a géré ou gèrera les activités du Groupe. Nos responsabilités concernant l'hypothèse de continuité retenue par le Conseil d'Administration sont décrites ci-dessous.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes ISA, nous faisons preuve de jugement professionnel et conservons un esprit critique tout au long de l'audit. Nous effectuons également les travaux suivants :

- identifier et évaluer les risques que les états financiers consolidés comportent une anomalie significative résultant d'une fraude ou d'une erreur, définir et mettre en œuvre des procédures d'audit répondant à ces risques, et obtenir des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de ne pas détecter une anomalie significative est plus élevé lorsque cette anomalie résulte d'une fraude que lorsqu'elle résulte d'erreurs, car la fraude peut impliquer une collusion, la falsification de documents, l'omission délibérée d'enregistrer des transactions, la présentation délibérément erronée des faits ou le contournement des contrôles internes ;
- la planification et la réalisation de l'audit du groupe afin d'obtenir des informations d'audit suffisantes et appropriées concernant les informations financières des entités ou des unités opérationnelles au sein du groupe, qui serviront de base à la formulation d'une opinion sur les états financiers consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de l'évaluation des travaux d'audit effectués dans le cadre de l'audit du groupe. Nous restons seuls responsables de notre opinion ;
- d'acquérir une compréhension des contrôles internes pertinents pour l'audit, dans le but de mettre en place des procédures d'audit adaptées aux circonstances, mais qui ne visent pas à émettre un avis sur l'efficacité des contrôles internes du Groupe ;
- évaluer la pertinence des principes comptables appliqués et évaluer le caractère raisonnable des estimations effectuées par le Conseil d'Administration ainsi que des notes explicatives y afférentes ;
- déterminer si l'hypothèse de continuité d'exploitation retenue par le Conseil d'Administration est acceptable, et déterminer, sur la base des informations d'audit obtenues, s'il existe une incertitude significative concernant des événements ou des circonstances susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du Groupe à assurer sa continuité d'exploitation. Si nous concluons qu'il existe une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention, dans notre rapport d'audit, sur les notes correspondantes figurant dans les états financiers consolidés ou, si ces notes sont inadéquates, de modifier notre opinion. Nos conclusions sont fondées sur les informations d'audit obtenues jusqu'à la date de notre rapport d'audit. Toutefois, des événements ou des circonstances futurs pourraient empêcher le Groupe de poursuivre son activité ;
- évaluer la présentation générale, la structure et le contenu des états financiers consolidés, ainsi que la question de savoir si ces derniers reflètent fidèlement les opérations et les événements sous-jacents ;
- l'obtention d'informations d'audit suffisantes et appropriées concernant les informations financières des entités ou des

activités au sein du Groupe, en vue d'exprimer une opinion sur les états financiers consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit du groupe. Nous restons entièrement responsables de notre opinion.

Nous communiquons avec le Conseil d'Administration, notamment sur la portée et le calendrier prévus de l'audit, ainsi que sur les constatations significatives issues de l'audit, y compris les éventuelles défaillances significatives du contrôle interne que nous identifions au cours de notre audit.

## AUTRES OBLIGATIONS LÉGALES ET RÉGLEMENTAIRES

### RESPONSABILITÉS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le Conseil d'Administration est responsable de l'établissement et du contenu du rapport annuel sur les comptes consolidés.

### RESPONSABILITÉS DU COMMISSAIRE

Dans le cadre de notre mission et conformément à la norme complémentaire belge aux normes internationales d'audit (ISA) applicables en Belgique, il nous appartient de vérifier, dans tous les aspects significatifs, le rapport annuel sur les comptes consolidés et de rendre compte de ces questions.

### ASPECTS RELATIFS AU RAPPORT DE GESTION SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

Après avoir effectué des travaux spécifiques sur le rapport annuel sur les comptes consolidés, nous estimons que ce rapport annuel est conforme aux comptes consolidés pour le même exercice et qu'il a été établi conformément à l'article 3:32 du Code des sociétés et des associations.

Dans le cadre de notre audit des comptes annuels consolidés, il nous incombe également d'examiner, notamment sur la base des informations recueillies au cours de l'audit, si le rapport annuel accompagnant les comptes annuels consolidés contient une anomalie significative, qu'il s'agisse d'informations inexactes ou trompeuses. Au vu des travaux que nous avons effectués, nous n'avons pas d'anomalie significative à signaler.

### MENTIONS RELATIVES À L'INDÉPENDANCE

- Notre cabinet d'audit et notre réseau n'ont pas effectué de missions incompatibles avec l'audit légal des comptes consolidés et notre cabinet d'audit est resté indépendant vis-à-vis du Groupe tout au long de notre mandat.

- Les honoraires relatifs aux missions complémentaires compatibles avec le contrôle légal des comptes consolidés visées à l'article 3:65 du Code des sociétés et des associations ont été correctement mentionnés et ventilés dans l'annexe aux comptes consolidés.

Antwerpen, le 7 avril 2026

**Le commissaire**

**PwC Bedrijfsrevisoren BV**

Représentée par Eva Van Wonterghem\*, Réviseur d'entreprises

\* Agissant au nom de Eva Van Wonterghem BV



**Milcobel cv**

Fabriekstraat 141 — 9120 Kallo

Tél +32 3 730 18 00 — Fax +32 3 730 19 00

info@milcobel.com — www.milcobel.com

Ed. avril 2026

