

40				1	EUR	
NAT.	Date du dépôt	N° 0402.964.823	P.	U.	D.	C 1.1

COMPTES ANNUELS EN EUROS

DENOMINATION: **COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE**

Forme juridique: **SA**

Adresse: **Rue du Bois Sauvage**

N°: **17**

Code postal: **1000**

Commune: **Bruxelles 1**

Pays: **Belgique**

Registre des personnes morales (RPM) - Tribunal de Commerce de **Bruxelles**

Adresse Internet *:

Numéro d'entreprise

0402.964.823

DATE **5/03/2012** du dépôt de l'acte constitutif OU du document le plus récent mentionnant la date de publication des actes constitutif et modificatif(s) des statuts.

COMPTES ANNUELS approuvés par l'assemblée générale du

25/04/2012

et relatifs à l'exercice couvrant la période du

1/01/2011

au

31/12/2011

Exercice précédent du

1/01/2010

au

31/12/2010

Les montants relatifs à l'exercice précédent **sont / ne sont pas** ** identiques à ceux publiés antérieurement

LISTE COMPLETE avec nom, prénoms, profession, domicile (adresse, numéro, code postal et commune) et fonction au sein de l'entreprise des ADMINISTRATEURS, GERANTS ET COMMISSAIRES

PAQUOT Guy

Rue Cornélis 1 , 1310 La Hulpe, Belgique

Fonction : Administrateur

Mandat : - 30/06/2011

DOUMIER Vincent

Av. des Statuaires 127 , 1180 Bruxelles 18, Belgique

Fonction : Administrateur délégué

DELLOYE Michel

Avenue des Cytises 6 , 1180 Bruxelles 18, Belgique

Fonction : Président du Conseil d'Administration

Mandat : - 6/06/2011

de LAMINNE de Bex Pierre-Yves

Bd des Invalides 173 , 1160 Auderghem, Belgique

Fonction : Administrateur

Documents joints aux présents comptes annuels: **RAPPORT DE GESTION, RAPPORT DES COMMISSAIRES**

Nombre total de pages déposées:

86

Numéros des sections du document normalisé non déposées parce que sans

objet: 5.1, 5.2.1, 5.2.2, 5.2.3, 5.2.4, 5.3.4, 5.3.6, 5.5.2, 5.16

Signature
(nom et qualité)

Frédéric VAN GANSBERGHE

Président

Signature
(nom et qualité)

Vincent DOUMIER

Administrateur délégué

* Mention facultative.

** Biffer la mention inutile.

LISTE DES ADMINISTRATEURS, GERANTS ET COMMISSAIRES (suite de la page précédente)

DAOUST Jean-Claude

Rue Vilain XIII 29 , 1000 Bruxelles 1, Belgique

Fonction : Administrateur

Mandat : - 7/06/2011

VANSTEENKISTE Luc

Stationstraat 172 , 9260 Wichelen, Belgique

Fonction : Administrateur

Mandat : - 27/04/2011

WILLAME Luc

Av. Grandchamp 282 , 1150 Bruxelles 15, Belgique

Fonction : Administrateur

Mandat : - 27/04/2011

VAN CRAEN Patrick

Chemin du Silex 1 , 1170 Bruxelles 17, Belgique

Fonction : Administrateur

BLONDEL François

Avenue des Cormorans 15 , 1150 Bruxelles 15, Belgique

Fonction : Administrateur

Mandat : 8/06/2011

VAN GANSBERGHE Frédéric

Drève des Etangs 32 , 1630 Linkebeek, Belgique

Fonction : Président du Conseil d'Administration

Mandat : 27/04/2011

JOURDAIN Frédéric

Molenstraat 2 , 1600 Sint-Laureins-Berchem, Belgique

Fonction : Administrateur

Mandat : 27/04/2011

PAQUOT Valérie

Route des Ecluses 34 , boîte 17, 1997 Haute-Nendaz, Suisse

Fonction : Administrateur

LISTE DES ADMINISTRATEURS, GERANTS ET COMMISSAIRES (suite de la page précédente)

DELOITTE REVISEURS D'ENTREPRISES SC s.f.d. SCRL 0429.053.863

Berkenlaan 8b , 1831 Diegem, Belgique

Fonction : Commissaire, Numéro de membre : BE025

Représenté par

1. NYS Eric

Berkenlaan 8b , 1831 Diegem, Belgique

Numéro de membre : A1773

2. MAGNIN Corine

Berkenlaan 8b , 1831 Diegem, Belgique

Numéro de membre : A2128

DECLARATION CONCERNANT UNE MISSION DE VERIFICATION OU DE REDRESSEMENT COMPLEMENTAIRE

L'organe de gestion déclare qu'aucune mission de vérification ou de redressement n'a été confiée à une personne qui n'y est pas autorisée par la loi, en application des articles 34 et 37 de la loi du 22 avril 1999 relative aux professions comptables et fiscales.

Les comptes annuels ~~ont~~/ n'ont* pas été vérifiés ou corrigés par un expert-comptable externe, par un réviseur d'entreprises qui n'est pas le commissaire.

Dans l'affirmative, sont mentionnés dans le tableau ci-dessous : les nom, prénom, profession et domicile; le numéro de membre auprès de son institut et la nature de la mission:

- A. La tenue des comptes de l'entreprise**,
- B. L'établissement des comptes annuels**,
- C. La vérification des comptes annuels et/ou
- D. Le redressement des comptes annuels.

Si des missions visées sous A. ou sous B. ont été accomplies par des comptables agréés ou par des comptables-fiscalistes agréés, peuvent être mentionnés ci-après: les nom, prénoms, profession et domicile de chaque comptable agréé ou comptable-fiscaliste agréé et son numéro de membre auprès de l'Institut Professionnel des Comptables et Fiscalistes agréés ainsi que la nature de sa mission.

Nom, prénoms, profession, domicile	Numéro de membre	Nature de la mission (A, B, C et/ou D)

* Biffer la mention inutile.

** Mention facultative.

BILAN APRES REPARTITION

	Ann.	Codes	Exercice	Exercice précédent
ACTIF				
ACTIFS IMMOBILISES		20/28	<u>416.801.850</u>	<u>643.450.283</u>
Frais d'établissement	5.1	20		
Immobilisations incorporelles	5.2	21		
Immobilisations corporelles	5.3	22/27	7.051.613	7.336.024
Terrains et constructions		22	1.460.409	1.497.044
Installations, machines et outillage		23	55.207	64.616
Mobilier et matériel roulant		24	19.455	32.401
Location-financement et droits similaires		25		
Autres immobilisations corporelles		26	5.516.542	5.741.963
Immobilisations en cours et acomptes versés		27		
Immobilisations financières	5.4/ 5.5.1	28	409.750.237	636.114.259
Entreprises liées	5.14	280/1	264.974.910	476.416.884
Participations		280	241.750.359	465.916.884
Créances		281	23.224.551	10.500.000
Autres entreprises avec lesquelles il existe un lien de participation	5.14	282/3	97.119.153	100.694.645
Participations		282	91.691.470	99.266.961
Créances		283	5.427.683	1.427.684
Autres immobilisations financières		284/8	47.656.174	59.002.730
Actions et parts		284	44.528.092	54.723.268
Créances et cautionnements en numéraire		285/8	3.128.082	4.279.462
ACTIFS CIRCULANTS		29/58	<u>64.610.384</u>	<u>58.562.683</u>
Créances à plus d'un an		29		
Créances commerciales		290		
Autres créances		291		
Stocks et commandes en cours d'exécution		3	280.356	298.231
Stocks		30/36	280.356	298.231
Approvisionnements		30/31		
En-cours de fabrication		32		
Produits finis		33		
Marchandises		34	7.757	6.843
Immeubles destinés à la vente		35	272.599	291.388
Acomptes versés		36		
Commandes en cours d'exécution		37		
Créances à un an au plus		40/41	6.011.839	5.813.998
Créances commerciales		40	691.293	699.008
Autres créances		41	5.320.546	5.114.990
Placements de trésorerie	5.5.1/ 5.6	50/53	41.446.363	41.489.778
Actions propres		50	714.872	1.600.363
Autres placements		51/53	40.731.491	39.889.415
Valeurs disponibles		54/58	16.104.135	10.215.890
Comptes de régularisation	5.6	490/1	767.691	744.786
TOTAL DE L'ACTIF		20/58	481.412.234	702.012.966

PASSIF		Ann.	Codes	Exercice	Exercice précédent
CAPITAUX PROPRES			10/15	343.698.670	372.387.691
Capital		5.7	10	80.580.600	118.765.960
Capital souscrit			100	80.580.600	118.765.960
Capital non appelé			101		
Primes d'émission			11	86.619.485	81.533.678
Plus-values de réévaluation			12		
Réserves			13	12.591.468	13.476.958
Réserve légale			130	11.876.596	11.876.596
Réserves indisponibles			131	714.872	1.600.362
Pour actions propres			1310	714.872	1.600.363
Autres			1311		-1
Réserves immunisées			132		
Réserves disponibles			133		
Bénéfice (Perte) reporté(e)		(+)/(-)	14	163.907.117	158.611.095
Subsides en capital			15		
Avance aux associés sur répartition de l'actif net			19		
PROVISIONS ET IMPOTS DIFFERES			16	12.199.334	19.777.008
Provisions pour risques et charges			160/5	12.199.334	19.777.008
Pensions et obligations similaires			160		
Charges fiscales			161		
Grosses réparations et gros entretien			162		
Autres risques et charges		5.8	163/5	12.199.334	19.777.008
Impôts différés			168		
DETTES			17/49	125.514.230	309.848.267
Dettes à plus d'un an		5.9	17	60.005.228	248.028.328
Dettes financières			170/4	60.000.000	248.024.647
Emprunts subordonnés			170		
Emprunts obligataires non subordonnés			171	60.000.000	97.563.940
Dettes de location-financement et assimilées			172		
Etablissements de crédit			173		124.718.574
Autres emprunts			174		25.742.133
Dettes commerciales			175		
Fournisseurs			1750		
Effets à payer			1751		
Acomptes reçus sur commandes			176		
Autres dettes			178/9	5.228	3.681
Dettes à un an au plus			42/48	62.646.330	57.988.474
Dettes à plus d'un an échéant dans l'année		5.9	42	35.913.190	15.735.302
Dettes financières			43	13.942.745	29.804.511
Etablissements de crédit			430/8		68
Autres emprunts			439	13.942.745	29.804.443
Dettes commerciales			44	77.625	192.253
Fournisseurs			440/4	77.625	192.253
Effets à payer			441		
Acomptes reçus sur commandes			46		
Dettes fiscales, salariales et sociales		5.9	45	150.734	380.159
Impôts			450/3	39.173	91.980
Rémunérations et charges sociales			454/9	111.561	288.179
Autres dettes			47/48	12.562.036	11.876.249
Comptes de régularisation		5.9	492/3	2.862.672	3.831.465
TOTAL DU PASSIF			10/49	481.412.234	702.012.966

COMPTE DE RESULTATS

	Ann.	Codes	Exercice	Exercice précédent
Ventes et prestations		70/74	966.218	1.335.374
Chiffre d'affaires	5.10	70	44.780	1.839
En-cours de fabrication, produits finis et commandes en cours d'exécution: augmentation (réduction) (+)/(-)		71		
Production immobilisée		72		
Autres produits d'exploitation	5.10	74	921.438	1.333.535
Coût des ventes et des prestations		60/64	-4.265.046	-824.694
Approvisionnements et marchandises		60	17.875	1.086
Achats		600/8		3.037
Stocks: réduction (augmentation).....(+)/(-)		609	17.875	-1.951
Services et biens divers		61	2.091.930	1.691.993
Rémunérations, charges sociales et pensions(+)/(-)	5.10	62	733.213	796.169
Amortissements et réductions de valeur sur frais d'établissement, sur immobilisations incorporelles et corporelles		630	320.625	351.322
Réductions de valeur sur stocks, sur commandes en cours d'exécution et sur créances commerciales: dotations (reprises)(+)/(-)	5.10	631/4		
Provisions pour risques et charges: dotations (utilisations et reprises)(+)/(-)	5.10	635/7	-7.577.674	-3.796.707
Autres charges d'exploitation	5.10	640/8	148.985	131.443
Charges d'exploitation portées à l'actif au titre de frais de restructuration (-)		649		
Bénéfice (Perte) d'exploitation(+)/(-)		9901	5.231.264	2.160.068
Produits financiers		75	27.371.056	15.458.137
Produits des immobilisations financières		750	24.563.486	12.328.050
Produits des actifs circulants		751	1.684.177	1.595.287
Autres produits financiers	5.11	752/9	1.123.393	1.534.800
Charges financières	5.11	65	16.598.676	20.682.587
Charges des dettes		650	14.028.105	18.926.220
Réductions de valeur sur actifs circulants autres que stocks, commandes en cours et créances commerciales: dotations (reprises) (+)/(-)		651	2.008.555	-403.274
Autres charges financières		652/9	562.016	2.159.641
Bénéfice (Perte) courant(e) avant impôts (+)/(-)		9902	16.003.644	-3.064.382

	Ann.	Codes	Exercice	Exercice précédent
Produits exceptionnels		76	38.082.525	30.228.051
Reprises d'amortissements et de réductions de valeur sur immobilisations incorporelles et corporelles		760		
Reprises de réductions de valeur sur immobilisations financières		761	26.436.067	25.361.873
Reprises de provisions pour risques et charges exceptionnels		762		
Plus-values sur réalisation d'actifs immobilisés		763	11.646.458	4.866.178
Autres produits exceptionnels	5.11	764/9		
Charges exceptionnelles		66	32.793.905	2.924.801
Amortissements et réductions de valeur exceptionnels sur frais d'établissement, sur immobilisations incorporelles et corporelles		660		
Réductions de valeur sur immobilisations financières		661	11.059.336	1.895.168
Provisions pour risques et charges exceptionnels Dotations (utilisations)		662		
Moins-values sur réalisation d'actifs immobilisés		663	21.726.137	1.029.633
Autres charges exceptionnelles	5.11	664/8	8.432	
Charges exceptionnelles portées à l'actif au titre de frais de restructuration		669		
Bénéfice (Perte) de l'exercice avant impôts		9903	21.292.264	24.238.868
Prélèvements sur les impôts différés		780		
Transfert aux impôts différés		680		
Impôts sur le résultat	5.12	67/77	345.642	166.507
Impôts		670/3	345.642	167.507
Régularisations d'impôts et reprises de provisions fiscales		77		1.000
Bénéfice (Perte) de l'exercice		9904	20.946.622	24.072.361
Prélèvements sur les réserves immunisées		789		
Transfert aux réserves immunisées		689		
Bénéfice (Perte) de l'exercice à affecter		9905	20.946.622	24.072.361

AFFECTATIONS ET PRELEVEMENTS

	Codes	Exercice	Exercice précédent
Bénéfice (Perte) à affecter(+)/(-)	9906	179.557.717	171.005.617
Bénéfice (Perte) de l'exercice à affecter(+)/(-)	(9905)	20.946.622	24.072.361
Bénéfice (Perte) reporté(e) de l'exercice précédent(+)/(-)	14P	158.611.095	146.933.256
Prélèvements sur les capitaux propres	791/2		
sur le capital et les primes d'émission	791		
sur les réserves	792		
Affectations aux capitaux propres	691/2	4.440.571	1.600.362
au capital et aux primes d'émission	691		
à la réserve légale	6920		
aux autres réserves	6921	4.440.571	1.600.362
Bénéfice (Perte) à reporter(+)/(-)	(14)	163.907.117	158.611.095
Intervention d'associés dans la perte	794		
Bénéfice à distribuer	694/6	11.210.029	10.794.160
Rémunération du capital	694	11.018.500	10.571.600
Administrateurs ou gérants	695	191.529	222.560
Autres allocataires	696		

ETAT DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES

	Codes	Exercice	Exercice précédent
TERRAINS ET CONSTRUCTIONS			
Valeur d'acquisition au terme de l'exercice	8191P	xxxxxxxxxxxxxxx	2.246.622
Mutations de l'exercice			
Acquisitions, y compris la production immobilisée	8161	15.444	
Cessions et désaffectations	8171		
Transferts d'une rubrique à une autre	8181	(+)/(-)	
Valeur d'acquisition au terme de l'exercice	8191	2.262.066	
Plus-values au terme de l'exercice	8251P	xxxxxxxxxxxxxxx	
Mutations de l'exercice			
Actées.....	8211		
Acquises de tiers	8221		
Annulées	8231		
Transférées d'une rubrique à une autre	8241	(+)/(-)	
Plus-values au terme de l'exercice	8251		
Amortissements et réductions de valeur au terme de l'exercice	8321P	xxxxxxxxxxxxxxx	749.578
Mutations de l'exercice			
Actés.....	8271	52.079	
Repris	8281		
Acquis de tiers	8291		
Annulés à la suite de cessions et désaffectations	8301		
Transférés d'une rubrique à une autre	8311	(+)/(-)	
Amortissements et réductions de valeur au terme de l'exercice	8321	801.657	
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	(22)	1.460.409	

	Codes	Exercice	Exercice précédent
INSTALLATIONS, MACHINES ET OUTILLAGE			
Valeur d'acquisition au terme de l'exercice	8192P	xxxxxxxxxxxxxxx	208.509
Mutations de l'exercice			
Acquisitions, y compris la production immobilisée	8162	7.493	
Cessions et désaffectations	8172		
Transferts d'une rubrique à une autre (+)/(-)	8182		
Valeur d'acquisition au terme de l'exercice	8192	216.002	
Plus-values au terme de l'exercice	8252P	xxxxxxxxxxxxxxx	
Mutations de l'exercice			
Actées	8212		
Acquises de tiers	8222		
Annulées	8232		
Transférées d'une rubrique à une autre (+)/(-)	8242		
Plus-values au terme de l'exercice	8252		
Amortissements et réductions de valeur au terme de l'exercice	8322P	xxxxxxxxxxxxxxx	143.893
Mutations de l'exercice			
Actés	8272	16.902	
Repris	8282		
Acquis de tiers	8292		
Annulés à la suite de cessions et désaffectations	8302		
Transférés d'une rubrique à une autre (+)/(-)	8312		
Amortissements et réductions de valeur au terme de l'exercice	8322	160.795	
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	(23)	<u>55.207</u>	

	Codes	Exercice	Exercice précédent
MOBILIER ET MATERIEL ROULANT			
Valeur d'acquisition au terme de l'exercice	8193P	xxxxxxxxxxxxxxx	234.164
Mutations de l'exercice			
Acquisitions, y compris la production immobilisée	8163		
Cessions et désaffectations	8173	969	
Transferts d'une rubrique à une autre (+)/(-)	8183		
Valeur d'acquisition au terme de l'exercice	8193	233.195	
Plus-values au terme de l'exercice	8253P	xxxxxxxxxxxxxxx	
Mutations de l'exercice			
Actées	8213		
Acquises de tiers	8223		
Annulées	8233		
Transférées d'une rubrique à une autre (+)/(-)	8243		
Plus-values au terme de l'exercice	8253		
Amortissements et réductions de valeur au terme de l'exercice	8323P	xxxxxxxxxxxxxxx	201.763
Mutations de l'exercice			
Actés	8273	12.427	
Repris	8283		
Acquis de tiers	8293		
Annulés à la suite de cessions et désaffectations	8303	450	
Transférés d'une rubrique à une autre (+)/(-)	8313		
Amortissements et réductions de valeur au terme de l'exercice	8323	213.740	
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	(24)	<u>19.455</u>	

	Codes	Exercice	Exercice précédent
AUTRES IMMOBILISATIONS CORPORELLES			
Valeur d'acquisition au terme de l'exercice	8195P	xxxxxxxxxxxxxxx	9.812.165
Mutations de l'exercice			
Acquisitions, y compris la production immobilisée	8165	13.797	
Cessions et désaffectations	8175		
Transferts d'une rubrique à une autre (+)/(-)	8185		
Valeur d'acquisition au terme de l'exercice	8195	9.825.962	
Plus-values au terme de l'exercice	8255P	xxxxxxxxxxxxxxx	
Mutations de l'exercice			
Actées	8215		
Acquises de tiers	8225		
Annulées	8235		
Transférées d'une rubrique à une autre (+)/(-)	8245		
Plus-values au terme de l'exercice	8255		
Amortissements et réductions de valeur au terme de l'exercice	8325P	xxxxxxxxxxxxxxx	4.070.202
Mutations de l'exercice			
Actés	8275	239.218	
Repris	8285		
Acquis de tiers	8295		
Annulés à la suite de cessions et désaffectations	8305		
Transférés d'une rubrique à une autre (+)/(-)	8315		
Amortissements et réductions de valeur au terme de l'exercice	8325	4.309.420	
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	(26)	<u>5.516.542</u>	

ETAT DES IMMOBILISATIONS FINANCIERES

	Codes	Exercice	Exercice précédent
ENTREPRISES LIEES - PARTICIPATIONS, ACTIONS ET PARTS			
Valeur d'acquisition au terme de l'exercice	8391P	xxxxxxxxxxxxxxx	493.308.896
Mutations de l'exercice			
Acquisitions	8361	70.425.060	
Cessions et retraits	8371	311.257.501	
Transferts d'une rubrique à une autre (+)/(-)	8381		
Valeur d'acquisition au terme de l'exercice	8391	252.476.455	
Plus-values au terme de l'exercice	8451P	xxxxxxxxxxxxxxx	
Mutations de l'exercice			
Actées	8411		
Acquises de tiers	8421		
Annulées	8431		
Transférées d'une rubrique à une autre (+)/(-)	8441		
Plus-values au terme de l'exercice	8451		
Réductions de valeur au terme de l'exercice	8521P	xxxxxxxxxxxxxxx	27.392.012
Mutations de l'exercice			
Actées	8471	7.815.817	
Reprises	8481	24.481.733	
Acquises de tiers	8491		
Annulées à la suite de cessions et retraits	8501		
Transférées d'une rubrique à une autre (+)/(-)	8511		
Réductions de valeur au terme de l'exercice	8521	10.726.096	
Montants non appelés au terme de l'exercice	8551P	xxxxxxxxxxxxxxx	
Mutations de l'exercice(+)/(-)	8541		
Montants non appelés au terme de l'exercice	8551		
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	(280)	<u>241.750.359</u>	
ENTREPRISES LIEES - CREANCES			
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	281P	xxxxxxxxxxxxxxx	10.500.000
Mutations de l'exercice			
Additions	8581	12.724.551	
Remboursements	8591		
Réductions de valeur actées	8601		
Réductions de valeur reprises	8611		
Différences de change (+)/(-)	8621		
Autres (+)/(-)	8631		
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	(281)	<u>23.224.551</u>	
REDUCTIONS DE VALEUR CUMULEES SUR CREANCES AU TERME DE L'EXERCICE	8651		

	Codes	Exercice	Exercice précédent
ENTREPRISES AVEC LIEN DE PARTICIPATION - PARTICIPATIONS, ACTIONS ET PARTS			
Valeur d'acquisition au terme de l'exercice	8392P	xxxxxxxxxxxxxxx	112.596.180
Mutations de l'exercice			
Acquisitions	8362	2.970.000	
Cessions et retraits	8372	11.538.150	
Transferts d'une rubrique à une autre (+)/(-)	8382		
Valeur d'acquisition au terme de l'exercice	8392	104.028.030	
Plus-values au terme de l'exercice	8452P	xxxxxxxxxxxxxxx	
Mutations de l'exercice			
Actées	8412		
Acquises de tiers	8422		
Annulées	8432		
Transférées d'une rubrique à une autre (+)/(-)	8442		
Plus-values au terme de l'exercice	8452		
Réductions de valeur au terme de l'exercice	8522P	xxxxxxxxxxxxxxx	13.329.219
Mutations de l'exercice			
Actées	8472	911.343	
Reprises	8482	1.904.002	
Acquises de tiers	8492		
Annulées à la suite de cessions et retraits	8502		
Transférées d'une rubrique à une autre (+)/(-)	8512		
Réductions de valeur au terme de l'exercice	8522	12.336.560	
Montants non appelés au terme de l'exercice	8552P	xxxxxxxxxxxxxxx	
Mutations de l'exercice(+)/(-)	8542		
Montants non appelés au terme de l'exercice	8552		
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	(282)	<u>91.691.470</u>	
ENTREPRISES AVEC LIEN DE PARTICIPATION - CREANCES			
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	283P	xxxxxxxxxxxxxxx	1.427.684
Mutations de l'exercice			
Additions	8582	4.000.000	
Remboursements	8592		
Réductions de valeur actées	8602		
Réductions de valeur reprises	8612		
Différences de change (+)/(-)	8622		
Autres (+)/(-)	8632		
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	(283)	<u>5.427.684</u>	
REDUCTIONS DE VALEUR CUMULEES SUR CREANCES AU TERME DE L'EXERCICE	8652		

	Codes	Exercice	Exercice précédent
AUTRES ENTREPRISES - PARTICIPATIONS, ACTIONS ET PARTS			
Valeur d'acquisition au terme de l'exercice	8393P	xxxxxxxxxxxxxxx	61.431.106
Mutations de l'exercice			
Acquisitions	8363	1.734.151	
Cessions et retraits	8373	9.961.985	
Transferts d'une rubrique à une autre (+)/(-)	8383		
Valeur d'acquisition au terme de l'exercice	8393	53.203.272	
Plus-values au terme de l'exercice	8453P	xxxxxxxxxxxxxxx	
Mutations de l'exercice			
Actées	8413		
Acquises de tiers	8423		
Annulées	8433		
Transférées d'une rubrique à une autre (+)/(-)	8443		
Plus-values au terme de l'exercice	8453		
Réductions de valeur au terme de l'exercice	8523P	xxxxxxxxxxxxxxx	4.674.629
Mutations de l'exercice			
Actées	8473	2.280.883	
Reprises	8483	50.332	
Acquises de tiers	8493		
Annulées à la suite de cessions et retraits	8503		
Transférées d'une rubrique à une autre (+)/(-)	8513		
Réductions de valeur au terme de l'exercice	8523	6.905.180	
Montants non appelés au terme de l'exercice	8553P	xxxxxxxxxxxxxxx	2.033.209
Mutations de l'exercice(+)/(-)	8543	-263.209	
Montants non appelés au terme de l'exercice	8553	1.770.000	
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	(284)	<u>44.528.092</u>	
AUTRES ENTREPRISES - CREANCES			
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	285/8P	xxxxxxxxxxxxxxx	4.279.462
Mutations de l'exercice			
Additions	8583		
Remboursements	8593	1.100.088	
Réductions de valeur actées	8603	51.293	
Réductions de valeur reprises	8613		
Différences de change (+)/(-)	8623		
Autres (+)/(-)	8633	1	
VALEUR COMPTABLE NETTE AU TERME DE L'EXERCICE	(285/8)	<u>3.128.082</u>	
REDUCTIONS DE VALEUR CUMULEES SUR CREANCES AU TERME DE L'EXERCICE	8653	<u>51.293</u>	

INFORMATION RELATIVE AUX PARTICIPATIONS

PARTICIPATIONS ET DROITS SOCIAUX DETENUS DANS D'AUTRES ENTREPRISES

Sont mentionnées ci-après, les entreprises dans lesquelles l'entreprise détient une participation (comprise dans les rubriques 280 et 282 de l'actif) ainsi que les autres entreprises dans lesquelles l'entreprise détient des droits sociaux (compris dans les rubriques 284 et 51/53 de l'actif) représentant 10% au moins du capital souscrit.

DENOMINATION, adresse complète du SIEGE et pour les entreprises de droit belge, mention du NUMERO D'ENTREPRISE	Droits sociaux détenus			Données extraites des derniers comptes annuels disponibles			
	directement		par les filiales	Comptes annuels arrêtés au	Code devise	Capitaux propres	Résultat net
	Nombre	%	%			(+ ou -) (en unités)	
CIE DU BOIS SAUVAGE SERVICES SA Rue du Bois Sauvage 17 1000 Bruxelles 1 Belgique 0433.689.770 Actions et parts	299	99,67	0,00	31/12/2011	EUR	456.311	9.321
CODIC INTERNATIONAL (consolidé) SA Chée de La Hulpe 130 , boîte 2 1000 Bruxelles 1 Belgique 0448.424.367 Actions et parts	7812	23,81	0,00	30/04/2011	EUR	103.976.854	3.494.329
SERENDIP SA Chée de St Job 12 1180 Bruxelles 18 Belgique 0466.354.026 Actions et parts	150000	25,00	0,00	31/12/2011	EUR	14.837.434	176.231
CIE DU BOIS SAUVAGE NEDERLAND B.V. S. Etr. Fred Roeskenstraat 123 NL-1076 Amsterdam Pays-Bas 0000.000.000 Actions	925000	100,00	0,00	31/12/2011	EUR	44.485.200	253.226
CERAN ILC SA Av des Petits Sapins 27 4900 Spa Belgique 0450.688.823 Actions et parts	8189	35,95	0,00	31/12/2011	EUR	4.326.669	499.045
TRADE CREDIT RE SA Av Roger Vanderdriessche 18 1150 Bruxelles 15 Belgique 0864.602.471 Actions et parts	52190	25,00	0,00	31/12/2011	EUR	18.238.040	252.709
NEUHAUS HOLDING SA Postweg 2 1602 Vlezenbeek Belgique 0869.912.133 Actions et parts	269999	99,99	0,01	31/12/2010	EUR	115.642.898	5.193.449

INFORMATION RELATIVE AUX PARTICIPATIONS

PARTICIPATIONS ET DROITS SOCIAUX DETENUS DANS D'AUTRES ENTREPRISES

DENOMINATION, adresse complète du SIEGE et pour les entreprises de droit belge, mention du NUMERO D'ENTREPRISE	Droits sociaux détenus			Données extraites des derniers comptes annuels disponibles			
	directement		par les filiales	Comptes annuels arrêtés au	Code devise	Capitaux propres	Résultat net
	Nombre	%	%			(+) ou (-) (en unités)	
PARFINA SA Rue du Bois Sauvage 17 1000 Bruxelles 1 Belgique 0442.910.215 Actions et parts	2678	99,99	0,01	31/12/2011	EUR	63.140.499	1.779.340
RECTICEL (consolidés) SA Av des Olympiades 2 1140 Bruxelles 14 Belgique 0405.666.668 Actions et parts	8288006	28,89	0,00	31/12/2011	EUR	248.794.000	17.418.000
MAN TO TREE SA Place d'Escanaffles 23 7760 Escanaffles Belgique 0898.045.301 Actions et parts	421	24,99	0,00	31/12/2011	EUR	400.785	-105.311

PLACEMENTS DE TRESORERIE ET COMPTES DE REGULARISATION DE L'ACTIF

	Codes	Exercice	Exercice précédent
PLACEMENTS DE TRESORERIE - AUTRES PLACEMENTS			
Actions et parts	51	12.675.482	16.813.860
Valeur comptable augmentée du montant non appelé	8681	12.675.482	16.813.860
Montant non appelé	8682		
Titres à revenu fixe	52	50.000	1.050.000
Titres à revenu fixe émis par des établissements de crédit	8684		
Comptes à terme détenus auprès des établissements de crédit	53	23.024.704	12.025.555
Avec une durée résiduelle ou de préavis			
d'un mois au plus	8686	4.704	12.025.555
de plus d'un mois à un an au plus	8687	23.020.000	
de plus d'un an	8688		
Autres placements de trésorerie non repris ci-avant	8689	4.981.305	10.000.000

COMPTES DE REGULARISATION

Ventilation de la rubrique 490/1 de l'actif si celle-ci représente un montant important.

	Exercice
Charges à reporter	12.376
Produits acquis divers	374.958
Produits acquis divers sur sociétés consolidées	380.357

ETAT DU CAPITAL ET STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT

ETAT DU CAPITAL

Capital social

Capital souscrit au terme de l'exercice
 Capital souscrit au terme de l'exercice

Codes	Exercice	Exercice précédent
100P	XXXXXXXXXXXXXXXX	118.765.960
(100)	80.580.600	

Modifications au cours de l'exercice

Conversion d'obligations

Réduction de capital

Annulation d'actions propres

Représentation du capital

Catégories d'actions

Actions et parts s.d.v.n.

Actions nominatives

Actions au porteur et/ou dématérialisées.....

Codes	Montants	Nombre d'actions
	2.445.100	48.902
	-40.630.460	
		-29.612
	80.580.600	1.582.000
8702	XXXXXXXXXXXXXXXX	835.984
8703	XXXXXXXXXXXXXXXX	746.016

Capital non libéré

Capital non appelé

Capital appelé, non versé

Actionnaires redevables de libération

Codes	Montant non appelé	Montant appelé non versé
(101)		XXXXXXXXXXXXXXXX
8712	XXXXXXXXXXXXXXXX	

Actions propres

Détenues par la société elle-même

Montant du capital détenu

Nombre d'actions correspondantes

Détenues par ses filiales

Montant du capital détenu

Nombre d'actions correspondantes

Engagement d'émission d'actions

Suite à l'exercice de droits de CONVERSION

Montant des emprunts convertibles en cours

Montant du capital à souscrire

Nombre maximum correspondant d'actions à émettre

Suite à l'exercice de droits de SOUSCRIPTION

Nombre de droits de souscription en circulation

Montant du capital à souscrire

Nombre maximum correspondant d'actions à émettre

Capital autorisé non souscrit

Codes	Exercice
8721	714.872
8722	4.379
8731	
8732	
8740	
8741	
8742	
8745	279.000
8746	14.211.117
8747	279.000
8751	151.038.368

ETAT DU CAPITAL ET STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT

Parts non représentatives du capital

Répartition

Nombre de parts

Nombre de voix qui y sont attachées

Ventilation par actionnaire

Nombre de parts détenues par la société elle-même

Nombre de parts détenues par les filiales

Codes	Exercice
8761	
8762	
8771	
8781	

STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT DE L'ENTREPRISE A LA DATE DE CLOTURE DE SES COMPTES, TELLE QU'ELLE RESULTE DES DECLARATIONS REÇUES PAR L'ENTREPRISE

ETAT DU CAPITAL ET STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT

Structure de l'actionariat

DECLARATIONS DE PARTICIPATIONS AU 17 OCTOBRE 2011

	Date	Nombre d'actions (a)	% actualisé	Nombre d'obligations convertibles (b)	Nombre de warrants et options (c)	Total (a) + (b) + (c)	% potentiel actualisé	liée à
ENTREPRISES ET CHEMINS DE								
FER EN CHINE (1)	17/10/11	641.081	40,52%	0	144.387	785.468	42,21%	1
FINGAREN (1)	17/10/11	212	0,01%	0	0	212	0,01%	1
Monsieur Guy PAQUOT	17/10/11	11.585	0,73%	0	3.594	15.179	0,82%	1
Total		652.878	41,26%	0	147.981	800.859	43,04%	

(1) Guy PAQUOT contrôle Fingaren s.c.a. qui contrôle Entreprises et Chemins de Fer en Chine

PROVISIONS POUR AUTRES RISQUES ET CHARGES

VENTILATION DE LA RUBRIQUE 163/5 DU PASSIF SI CELLE-CI REPRESENTE UN MONTANT IMPORTANT

Provisions pour charges bâtiment
Provisions garantie crédit Simonis
Provisions relatives aux options
Provisions pour risque IRS

Exercice
30.384
371.250
31.958
11.765.742

ETAT DES DETTES ET COMPTES DE REGULARISATION DU PASSIF

VENTILATION DES DETTES A L'ORIGINE A PLUS D'UN AN, EN FONCTION DE LEUR DUREE RESIDUELLE

Dettes à plus d'un an échéant dans l'année

	Codes	Exercice
Dettes financières	8801	35.913.190
Emprunts subordonnés	8811	
Emprunts obligataires non subordonnés	8821	35.913.190
Dettes de location-financement et assimilées	8831	
Etablissements de crédit	8841	
Autres emprunts	8851	
Dettes commerciales	8861	
Fournisseurs	8871	
Effets à payer	8881	
Acomptes reçus sur commandes	8891	
Autres dettes	8901	
Total des dettes à plus d'un an échéant dans l'année	(42)	35.913.190

Dettes ayant plus d'un an mais 5 ans au plus à courir

Dettes financières	8802	60.000.000
Emprunts subordonnés	8812	
Emprunts obligataires non subordonnés	8822	60.000.000
Dettes de location-financement et assimilées	8832	
Etablissements de crédit	8842	
Autres emprunts	8852	
Dettes commerciales	8862	
Fournisseurs	8872	
Effets à payer	8882	
Acomptes reçus sur commandes	8892	
Autres dettes	8902	
Total des dettes ayant plus d'un an mais 5 ans au plus à courir	8912	60.000.000

Dettes ayant plus de 5 ans à courir

Dettes financières	8803	
Emprunts subordonnés	8813	
Emprunts obligataires non subordonnés	8823	
Dettes de location-financement et assimilées	8833	
Etablissements de crédit	8843	
Autres emprunts	8853	
Dettes commerciales	8863	
Fournisseurs	8873	
Effets à payer	8883	
Acomptes reçus sur commandes	8893	
Autres dettes	8903	5.228
Total des dettes ayant plus de 5 ans à courir	8913	5.228

DETTES GARANTIES (comprises dans les rubriques 17 et 42/48 du passif)**Dettes garanties par les pouvoirs publics belges**

	Codes	Exercice
Dettes financières	8921	
Emprunts subordonnés	8931	
Emprunts obligataires non subordonnés	8941	
Dettes de location-financement et assimilées	8951	
Etablissements de crédit	8961	
Autres emprunts	8971	
Dettes commerciales	8981	
Fournisseurs	8991	
Effets à payer	9001	
Acomptes reçus sur commandes	9011	
Dettes salariales et sociales	9021	
Autres dettes	9051	
Total des dettes garanties par les pouvoirs publics belges	9061	

Dettes garanties par des sûretés réelles constituées ou irrévocablement promises sur les actifs de l'entreprise

Dettes financières	8922	
Emprunts subordonnés	8932	
Emprunts obligataires non subordonnés	8942	
Dettes de location-financement et assimilées	8952	
Etablissements de crédit	8962	
Autres emprunts	8972	
Dettes commerciales	8982	
Fournisseurs	8992	
Effets à payer	9002	
Acomptes reçus sur commandes	9012	
Dettes fiscales, salariales et sociales	9022	
Impôts	9032	
Rémunérations et charges sociales	9042	
Autres dettes	9052	
Total des dettes garanties par des sûretés réelles constituées ou irrévocablement promises sur les actifs de l'entreprise	9062	

DETTES FISCALES, SALARIALES ET SOCIALES**Impôts** (rubrique 450/3 du passif)

	Codes	Exercice
Dettes fiscales échues	9072	
Dettes fiscales non échues	9073	39.173
Dettes fiscales estimées	450	

Rémunérations et charges sociales (rubrique 454/9 du passif)

Dettes échues envers l'Office National de Sécurité Sociale	9076	
Autres dettes salariales et sociales	9077	111.561

COMPTES DE REGULARISATION

Ventilation de la rubrique 492/3 du passif si celle-ci représente un montant important

Produits à reporter

31.727

Intérêts courus sur emprunts et IRS, Caps, Floor et primes sur Produits dérivés

2.830.944

Exercice
31.727
2.830.944

RESULTATS D'EXPLOITATION

	Codes	Exercice	Exercice précédent
PRODUITS D'EXPLOITATION			
Chiffre d'affaires net			
Ventilation par catégorie d'activité			
Ventilation par marché géographique			
Autres produits d'exploitation			
Subsides d'exploitation et montants compensatoires obtenus des pouvoirs publics	740		
CHARGES D'EXPLOITATION			
Travailleurs pour lesquels l'entreprise a introduit une déclaration DIMONA ou qui sont inscrits au registre général du personnel			
Nombre total à la date de clôture	9086	7	10
Effectif moyen du personnel calculé en équivalents temps plein	9087	7,5	9,8
Nombre effectif d'heures prestées	9088	12.904	16.125
Frais de personnel			
Rémunérations et avantages sociaux directs	620	485.148	527.491
Cotisations patronales d'assurances sociales	621	173.533	212.621
Primes patronales pour assurances extralégales	622	26.884	31.095
Autres frais de personnel	623	46.950	24.962
Pensions de retraite et de survie	624	698	
Provisions pour pensions et obligations similaires			
Dotations (utilisations et reprises) (+)/(-)	635		
Réductions de valeur			
Sur stocks et commandes en cours			
actées	9110		
reprises	9111		
Sur créances commerciales			
actées	9112		
reprises	9113		
Provisions pour risques et charges			
Constitutions	9115	11.951.834	19.529.508
Utilisations et reprises	9116	19.529.508	23.326.215
Autres charges d'exploitation			
Impôts et taxes relatifs à l'exploitation	640	148.985	131.443
Autres	641/8		
Personnel intérimaire et personnes mises à la disposition de l'entreprise			
Nombre total à la date de clôture	9096		
Nombre moyen calculé en équivalents temps plein	9097		
Nombre d'heures effectivement prestées.....	9098		
Frais pour l'entreprise	617		

RESULTATS FINANCIERS ET EXCEPTIONNELS

	Codes	Exercice	Exercice précédent
RESULTATS FINANCIERS			
Autres produits financiers			
Subsides accordés par les pouvoirs publics et imputés au compte de résultats			
Subsides en capital	9125		
Subsides en intérêts	9126		
Ventilation des autres produits financiers			
Plus-values sur vente d'actifs circulants		910.325	702.912
Produits dérivés		130.962	782.115
Différence de change		24.038	13
Divers		58.068	49.760
Amortissement des frais d'émission d'emprunts et des primes de remboursement	6501		
Intérêts intercalaires portés à l'actif	6503		
Réductions de valeur sur actifs circulants			
Actées	6510	2.429.609	1.241.560
Reprises	6511	421.054	1.644.834
Autres charges financières			
Montant de l'escompte à charge de l'entreprise sur la négociation de créances	653		
Provisions à caractère financier			
Dotations	6560		
Utilisations et reprises	6561		
Ventilation des autres charges financières			
Moins-values sur ventes d'actifs circulants		11.200	1.483.189
Frais de banque et de coupons		92.055	99.438
Frais sur opérations de bourse		13.032	54.616
Différence de change et valorisation de devises		14	9.735
Divers		1	13
Moins-values sur répartitions de liquidations		420.176	
Moins-values sur obligations		25.539	
Produits dérivés			512.650

RESULTATS EXCEPTIONNELS**Ventilation des autres produits exceptionnels****Ventilation des autres charges exceptionnelles**

Squeeze out Neuhaus

Exercice

8.432

IMPOTS ET TAXES**IMPOTS SUR LE RESULTAT**

	Codes	Exercice
Impôts sur le résultat de l'exercice	9134	316.852
Impôts et précomptes dus ou versés	9135	819.447
Excédent de versements d'impôts ou de précomptes porté à l'actif	9136	502.595
Suppléments d'impôts estimés	9137	
Impôts sur le résultat d'exercices antérieurs	9138	28.790
Suppléments d'impôts dus ou versés	9139	28.790
Suppléments d'impôts estimés ou provisionnés	9140	
Principales sources de disparités entre le bénéfice avant impôts, exprimé dans les comptes, et le bénéfice taxable estimé		
Plus-values sur titres et reprises de réductions de valeur non taxées		38.935.511
Moins-values sur titres et réductions de valeur taxées		13.668.646
RDT		20.720.510
Reprises de provisions déjà taxées		8.129.885

Incidence des résultats exceptionnels sur le montant des impôts sur le résultat de l'exercice

	Codes	Exercice
Sources de latences fiscales		
Latences actives	9141	119.989.684
Pertes fiscales cumulées, déductibles des bénéfices taxables ultérieurs	9142	17.740.358
Autres latences actives		
RDT récupérables		102.209.025
Déductions pour investissements		40.300
Latences passives	9144	
Ventilation des latences passives		

TAXES SUR LA VALEUR AJOUTEE ET IMPOTS A CHARGE DE TIERS**Taxes sur la valeur ajoutée, portées en compte**

	Codes	Exercice	Exercice précédent
A l'entreprise (déductibles)	9145	20.159	19.847
Par l'entreprise	9146	41.512	45.189
Montants retenus à charge de tiers, au titre de			
Précompte professionnel	9147	369.160	436.951
Précompte mobilier	9148	1.690.658	1.378.731

DROITS ET ENGAGEMENTS HORS BILAN

	Codes	Exercice
GARANTIES PERSONNELLES CONSTITUEES OU IRREVOCABLEMENT PROMISES PAR L'ENTREPRISE POUR SURETE DE DETTES OU D'ENGAGEMENTS DE TIERS	9149	
Dont		
Effets de commerce en circulation endossés par l'entreprise	9150	
Effets de commerce en circulation tirés ou avalisés par l'entreprise	9151	
Montant maximum à concurrence duquel d'autres engagements de tiers sont garantis par l'entreprise	9153	
GARANTIES REELLES		
Garanties réelles constituées ou irrévocablement promises par l'entreprise sur ses actifs propres pour sûreté de dettes et engagements de l'entreprise		
Hypothèques		
Valeur comptable des immeubles grevés	9161	
Montant de l'inscription	9171	
Gages sur fonds de commerce - Montant de l'inscription	9181	
Gages sur d'autres actifs - Valeur comptable des actifs gagés	9191	
Sûretés constituées sur actifs futurs - Montant des actifs en cause	9201	
Garanties réelles constituées ou irrévocablement promises par l'entreprise sur ses actifs propres pour sûreté de dettes et engagements de tiers		
Hypothèques		
Valeur comptable des immeubles grevés	9162	
Montant de l'inscription	9172	
Gages sur fonds de commerce - Montant de l'inscription	9182	
Gages sur d'autres actifs - Valeur comptable des actifs gagés	9192	495.000
Sûretés constituées sur actifs futurs - Montant des actifs en cause	9202	
BIENS ET VALEURS DETENUS PAR DES TIERS EN LEUR NOM MAIS AUX RISQUES ET PROFITS DE L'ENTREPRISE, S'ILS NE SONT PAS PORTES AU BILAN		
Garantie donnée à une banque sous la forme d'un engagement d'achats d'actions Recticel en cas de défaut de paiement de la société VEAN		2.618.000
ENGAGEMENTS IMPORTANTS D'ACQUISITION D'IMMOBILISATIONS		
ENGAGEMENTS IMPORTANTS DE CESSION D'IMMOBILISATIONS		
MARCHE A TERME		
Marchandises achetées (à recevoir)	9213	
Marchandises vendues (à livrer)	9214	
Devises achetées (à recevoir)	9215	
Devises vendues (à livrer)	9216	

ENGAGEMENTS RESULTANT DE GARANTIES TECHNIQUES ATTACHEES A DES VENTES OU PRESTATIONS DEJA EFFECTUEES**LITIGES IMPORTANTS ET AUTRES ENGAGEMENTS IMPORTANTS**

La société a été inculpée le 11 septembre 2009 du chef de délit d'initié et de faux et usage de faux dans le cadre de la cession d'une partie de son portefeuille d'actions Fortis le 3 octobre 2008. L'enquête est toujours en cours; la société conteste avoir commis les infractions sur lesquelles porte l'inculpation. La chambre du conseil du tribunal de céans examinera cette affaire à partir du 10 mai 2012.

DROITS ET ENGAGEMENTS HORS BILAN

LE CAS ECHEANT, DESCRIPTION SUCCINCTE DU REGIME COMPLEMENTAIRE DE PENSION DE RETRAITE OU DE SURVIE INSTAURE AU PROFIT DU PERSONNEL OU DES DIRIGEANTS ET DES MESURES PRISES POUR EN COUVRIR LA CHARGE

Le personnel bénéficie d'une assurance-groupe souscrite par la société et dont le capital est garanti par la compagnie d'assurances.

Code	Exercice
9220	

PENSIONS DONT LE SERVICE INCOMBE A L'ENTREPRISE ELLE-MEME

Montant estimé des engagements résultant, pour l'entreprise, de prestations déjà effectuées

Bases et méthodes de cette estimation

NATURE ET OBJECTIF COMMERCIAL DES OPERATIONS NON INSCRITES AU BILAN

A condition que les risques ou les avantages découlant de ces opérations soient significatifs et dans la mesure où la divulgation des risques ou avantages soit nécessaire pour l'appréciation de la situation financière de la société; le cas échéant, les conséquences financières de ces opérations pour la société doivent également être mentionnées:

RELATIONS AVEC LES ENTREPRISES LIEES ET LES ENTREPRISES AVEC LESQUELLES IL EXISTE UN LIEN DE PARTICIPATION

	Codes	Exercice	Exercice précédent
ENTREPRISES LIEES			
Immobilisations financières	(280/1)	264.974.910	476.416.884
Participations	(280)	241.750.359	465.916.884
Créances subordonnées	9271		
Autres créances	9281	23.224.551	10.500.000
Créances sur les entreprises liées	9291		2.049
A plus d'un an	9301		
A un an au plus	9311		2.049
Placements de trésorerie	9321		
Actions	9331		
Créances	9341		
Dettes	9351	13.942.745	55.546.576
A plus d'un an	9361		25.742.133
A un an au plus	9371	13.942.745	29.804.443
Garanties personnelles et réelles			
Constituées ou irrévocablement promises par l'entreprise pour sûreté de dettes ou d'engagements d'entreprises liées	9381		14.490.080
Constituées ou irrévocablement promises par des entreprises liées pour sûreté de dettes ou d'engagements de l'entreprise	9391		
Autres engagements financiers significatifs	9401		
Résultats financiers			
Produits des immobilisations financières	9421	17.557.079	5.585.840
Produits des actifs circulants	9431		24.183
Autres produits financiers	9441		
Charges des dettes	9461	1.668.832	1.303.101
Autres charges financières	9471		
Cessions d'actifs immobilisés			
Plus-values réalisées	9481	456.100	
Moins-values réalisées	9491	21.453.775	75.211
ENTREPRISES AVEC LIEN DE PARTICIPATION			
Immobilisations financières	(282/3)	97.119.153	100.694.645
Participations	(282)	91.691.470	99.266.961
Créances subordonnées	9272		
Autres créances	9282	5.427.683	1.427.684
Créances	9292	656.208	
A plus d'un an	9302		
A un an au plus	9312	656.208	
Dettes	9352		
A plus d'un an	9362		
A un an au plus	9372		

RELATIONS AVEC LES ENTREPRISES LIEES ET LES ENTREPRISES AVEC LESQUELLES IL EXISTE UN LIEN DE PARTICIPATION**TRANSACTIONS AVEC DES PARTIES LIEES EFFECTUEES DANS DES CONDITIONS AUTRES QUE CELLES DU MARCHE**

Mention de telles transactions, si elles sont significatives, y compris le montant et indication de la nature des rapports avec la partie liée, ainsi que toute autre information sur les transactions qui serait nécessaire pour obtenir une meilleure compréhension de la position financière de la société

En l'absence de critères légaux permettant d'inventorier les transactions avec des parties liées qui seraient conclues à des conditions autres que celles du marché, aucune information n'a pu être reprise dans l'état XIII bis.

Renvoi à l'annexe relative aux informations complémentaires.

Exercice

Informations supplémentaires

A titre d'information et dans un souci de transparence, l'ensemble des transactions avec les parties liées (autres que celles avec des sociétés (quasi) entièrement détenues par le groupe auquel Cie du Bois Sauvage appartient) sont publiées dans l'annexe libre ci-après :

1. Rémunérations et tantièmes bruts versés en 2011 aux administrateurs et aux membres du Comité de direction : 1.216.307,36 eur.
2. Avances aux filiales : Surongo Deutschland : montant de 10.500.000 eur à 5,25 %
Surongo América : montant de 17.000.000 \$ à 3,1 %
3. Remarque particulière : au niveau des Moins-values réalisées en rubrique 9491, sont indiquées les Moins-values de réalisations concernant la liquidation des sociétés Métrobel et CBS Finances.

RELATIONS FINANCIERES AVEC

LES ADMINISTRATEURS ET GERANTS, LES PERSONNES PHYSIQUES OU MORALES QUI CONTROLENT DIRECTEMENT OU INDIRECTEMENT L'ENTREPRISE SANS ETRE LIEES A CELLE-CI OU LES AUTRES ENTREPRISES CONTROLEES DIRECTEMENT OU INDIRECTEMENT PAR CES PERSONNES

	Codes	Exercice
Créances sur les personnes précitées	9500	
Conditions principales des créances		
Garanties constituées en leur faveur	9501	
Conditions principales des garanties constituées		
Autres engagements significatifs souscrits en leur faveur	9502	
Conditions principales des autres engagements		
Rémunérations directes et indirectes et pensions attribuées, à charge du compte de résultats, pour autant que cette mention ne porte pas à titre exclusif ou principal sur la situation d'une seule personne identifiable		
Aux administrateurs et gérants	9503	907.482
Aux anciens administrateurs et anciens gérants	9504	

LE OU LES COMMISSAIRE(S) ET LES PERSONNES AVEC LESQUELLES IL EST LIE (ILS SONT LIES)

	Codes	Exercice
Emoluments du (des) commissaire(s)	9505	21.516
Emoluments pour prestations exceptionnelles ou missions particulières accomplies au sein de la société par le(s) commissaire(s)		
Autres missions d'attestation	95061	7.000
Missions de conseils fiscaux	95062	
Autres missions extérieures à la mission révisoriale	95063	
Emoluments pour prestations exceptionnelles ou missions particulières accomplies au sein de la société par des personnes avec lesquelles le ou les commissaire(s) est lié (sont liés)		
Autres missions d'attestation	95081	
Missions de conseils fiscaux	95082	
Autres missions extérieures à la mission révisoriale	95083	

Mentions en application de l'article 133, paragraphe 6 du Code des sociétés

DECLARATION RELATIVE AUX COMPTES CONSOLIDES**INFORMATIONS A COMPLETER PAR LES ENTREPRISES SOUMISES AUX DISPOSITIONS DU CODE DES SOCIETES RELATIVES AUX COMPTES CONSOLIDES**

L'entreprise établit et publie des comptes consolidés et un rapport consolidé de gestion*

~~L'entreprise n'établit pas de comptes consolidés ni de rapport consolidé de gestion, parce qu'elle en est exemptée pour la (les) raison(s) suivante(s)*~~

L'entreprise et ses filiales ne dépassent pas, sur base consolidée, plus d'une des limites visées à l'article 16 du Code des sociétés*

L'entreprise est elle-même filiale d'une entreprise mère qui établit et publie des comptes consolidés dans lesquels ses comptes annuels sont intégrés par consolidation*

Dans l'affirmative, justification du respect des conditions d'exemption prévues à l'article 113, paragraphes 2 et 3 du Code des sociétés:

Nom, adresse complète du siège et, s'il s'agit d'une entreprise de droit belge, numéro d'entreprise de l'entreprise mère qui établit et publie les comptes consolidés en vertu desquels l'exemption est autorisée:

INFORMATIONS A COMPLETER PAR L'ENTREPRISE SI ELLE EST FILIALE OU FILIALE COMMUNE

Nom, adresse complète du siège et, s'il s'agit d'une entreprise de droit belge, numéro d'entreprise de l'(des) entreprise(s) mère(s) et indication si cette (ces) entreprise(s) mère(s) établit (établissent) et publie(nt) des comptes consolidés dans lesquels ses comptes annuels sont intégrés par consolidation**:

Si l'(les) entreprise(s) mère(s) est (sont) de droit étranger, lieu où les comptes consolidés dont question ci-avant peuvent être obtenus**

* Biffer la mention inutile.

** Si les comptes de l'entreprise sont consolidés à plusieurs niveaux, les renseignements sont donnés d'une part, pour l'ensemble le plus grand et d'autre part, pour l'ensemble le plus petit d'entreprises dont l'entreprise fait partie en tant que filiale et pour lequel des comptes consolidés sont établis et publiés.

RELATIONS FINANCIERES DU GROUPE DONT L'ENTREPRISE EST LA TETE EN BELGIQUE AVEC LE OU LES COMMISSAIRE(S) ET LES PERSONNES AVEC LESQUELLES IL EST LIE (ILS SONT LIES)

	Codes	Exercice
Mentions en application de l'article 134, paragraphes 4 et 5 du Code des sociétés		
Emoluments 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	129.900
Emoluments pour prestations exceptionnelles ou missions particulières accomplies auprès de ce groupe par le(s) commissaire(s)		
Autres missions d'attestation	95071	12.500
Missions de conseils fiscaux	95072	
Autres missions extérieures à la mission révisorale	95073	
Emoluments 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	
Emoluments pour prestations exceptionnelles ou missions particulières accomplies auprès de ce groupe par des personnes avec lesquelles le (les) commissaire(s) est lié (sont liés)		
Autres missions d'attestation	95091	
Missions de conseils fiscaux	95092	
Autres missions extérieures à la mission révisorale	95093	

Mentions en application de l'article 133, paragraphe 6 du Code des sociétés

BILAN SOCIAL

Numéros des commissions paritaires dont dépend l'entreprise:

ETAT DES PERSONNES OCCUPEES**TRAVAILLEURS POUR LESQUELS L'ENTREPRISE A INTRODUIT UNE DECLARATION DIMONA OU QUI SONT INSCRITS AU REGISTRE GENERAL DU PERSONNEL**

	Codes	1. Temps plein (exercice)	2. Temps partiel (exercice)	3. Total (T) ou total en équivalents temps plein (ETP) (exercice)	3P.Total (T) ou total en équivalents temps plein (ETP) (exercice précédent)
Au cours de l'exercice et de l'exercice précédent					
Nombre moyen de travailleurs	100	6,0	2,3	7,5 (ETP)	9,8 (ETP)
Nombre effectif d'heures prestées	101	10.315	2.589	12.904 (T)	16.125 (T)
Frais de personnel	102	550.291	182.922	733.213 (T)	796.169 (T)
Montant des avantages accordés en sus du salaire	103	xxxxxxxxxxxxxx	xxxxxxxxxxxxxx	10.000 (T)	12.760 (T)

	Codes	1. Temps plein	2. Temps partiel	3. Total en équivalents temps plein
A la date de clôture de l'exercice				
Nombre de travailleurs	105	5	2	6,3
Par type de contrat de travail				
Contrat à durée indéterminée	110	5	2	6,3
Contrat à durée déterminée	111			
Contrat pour l'exécution d'un travail nettement défini	112			
Contrat de remplacement	113			
Par sexe et niveau d'études				
Hommes	120	5		5,0
de niveau primaire	1200			
de niveau secondaire	1201	2		2,0
de niveau supérieur non universitaire	1202	2		2,0
de niveau universitaire	1203	1		1,0
Femmes	121		2	1,3
de niveau primaire	1210			
de niveau secondaire	1211		2	1,3
de niveau supérieur non universitaire	1212			
de niveau universitaire	1213			
Par catégorie professionnelle				
Personnel de direction	130	1		1,0
Employés	134	3	1	3,8
Ouvriers	132	1	1	1,5
Autres	133			

PERSONNEL INTERIMAIRE ET PERSONNES MISES A LA DISPOSITION DE L'ENTREPRISE**Au cours de l'exercice**

Nombre moyen de personnes occupées
 Nombre d'heures effectivement prestées
 Frais pour l'entreprise

Codes	1. Personnel intérimaire	2. Personnes mises à la disposition de l'entreprise
150		
151		
152		

TABLEAU DES MOUVEMENTS DU PERSONNEL AU COURS DE L'EXERCICE**ENTREES**

**Nombre de travailleurs pour lesquels l'entreprise a
introduit une déclaration DIMONA ou qui ont été inscrits
au registre général du personnel au cours de l'exercice ...**

Par type de contrat de travail

Contrat à durée indéterminée
 Contrat à durée déterminée
 Contrat pour l'exécution d'un travail nettement défini
 Contrat de remplacement

Codes	1. Temps plein	2. Temps partiel	3. Total en équivalents temps plein
205	1	1	1,2
210	1	1	1,2
211			
212			
213			

SORTIES

**Nombre de travailleurs dont la date de fin de contrat a été
inscrite dans une déclaration DIMONA ou au registre
général du personnel au cours de l'exercice**

Par type de contrat de travail

Contrat à durée indéterminée
 Contrat à durée déterminée
 Contrat pour l'exécution d'un travail nettement défini
 Contrat de remplacement

Par motif de fin de contrat

Pension
 Prépension
 Licenciement
 Autre motif

Dont: le nombre de personnes qui continuent, au
moins à mi-temps, à prester des services au
profit de l'entreprise comme indépendants

Codes	1. Temps plein	2. Temps partiel	3. Total en équivalents temps plein
305	3	2	4,4
310	3	2	4,4
311			
312			
313			
340			
341			
342	2	1	2,5
343	1	1	1,9
350			

RENSEIGNEMENTS SUR LES FORMATIONS POUR LES TRAVAILLEURS AU COURS DE L'EXERCICE

	Codes	Hommes	Codes	Femmes
Initiatives en matière de formation professionnelle continue à caractère formel à charge de l'employeur				
Nombre de travailleurs concernés	5801		5811	
Nombre d'heures de formation suivies	5802		5812	
Coût net pour l'entreprise	5803		5813	
dont coût brut directement lié aux formations	58031		58131	
dont cotisations payées et versements à des fonds collectifs	58032		58132	
dont subventions et autres avantages financiers reçus (à déduire)	58033		58133	
Initiatives en matière de formation professionnelle continue à caractère moins formel ou informel à charge de l'employeur				
Nombre de travailleurs concernés	5821		5831	
Nombre d'heures de formation suivies	5822		5832	
Coût net pour l'entreprise	5823		5833	
Initiatives en matière de formation professionnelle initiale à charge de l'employeur				
Nombre de travailleurs concernés	5841		5851	
Nombre d'heures de formation suivies	5842		5852	
Coût net pour l'entreprise	5843		5853	

REGLES D'EVALUATION

1. Principes généraux

Les règles d'évaluation sont établies conformément à l'arrêté royal du 30 janvier 2001 portant exécution du Code des sociétés.

En vue d'assurer l'image fidèle, il a été dérogé aux règles d'évaluation prévues dans cet arrêté dans les cas exceptionnels suivants:

Ces dérogations se justifient comme suit:

Ces dérogations influencent de la façon suivante le patrimoine, la situation financière et le résultat avant impôts de l'entreprise:

Les règles d'évaluation ~~(ont)~~(n'ont pas) été modifiées dans leur énoncé ou leur application par rapport à l'exercice précédent; dans l'affirmative, la modification concerne:

et influence (positivement) (négativement) le résultat de l'exercice avant impôts à concurrence de EUR.

Le compte de résultats ~~(a)~~(n'a pas) été influencé de façon importante par des produits ou des charges imputables à un exercice antérieur; dans l'affirmative, ces résultats concernent:

Les chiffres de l'exercice ne sont pas comparables à ceux de l'exercice précédent en raison du fait suivant:

(Pour que la comparaison soit possible, les chiffres de l'exercice précédent ont été redressés sur les points suivants)

(Pour comparer les comptes des deux exercices, il faut tenir compte des éléments suivants):

A défaut de critères objectifs, l'estimation des risques prévisibles, des pertes éventuelles et des dépréciations mentionnés ci-dessous, est inévitablement aléatoire:

Autres informations requises pour que les comptes annuels donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière ainsi que du résultat de l'entreprise:

2. Actifs immobilisés

Frais d'établissement:

Les frais d'établissement sont immédiatement pris en charge sauf les frais suivants qui sont portés à l'actif:

Frais de restructuration:

Au cours de l'exercice, des frais de restructuration ~~(ont)~~(n'ont pas) été portés à l'actif; dans l'affirmative, cette inscription à l'actif se justifie comme suit:

Immobilisations incorporelles:

Le montant à l'actif des immobilisations incorporelles comprend EUR de frais de recherche et de développement. La durée d'amortissement de ces frais et du goodwill (est) (n'est pas) supérieure à 5 ans; dans l'affirmative, cette durée se justifie comme suit:

Immobilisations corporelles:

Des immobilisations corporelles ~~(ont)~~(n'ont pas) été réévaluées durant l'exercice; dans l'affirmative, cette réévaluation se justifie comme suit:

REGLES D'EVALUATION

Amortissements actés pendant l'exercice:

Actifs	Méthode L (linéaire) D (dégressive) A (autres)	Base NR (non réévaluée) R (réévaluée)	Taux en %	
			Principal Min. - Max.	Frais accessoires Min. - Max.
1. Frais d'établissement				
2. Immobilisations incorporelles				
3. Bâtiments*				
Siège social	L		3,00 - 3,00	100,00 - 100,00
4. Installations, machines et outillage*				
Siège social	L		3,00 - 10,00	100,00 - 100,00
5. Matériel roulant*				
6. Matériel de bureau et mobilier*				
Siège social	D		20,00 - 20,00	100,00 - 100,00
7. Autres immobilisations corporelles				
Constructions et aménagements	L		3,00 - 10,00	100,00 - 100,00
Installations	L		3,00 - 10,00	100,00 - 100,00
Mobilier et matériel de bureau	D		20,00 - 20,00	100,00 - 100,00

* Y compris les actifs détenus en location-financement; ceux-ci font, le cas échéant, l'objet d'une ligne distincte

Excédent des amortissements accélérés pratiqués, déductibles fiscalement, par rapport aux amortissements économiquement justifiés:

- montant pour l'exercice:

EUR.

- montant cumulé pour les immobilisations acquises à partir de l'exercice prenant cours après le 31 décembre 1983:

EUR.

Immobilisations financières:

Des participations ~~ont~~ (n'ont pas) été réévaluées durant l'exercice; dans l'affirmative, cette réévaluation se justifie comme suit:

3. Actifs circulants

Stocks:

Les stocks sont évalués à leur **valeur d'acquisition** calculée selon la méthode (*à mentionner*) du prix moyen pondéré, Fifo, Lifo, d'individualisation du prix de chaque élément, ou à la **valeur de marché** si elle est inférieure:

1. Approvisionnements:

2. En cours de fabrication - produits finis:

3. Marchandises:

Individualisation

4. Immeubles destinés à la vente:

Individualisation

Fabrications

- Le coût de revient des fabrications (inclut) (n'inclut pas) les frais indirects de production.

- Le coût de revient des fabrications à plus d'un an (inclut) (n'inclut pas) des charges financières afférentes aux capitaux empruntés pour les financer.

En fin d'exercice, la valeur de marché du total des stocks dépasse d'environ

% leur valeur comptable.

(Ce renseignement ne doit être mentionné que si l'écart est important).

REGLES D'EVALUATION

Commandes en cours d'exécution:

Les commandes en cours sont évaluées au (coût de revient) (coût de revient majoré d'une quotité du résultat selon l'avancement du travail).

4. Passif

Dettes:

Le passif ~~(comporte des)~~ (ne comporte pas de) dettes à long terme, non productives d'intérêt ou assorties d'un taux d'intérêt anormalement faible: dans l'affirmative, ces dettes (font) (ne font pas) l'objet d'un escompte porté à l'actif.

Devises:

Les avoirs, dettes et engagements libellés en devises sont convertis en EUR sur les bases suivantes:

En fin d'exercice ils sont évalués au taux de clôture

Les écarts de conversion des devises sont traités comme suit dans les comptes annuels:

Conventions de location-financement:

Pour les droits d'usage résultant de conventions de location-financement qui n'ont pas été portés à l'actif (*article 102, § 1er de l'arrêté royal du 30 janvier 2001 portant exécution du Code des sociétés*), les redevances et loyers relatifs aux locations-financements de biens immobiliers et afférents à l'exercice se sont élevés à: EUR.

RAPPORT DE GESTION

5. DÉCLARATION DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

- La composition du Conseil d'administration est basée sur la mixité des genres, la diversité et la complémentarité de compétences, des expériences et des connaissances.

Durant l'année 2011, le Conseil s'est réuni à 9 reprises. Il a débattu notamment :

- des résultats sociaux et consolidés
- de la Présidence du Conseil d'administration et de sa composition
- du fonctionnement des Comités
- du désendettement par désinvestissements et de la réduction de la taille de la structure du Groupe
- de la stratégie de la Compagnie
- du budget des années suivantes
- de l'analyse des actifs immobiliers et mobiliers
- de la politique et pratique de « Corporate Governance » et procédé à l'examen des nouvelles législations
- de l'organisation de la Société
- du dossier d'inculpation suite à la vente de titres Fortis en octobre 2008
- de la conversion des obligations 2004-2011
- de la réduction du capital social de la Société
- du rachat d'actions propres et de l'annulation d'une partie de celles-ci.

Les travaux du Conseil sont organisés et documentés pour lui permettre de suivre et de contrôler les opérations accomplies dans le cadre de la gestion journalière ainsi que les résultats, les risques et la valeur de la société.

Comités spécialisés

Deux Comités spécialisés sont en place :

Le Comité d'audit

Il s'est réuni à 3 reprises en 2011 et a notamment débattu des points suivants :

- examen des comptes sociaux et consolidés au 31 décembre 2010 et au 30 juin 2011
- mise à jour des règles d'évaluation
- méthodologie retenue pour le calcul de la valeur intrinsèque du Groupe
- examen des litiges en cours
- examen des risques liés à l'activité suivant le référentiel COSO (voir pg 17)
- examen des communiqués annuel et semestriel
- examen de la couverture RC administrateurs
- examen des positions de couvertures de taux de change.

La composition du Comité d'audit a été modifiée pour la dernière fois lors du Conseil d'administration du 6 juin 2011. François Blondel et Frédéric Jourdain ont été nommés membres du Comité d'audit pour succéder à Luc Vansteenkiste et Michel Delloye. François Blondel exerce depuis la fonction de Président.

Les membres du Comité d'audit disposent, par leurs expériences professionnelles, des compétences nécessaires, tant individuellement que collectivement, pour garantir un fonctionnement efficace du Comité. Plus particulièrement, le Président du Comité d'audit, François Blondel, est diplômé en Droit et en Sciences Economiques Pures, a entamé sa carrière professionnelle dans le groupe Petrofina aux Etats-Unis et en Europe avant de rejoindre IBT en tant qu'Administrateur délégué, ce qui lui permet de garantir le fonctionnement efficace du Comité. Il est indépendant au sens de l'article 526ter du Code des Sociétés.

Le Comité de nomination et de rémunération

Il s'est réuni à 3 reprises en 2011, sous la présidence de Luc Willame et ensuite de Patrick Van Craen. Le Comité a poursuivi le suivi et l'étude de :

- la rémunération des membres du Comité de direction
- la question des stocks options
- les profils des candidats proposés en remplacement des administrateurs sortants en 2011 ainsi que la composition des Comités d'audit et de nomination et rémunération
- La revue des mandats d'administrateur dans les filiales et participations du Groupe.

Actuellement, un administrateur sur les sept que compte le Conseil d'administration est de sexe féminin. Le Comité de nomination et de rémunération est attentif à renforcer à l'avenir la mixité du Conseil d'administration. Une attention particulière sera portée à ce point lors des prochaines propositions de nomination.

Le Comité de nomination et rémunération a été modifié pour la dernière fois lors du Conseil d'administration du 31 août 2011. Il est présidé par Patrick Van Craen qui est secondé par Frédéric Van Gansberghe et François Blondel.

Les participations à ces Comités ont été rémunérées par l'attribution d'un jeton de présence.

Le rôle et le fonctionnement du Comité d'audit et du Comité de nomination et de rémunération sont décrits dans le point 5 de la Charte de Corporate Governance de la Société, disponible sur son site internet : www.bois-sauvage.be

RAPPORT DE GESTION

Comité de direction

Durant l'année 2011, le Comité de direction s'est réuni à 24 reprises.

Le Conseil d'administration nomme les membres du Comité de direction, les révoque, fixe leur rémunération et la durée de leur mission. Ce Comité a été réduit de 3 membres à 2 membres à la fin 2011 vu la diminution de la taille du Groupe.

Vincent Doumier, Administrateur délégué, agit en qualité de Président du Comité de direction. Les membres du Comité sont repris en page 13 de ce rapport.

Les décisions du Comité de direction sont prises à la majorité des membres présents. Toutefois, la décision ne sera pas adoptée si elle n'est pas soutenue par le vote de l'Administrateur délégué. Si l'Administrateur délégué s'oppose à l'avis majoritaire des autres membres du Comité de direction, le point sera soumis au plus prochain Conseil d'administration qui prendra la décision.

Le Conseil d'administration a délégué au Comité de direction les pouvoirs d'administration de la Société, sauf :

- la politique générale et la stratégie de la Société
- l'arrêt des comptes
- toute matière réservée par la loi ou les statuts au Conseil d'administration
- l'établissement du budget annuel
- toute décision d'investissement dont le montant excède EUR 1 million
- toute décision d'investissement, même d'un montant inférieur à celui cité ci-dessus, si elle ne s'inscrit pas dans le plan de politique générale ou du budget annuel.

La société désigne généralement un représentant au sein des filiales et des participations, afin de suivre leur développement. Les principaux mandats d'administrateurs exercés au 31 décembre 2011 par les membres du Comité de direction ou par un administrateur non exécutif de la Compagnie au sein des participations sont les suivants :

Société	Mandat exercé par ⁽¹⁾
Berenberg Bank (Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG)	V. Doumier
Ceran-Institut des Langues et de la Communication (ILC), SA	V. Doumier & L. Puissant Baeyens
Codic International, S.A.	V. Doumier
Cofinimmo, SA	V. Doumier
DSF Capital Partners, LP	V. Doumier (Advisory Board)
Euroscreen, SA	L. Puissant Baeyens
Galactic, SA	F. Van Gansberghe
Guy Degrenne, SA	L. Puissant Baeyens
Man-to-tree, SA	F. Van Gansberghe, L. Puissant Baeyens
Nanocyl, SA	L. Puissant Baeyens
Neuhaus, NV	V. Doumier
Noël Group, LLC	V. Doumier & L. Puissant Baeyens (Advisory Board)
Recticel, NV	V. Doumier
Serendip, SA	F. Van Gansberghe
Trade Credit Re Insurance Company, SA	L. Puissant Baeyens

(1) ou représentant de Compagnie du Bois Sauvage, ses filiales et autres (LPB, sprl)

RAPPORT DE GESTION

5. DÉCLARATION DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

5.4.2. Nominations statutaires

Le Conseil informe l'assemblée de la démission au titre d'administrateur de Monsieur Michel Delloye, avec effet au 6 juin 2011 et de Monsieur Jean-Claude Daoust, avec effet au 7 juin 2011, pour des raisons de convenance personnelle.

Le Conseil d'administration vous propose de ratifier la nomination anticipée pour une durée de 6 ans, en qualité d'administrateur indépendant au sens de l'article 526 ter du Code des Sociétés, dès lors qu'il respecte l'ensemble des critères énoncés par cet article, de Monsieur François Blondel, le 8 juin 2011 au lieu du 30 juin 2011 comme initialement décidé par l'assemblée générale ordinaire du 27 avril 2011.

Le mandat d'administrateur de Mademoiselle Valérie Paquot vient à échéance le jour de l'Assemblée Générale du 25 avril 2012. Le Conseil d'administration vous propose

de renommer Mademoiselle Valérie Paquot, en tant qu'administrateur représentant l'actionnaire principal pour une période de 4 ans venant à échéance lors de l'Assemblée Générale de 2016.

Le Conseil d'administration vous propose de nommer pour une durée de 3 ans, en qualité d'administrateur, la s.a. Frédéric Van Gansberghe (N° d'entreprises 0466.007.596), représentée par Monsieur Frédéric Van Gansberghe, en remplacement du mandat de Monsieur Frédéric Van Gansberghe, démissionnaire.

Le Conseil d'administration propose de rémunérer le mandat d'administrateur de Monsieur Frédéric Jourdain au même titre que les autres administrateurs non exécutifs.

Le mandat d'Administrateur de Monsieur Guy Paquot est venu à échéance 30 juin 2011. Le Conseil vous propose de lui conférer l'honorariat de sa fonction pour sa présidence de 1986 à 2010.

5.4.3. Composition du Conseil d'administration et des organes de gestion

Conseil d'Administration

Frédéric VAN GANSBERGHE ⁽³⁾	Drèves des Etangs 32 B-1630 Linkebeek	Président	2017
François BLONDEL ⁽²⁾	Avenue des Cormorans 15 B-1150 Bruxelles	Administrateur	2017
Jean-Claude DAOUST ⁽²⁾	Rue Vilain XIII, 29 B-1000 Bruxelles	Administrateur	jusqu'au 7 juin 2011
Pierre-Yves de LAMINNE DE BEX ⁽³⁾	Bld des Invalides, 173 B-1160 Bruxelles	Administrateur	2015
Michel DELLOYE ⁽²⁾	Avenue des Cytises 6 B-1180 Bruxelles	Président	jusqu'au 6 juin 2011
Vincent DOUMIER ⁽¹⁾	Avenue des Statuaires 127 B-1180 Bruxelles	Administrateur délégué	2016
Frédéric JOURDAIN ⁽²⁾	Molenstraat 2 B-1600 Sint Laureins-Berchem	Administrateur	2017
Guy FAQUOT ⁽³⁾	Rue Cornélis 1 B-1310 La Hulpe	Administrateur	jusqu'au 30/06/2011
Valérie FAQUOT ⁽³⁾	Route des Ecluses 34/17 CH-1997 Haute-Nendaz	Administrateur	2012
Patrick VAN CRAEN ⁽²⁾	Chemin du Silex 1 B-1170 Bruxelles	Administrateur	2016

(1) Exécutif

(2) Indépendant

(3) Représentant ou ayant un lien avec l'actionnaire principal

RAPPORT DE GESTION

Comité d'audit	François Blondel	Président à partir du 8 juin 2011
	Michel Delloye	Président jusqu'au 6 juin 2011
	Pierre-Yves de Laminne de Bex	Membre
	Frédéric Jourdain	Membre
Comité de nomination et rémunération	Patrick Van Craen	Président à partir du 7 juin 2011
	Jean-Claude Daxoust	Président jusqu'au 7 juin 2011
	François Blondel	Membre
	Frédéric Van Gansberghe	Membre
Comité de direction	Vincent Doumier	Président
	Yves Liénart ⁽¹⁾	Membre jusqu'au 30 novembre 2011
	Laurent Puissant Baeyens ⁽²⁾	Membre

Le Président du Conseil d'administration et le Secrétaire Général sont invités à chaque réunion du Comité de direction.

(1) Représentant d'YVAX sprl

(2) Représentant de LPB sprl

Secrétariat général	Bruno Spilliaert	
Commissaire	S.C. s.f.d. S.C.R.L. Deloitte Reviseurs d'Entreprises représentée par Monsieur Eric Nys et Madame Corine Magnin Berkenlaan 8b B-1831 Diegem	2013

Fonction principale exercée par les administrateurs indépendants, en dehors de Compagnie du Bois Sauvage s.a.

François BLONDEL	Administrateur de sociétés
Frédéric JOURDAIN	
Patrick VAN CRAEN	Membre du Comité de direction de CFE

Administrateurs honoraires

Baron Karel Boone
Robert Demilie
Baron Donald Fallon
Monique Neven
Marc Noël
Jean-Louis Raemdonck van Megrode
Baronne Solange Schwennicke
Baron Gui de Vauclercy

RAPPORT DE GESTION

5. DÉCLARATION DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

5.5. Rapport de rémunération

5.5.1. Procédure adoptée pour l'élaboration de la politique de rémunération

5.5.1.1. La politique de rémunération des administrateurs est revue chaque année au sein du Comité de nomination et de rémunération avant d'être discutée en Conseil d'administration. En cas de révision, elle est soumise pour approbation à l'Assemblée Générale qui suit.

5.5.1.2. La politique de rémunération du Comité de direction est revue annuellement par le Comité de nomination et de rémunération avant d'être soumise au Conseil d'administration. Le niveau de rémunération est analysé en tenant compte des caractéristiques propres du Groupe. Il tient notamment compte des rémunérations existantes au sein d'entreprises comparables. Le Groupe participe annuellement à des enquêtes sur les rémunérations des dirigeants d'entreprises et a accès aux résultats de celles-ci comme support des analyses du Comité de nomination et de rémunération. Si des écarts importants devaient être constatés entre les résultats de ces analyses et les rémunérations contractuelles, celles-ci feraient l'objet d'une négociation en vue d'une adaptation.

5.5.2. Politique de rémunération

5.5.2.1. Administrateurs exécutifs et non exécutifs

La rémunération statutaire brute des administrateurs se divise comme suit :

1. Une partie fixe d'EUR 5.000 brut par personne et par an payée pendant l'année durant laquelle le mandat a été exercé.
2. Une partie variable correspondant à 2/95^{ème} du bénéfice distribué annuellement par la Compagnie répartie en parts égales entre tous les administrateurs, le Président du Conseil d'administration ayant droit à une double part. Les rémunérations variables perçues en 2011 sont relatives aux prestations de 2010.
3. Les rémunérations pour les prestations des administrateurs membres du Comité d'audit et du Comité de nomination et de rémunération sont payées pendant l'année durant laquelle le mandat est exercé.

Il n'y a pas de modification de la politique de rémunération prévue actuellement pour les deux années à venir à l'exception des critères définis pour l'octroi de rémunérations variables du comité de direction qui seront revus en 2012.

Les rémunérations en actions sont abordées globalement pour l'administrateur exécutif et le Comité de direction dans la section 5.5.2.3. ci-dessous.

Les autres éléments de la rémunération de l'administrateur exécutif sont détaillés au point 5.5.2.2. ci-dessous.

5.5.2.2. Comité de direction

La rémunération brute totale de l'Administrateur délégué, Président du Comité de direction, se divise en 4 parties :

1. Une partie fixe annuelle
2. Une partie variable
3. Une partie en assurance pension selon le principe de contribution annuelle définie
4. D'autres revenus consistant en voiture de fonction, frais de représentation, assurances.

La rémunération des autres membres du Comité de direction est constituée d'un montant fixe indexable, versé par avances mensuelles. A partir du 1^{er} janvier 2011, le Membre du Comité de direction pourra, sur base d'une décision du Conseil d'administration, se voir attribuer une rémunération variable dont le montant maximum s'élèvera à deux tiers de la rémunération fixe. La partie variable de la rémunération de tous les membres du Comité de direction est déterminée selon les critères suivants : une partie sur base de l'évolution de la valeur intrinsèque de la Société ; une deuxième partie sur base de l'évolution du dividende et une dernière partie sur base de critères qualitatifs. La durée d'appréciation des critères sera d'un an. En application de l'article 520ter C.Soc., cette durée d'appréciation a été adoptée par l'Assemblée Générale Ordinaire du 27 avril 2011.

5.5.2.3. Plan de paiements fondés sur des actions

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 26 avril 2006 a approuvé la mise en place d'un plan de stock-options d'une durée de cinq ans en faveur des membres du Comité de direction et des employés et cocontractants permanents de la Société.

RAPPORT DE GESTION

Le plan d'attribution de stock-options est venu à son terme en 2010. Il visait la motivation à long terme du personnel par l'intermédiaire d'un plan d'options portant sur un total de 15.000 actions Compagnie du Bois Sauvage sur 5 ans. Ces options ont été attribuées pour la première fois aux bénéficiaires le 6 juin 2006 et donnent chacune le droit d'acquérir une action Compagnie du Bois Sauvage. Sauf cas particuliers (décès, incapacité, retraite et, sous certaines conditions, licenciement), ces droits ne peuvent être exercés que cinq ans après l'attribution, et ne seront définitivement acquis par les bénéficiaires qu'à raison d'un quart par an et par attribution. Le détail de ce plan d'options se trouve en page 18 et dans la note 27. La ratification de la prolongation pour une période de 5 ans des plans d'options

2006-2011, 2007-2012 et 2008-2013 a été approuvée lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 28 avril 2010 (voir aussi la note 27).

5.5.3. Rémunération et émoluments (coût total entreprise)

Pour l'exercice 2011, l'ensemble des rémunérations, y compris cotisations sociales et impôts, alloués aux administrateurs et membres du Comité de direction de la Société consolidante en raison de leur fonction dans celle-ci, dans ses filiales, et ses entreprises associées s'est élevé à EUR 1.216.308 dont EUR 245.745 aux administrateurs non exécutifs et EUR 970.563 au Comité de direction.

5.5.3.1. Rémunération brute payée en 2011 aux administrateurs sur base individuelle (coût total entreprise)

€	Conseil d'administration			Comité d'audit (2011)	Comité de nomination et de rémunération (2011)	Total
	Présence (2011)	Fixe (2011)	Variable (relatif à 2010)			
Frédéric Van Gansberghe	7/7	3.333	0		833	4.166
Michel Delloye	2/3	2.083	32.372	1.667		36.122
Christine Blondel	-	0	14.163			14.163
François Blondel	5/5	2.917	0	3.333	667	6.917
Karel Boone	-	0	6.744			6.744
Jean-Claude Daoust	3/3	2.083	21.582		417	24.082
P.-Y. de Laminne de Bex	9/9	5.000	21.582	4.000		30.582
Vincent Doumier ⁽²⁾	9/9	5.000	21.582			26.582
Donald Fallon	-	0	6.744			6.744
Frédéric Jourdain	7/7	0	0			0
Guy Paquot ⁽¹⁾	3/4	2.500	32.372			34.872
Valérie Paquot	6/9	5.000	7.418			12.418
Patrick Van Craen	8/9	5.000	14.837		1.000	20.837
Luc Vansteenkiste	2/2	1.667	21.582	1.250		24.499
Luc Willame	1/2	1.667	21.582		350	23.599

(1) Versée à Monsieur Guy Paquot et/ou à Fingaren S.C.A.

(2) Administrateur exécutif

En tant que Président du Conseil d'administration jusqu'au 6 juin 2011, Monsieur Michel Delloye, a perçu, en 2011, en plus de ses tantièmes d'administrateur, un montant d'EUR 1.875 de frais de représentation. Monsieur Frédéric Van

Gansberghe, Président du Conseil d'administration depuis le 6 juin 2011, a perçu en 2011, en plus de ses tantièmes d'administrateur un montant d'EUR 2.625 de frais de représentation.

RAPPORT DE GESTION

5. DÉCLARATION DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

5.5.3.2. Rémunérations brutes payées au sein du Groupe en 2011 au Comité de direction (coût total entreprise)

Au cours de l'année écoulée, ce Comité était composé de 3 personnes jusqu'au 30 novembre 2011 et de deux personnes ensuite.

Une partie de la rémunération fixe et variable de l'Administrateur délégué lui est payée en tant qu'administrateur et est reprise dans le tableau ad hoc ci-dessus. Monsieur Vincent Doumier est sous statut d'indépendant. Les autres membres agissent en tant que représentants de sociétés.

€	Rémunération					Total
	Fixe	Variable	Pension	Autres		
Vincent Doumier	220.840	105.000	55.316	7.736	388.892 ⁽¹⁾	
Autres membres	367.209	55.000	0	132.880 ⁽²⁾	555.089	

(1) Non inclus les rémunérations en tant qu'administrateur reprises dans le tableau qui y est relatif (voir ci-dessus).

(2) Une indemnité contractuelle de rupture de contrat d'un montant d'EUR 132.880, correspondant à sept mois de rémunération, a été payé à la Société YVAX sprl suite à son départ.

5.5.3.3. Droits de souscriptions sur actions attribués au Comité de direction en 2011

Il n'y a pas eu de droit de souscription sur actions attribué au Comité de direction en 2011.

Il n'y a pas eu de droit de souscription sur actions échu ou exerçable en 2011.

5.5.3.4. Les principales dispositions contractuelles relatives à l'indemnité de départ sont reprises au point 5.2 du présent Rapport Annuel pour l'Administrateur délégué. Pour les autres membres du Comité de direction, il est prévu une indemnité de 12 mois de rémunération fixe et variable conformément à la recommandation du Code de Corporate Governance.

5.5.4. Evaluation du Conseil d'administration, de ses Comités et de ses administrateurs individuels

Sous la direction de son Président, le Conseil d'administration évalue régulièrement (au moins tous les deux ou trois ans) sa taille, sa composition, son fonctionnement et son interaction avec le management exécutif.

Cette évaluation poursuit quatre objectifs :

- juger le fonctionnement du Conseil d'administration
- vérifier si les questions importantes sont préparées et discutées de manière adéquate

- apprécier la contribution effective de chaque administrateur par sa présence aux réunions du Conseil d'administration et des Comités et son engagement constructif dans les discussions et la prise de décision

- vérifier si la composition actuelle du Conseil d'administration correspond à celle qui est souhaitable pour la Société.

Les administrateurs non exécutifs procèdent à l'évaluation régulière (de préférence au moins une fois par an) de leur interaction avec le management exécutif. A cet effet, ils se réunissent au moins une fois par an sans la présence de l'Administrateur délégué et des autres administrateurs exécutifs.

Une évaluation périodique de la contribution de chaque administrateur a lieu en vue d'adapter la composition du Conseil d'administration pour tenir compte des changements de circonstances. Dans le cas d'une réélection, il est procédé à une évaluation de la contribution de l'administrateur et de son efficacité sur la base d'une procédure pré-établie et transparente.

Le Conseil d'administration tire les enseignements de l'évaluation de ses performances en reconnaissant ses points forts et en remédiant à ses faiblesses. Le cas échéant, cela implique la proposition de la nomination de nouveaux membres, la proposition de ne pas réélire des membres existants ou l'adoption de toute mesure jugée appropriée pour assurer le fonctionnement efficace du Conseil d'administration.

RAPPORT DE GESTION

La dernière évaluation du Conseil d'administration, de ses Comités et de ses administrateurs a été faite en 2008. Vu le renouvellement substantiel du Conseil d'administration, celui-ci a décidé de ne procéder à l'évaluation prévue en 2011 qu'en 2012.

5.5.5. Autres rémunérations

En plus des honoraires versés à Deloitte Reviseurs d'Entreprises S.C. s.f.d. S.C.R.L. et son réseau dans le cadre du mandat de contrôle des comptes de Compagnie du Bois Sauvage et de ses filiales pour un montant total d'EUR 129.900, des émoluments non liés à des prestations d'audit pour un montant hors TVA d'EUR 12.500 ont été octroyés en 2011 pour l'accomplissement de différentes missions.

5.6. Système de contrôle interne et de gestion des risques

Le Conseil d'administration assure un suivi de l'existence et du bon fonctionnement du contrôle interne aussi bien au niveau opérationnel et financier que juridique et porte une attention particulière à l'évaluation des risques liés à l'activité de la Société et à l'efficacité du contrôle interne.

La structuration de l'évaluation des systèmes de gestion des risques et du contrôle interne s'est faite à partir de 2010 sur base du modèle COSO (*).

5.6.1. Environnement de contrôle

Vocation et stratégie de la Société

Sa volonté est de se concentrer sur un nombre limité de participations, principalement industrielles, cotées ou non. Elle souhaite être proche des entreprises dans lesquelles elle investit et participer notamment au choix des dirigeants et à la définition des orientations stratégiques. Elle apporte également un soutien aux directions opérationnelles et une aide à la gestion financière. Son optique d'actionnaire à long terme constitue un gage de stabilité.

(*) COSO est un référentiel établi par le Committee of Sponsoring Organizations (organisme international) de plus en plus utilisé par les sociétés pour évaluer et améliorer la gestion de leurs risques.

Vigilante à l'intérêt de ses propres actionnaires, elle requiert de ses investissements un revenu récurrent afin de permettre la distribution d'un dividende, si possible, en croissance régulière. Elle a pour objectif de ne pas dépendre du crédit et de se réserver les moyens nécessaires aux développements des sociétés du Groupe.

Définition des rôles et organes décisionnels de la Société

Le Conseil d'administration est investi des pouvoirs les plus étendus pour accomplir tous actes d'administration, de gestion et de disposition qui intéressent la Société. Il a dans sa compétence, tous les actes qui ne sont pas expressément réservés par la loi ou les statuts à l'Assemblée Générale.

Le Conseil d'administration a, en sa séance du 12 mars 2007, confié la gestion journalière à un Comité de direction au sens de l'article 524 bis du Code des sociétés.

Le Conseil d'administration a délégué au Comité de direction les pouvoirs d'administration de la Société, sauf :

- la politique générale et la stratégie de la Société
- l'arrêt des comptes
- toute matière réservée par la loi ou les statuts au Conseil d'administration
- l'établissement d'un budget annuel
- toute décision d'investissement dont le montant excède EUR 1 million
- toute décision d'investissement, même d'un montant inférieur à EUR 1 million, si elle ne s'inscrit pas dans le plan de politique générale ou du budget annuel.

Les responsabilités du Comité de direction sont au minimum équivalentes à celles décrites dans le point 6.5 du Code belge de Gouvernance d'Entreprise 2009.

Le Conseil d'administration a mis en place 2 Comités spécialisés ayant pour mission de procéder à l'examen de questions spécifiques. La prise de décisions reste une compétence collégiale du Conseil d'administration.

Le Conseil d'administration a mis en place dès 1999 un Comité d'audit ayant pour mission de procéder à l'examen de questions spécifiques et de le conseiller à ce sujet. Le Comité d'audit veille à l'intégrité de l'information financière donnée par la Société, en particulier en s'assurant de la pertinence et de la cohérence des normes comptables appliquées par la Société et le Groupe, en ce compris les critères de consolidation des comptes des sociétés du Groupe. Cet examen inclut l'évaluation de l'exactitude, du

RAPPORT DE GESTION

5. DÉCLARATION DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

caractère complet et de la cohérence de l'information financière. Au moins une fois par an, le Comité d'audit examine les systèmes de contrôle interne et de gestion des risques mis en place par le Comité de direction pour s'assurer que les principaux risques (y compris les risques liés au respect de la législation et des règles en vigueur), sont correctement identifiés, gérés et portés à sa connaissance.

Le Comité de rémunération est institué par le Conseil d'administration conformément à l'article 526 quater du Code des sociétés.

Le Conseil d'administration du 19 juin 2006 a décidé de fusionner les Comités de rémunération et de nomination. Le Comité de rémunération et de nomination est composé de trois administrateurs non exécutifs. Une majorité de ses membres est indépendante. Le Comité de rémunération et de nomination a un double rôle. Il formule des recommandations au Conseil d'administration concernant la nomination des administrateurs. Il fait des propositions au Conseil d'administration sur la politique de rémunération des administrateurs non exécutifs et les propositions subséquentes à soumettre aux actionnaires ainsi que sur la politique de rémunération du management exécutif.

Intégrité et Ethique

Du point de vue de la déontologie et de l'éthique, un code de conduite interne en matière de transactions financières est d'application dans le Groupe. Celui-ci a pour but d'assurer un comportement intègre, éthique et respectueux des lois, par les administrateurs et le personnel du Groupe.

Vu la taille de la Société au niveau du personnel (inférieur à 10 personnes), le Conseil d'administration n'a pas jugé nécessaire de mettre en place un dispositif particulier par lequel le personnel de la Société peut confidentiellement faire part de ses préoccupations à propos d'irrégularités éventuelles.

5.6.2. Processus de gestion des risques

Une évaluation semestrielle des risques principaux est réalisée par le Conseil d'administration. Les risques font aussi l'objet d'un suivi ponctuel par le Conseil d'administration. Cette analyse de risques donne lieu à des actions de correction si nécessaire.

Les membres du Comité de direction sont aussi membre de Conseil d'administration et de Comité d'audit « ou Advisory Board » de certaines participations du Groupe (voir page 11), ce qui leur permet de suivre les risques spécifiques à ces participations.

L'analyse des risques liés aux activités de la Société a permis de mettre en évidence les risques principaux suivants en 2011 :

a) Taux d'intérêt

L'effet d'une variation des taux d'intérêt peut avoir une influence sur les cash-flows du Groupe liée à l'endettement à taux variable mais aussi sur le rendement de sa trésorerie. La valorisation des dettes à taux fixe est faite selon le coût amorti à l'aide de la méthode du taux d'intérêt effectif.

b) Liquidité

Le Groupe est vigilant à disposer des moyens financiers suffisants pour faire face à ses remboursements de dettes ou ses engagements financiers.

c) Risque de participations

La Compagnie dispose d'un portefeuille de participations comprenant principalement des actions belges et européennes. Bien que diversifiées, ces participations l'exposent aux variations des marchés boursiers et financiers. Chacune de ces participations est aussi exposée à des risques spécifiques. Le risque industriel lié à la participation à 100% dans le Groupe Neuhaus est principalement dû au caractère alimentaire et donc lié au risque de contamination des produits. L'autre risque industriel important est lié au fait que le Groupe Neuhaus ne possède qu'une seule unité de production.

d) Immobilier

Les principaux risques liés aux investissements immobiliers du Groupe sont relatifs à la valorisation de l'immobilier, à la vacance locative, au niveau des loyers et du paiement de ceux-ci. En outre, il existe un risque que les immeubles soient détruits par le feu ou par une catastrophe naturelle.

e) Devises

Les investissements (directs) à long terme de la Compagnie sont uniquement en euros et en dollars américains. Les investissements en dollars américains représentent près de 10% des actifs.

RAPPORT DE GESTION

f) Contrepartie

Le risque de contrepartie est principalement lié aux opérations avec les banques et les intermédiaires financiers.

g) Activité de marché

Le risque lié aux activités de marché est à la fois un risque lié aux cours des actions sous-jacentes et à la volatilité de celles-ci.

h) Risque lié à l'établissement des états financiers

Le traitement des données est assuré par un personnel réduit. La fiabilité et le caractère complet de ces données est un élément essentiel du travail du management.

i) Risque de fraude et de délégation de pouvoir

Une fraude au niveau du personnel ou un non-respect des pouvoirs de signature pourrait entraîner une perte financière et nuire à l'image de la Société.

j) Risque lié au non-respect de la réglementation et de la législation

L'évolution de la législation et des réglementations (y inclus les aspects fiscaux) ou le non-respect par la Société de ceux-ci pourraient avoir un impact sur la rentabilité du Groupe et sur son image.

5.6.3. Activités de contrôle

a) Taux d'intérêt

La Compagnie du Bois Sauvage ayant remboursé l'ensemble de son endettement à taux variables, elle gère aujourd'hui les contrats de couvertures de taux d'intérêts du type « Interest Rate Swap » (voir note 20) qui avaient été conclus parallèlement à son endettement. Il est à noter qu'un emprunt et une couverture de taux sont deux contrats sans lien juridique.

b) Liquidité

La Compagnie fait en sorte d'avoir une situation de trésorerie nette toujours positive. Elle dispose à cet effet d'un outil informatique performant reprenant tous les éléments bilan et hors bilan affectant la trésorerie (voir note 20).

c) Risque de participations

Le portefeuille de participations du Groupe est un élément essentiel pour son objectif de création de valeur à long terme et la distribution d'un dividende en croissance régulière. La diversification de ces participations est un des éléments visant à réduire le risque inhérent à de tels investissements.

Les risques spécifiques des participations cotées sont traités par elles-mêmes et disponibles dans leurs rapports annuels respectifs. Le risque industriel lié à la participation à 100% dans le Groupe Neuhaus est analysé et revu régulièrement en Conseil d'administration de Neuhaus Holding dans lequel le Groupe a un administrateur. Le Groupe s'efforce d'avoir un poste d'administrateur dans les participations non cotées afin d'assurer un meilleur suivi. Le portefeuille de participations fait l'objet de revues régulières par le Comité de direction et le Conseil d'administration.

d) Immobilier

Le Groupe a veillé à diversifier ses investissements immobiliers ou à investir dans des Sicafis elles-mêmes diversifiées. Pour les bâtiments détenus en propre, une couverture d'assurance incendie a été souscrite.

e) Devises

Le risque lié à l'évolution de l'US Dollar (USD) n'est pas couvert par le Groupe car il n'y a pas de flux réguliers et prévisibles dans cette devise à l'exception d'un Cross Currency Swap d'un montant d'USD 17 millions.

f) Contrepartie

Les seules contreparties acceptées sont les banques avec lesquelles la Compagnie a une relation directe (Banque Degroof, BNP Paribas Fortis, ING Belgique, KBC/CBC et la société de bourse Leleux).

En cas de relation avec d'autres contreparties (hors prise de participations), le Groupe veillera à se prémunir autant que possible d'un risque de défaut de celles-ci.

g) Activité de marché

Le Groupe ne traite aucune option de vente. Toutes les options d'achat émises sont couvertes par des titres détenus en portefeuille. La Compagnie s'est fixée des limites en termes de montant et de durée des options détenues et a adapté ses systèmes de back-office et de contrôle de l'activité.

RAPPORT DE GESTION

5. DÉCLARATION DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

h) Risque lié à l'établissement des états financiers

Chaque personne dispose des qualités professionnelles essentielles pour accomplir ses tâches. Un « back-up » pour les activités principales existe et un certain nombre de procédures ont été rédigées afin d'assurer une reprise rapide en cas d'absence d'une personne. Les états financiers consolidés font l'objet de revues à différents niveaux avant leur publication.

Le Conseil d'administration approuve les modifications des principes et méthodes comptables applicables dans le Groupe et leur conformité avec les normes IFRS.

i) Risque de fraude et de délégation de pouvoir

La séparation des tâches et la double signature constituent le principe de base dans le Groupe. Une documentation reprenant les pièces justificatives pertinentes sert de support aux opérations. Le principe de double approbation et du double contrôle est d'application. Statutairement, l'Administrateur délégué a pouvoir de signature seul. L'utilisation de la signature unique de l'Administrateur délégué sera l'exception.

j) Risque lié au non-respect de la réglementation

Le Groupe est particulièrement attentif à se tenir au courant de la réglementation, de l'évolution et du respect de la législation et des réglementations. Le traitement des opérations particulières non récurrentes fait l'objet d'une analyse spécifique avec notamment la consultation du commissaire ou d'autres personnes spécialisées.

Tous ces risques sont examinés et mesurés semestriellement par le Comité d'audit.

5.6.4. Information et communication

La publication de l'information financière se fait selon le schéma de publication légal suivi et établi par le Secrétaire général. Les informations périodiques publiées sont revues préalablement par le Comité de direction et le Comité d'audit, et approuvées par le Conseil d'administration.

Le maintien, la mise à jour et la protection d'accès aux données et aux programmes informatiques font l'objet d'un contrat avec des prestataires de service. La sauvegarde des données informatiques se fait quotidiennement et une fois par semaine une copie du système fait l'objet d'un stockage externe.

5.6.5. Pilotage et surveillance

La surveillance des différentes activités de gestion de la Compagnie du Bois Sauvage est renforcée par le travail du Comité d'audit, notamment au travers des travaux spécifiques de supervision des systèmes de gestion des risques et de contrôle interne.

L'organe de gestion dispose quotidiennement de différents rapports sur l'état et l'évolution des avoirs, dettes et engagements de la Société.

Vu la taille de la Société, aucune fonction d'audit interne indépendante n'est actuellement mise en place. Le Comité d'audit évalue au moins annuellement la nécessité d'en créer une.

5.7. Structure de l'actionariat

5.7.1. Information aux actionnaires

Le site internet de la Société (www.bois-sauvage.be) est régulièrement mis à jour afin d'assurer une meilleure information des actionnaires leur permettant d'exercer au mieux leurs droits.

La valeur intrinsèque de l'action y est rendue publique chaque mois ainsi qu'à l'occasion des communiqués relatifs aux résultats trimestriels, semestriels et annuels.

Poursuivant la politique de transparence de la Société, le présent rapport donne en pages 23, 24, 30 et 42 la composition détaillée du portefeuille consolidé au 31 décembre 2011.

La Compagnie du Bois Sauvage est cotée sur NYSE Euronext Brussels. La Société fait partie de l'indice BEL Mid, dont les valeurs sont sélectionnées sur la base de critères de liquidité et de capitalisation boursière flottante.

Depuis 2004, la Société a mandaté la Banque Degroof pour améliorer la liquidité du titre en Bourse. Cela permet à l'action Compagnie du Bois Sauvage d'être cotée en continu sur la nouvelle plate-forme NYSE Euronext, offrant de la sorte la possibilité aux investisseurs de traiter à tout moment de la journée sans contrainte de liquidité.

RAPPORT DE GESTION

Le nombre de titres émis est de 1.582.000 au 31 décembre 2011 (dont 4.379 détenus en propre) contre 1.562.710 au 31 décembre 2010 (dont 8.063 détenu en propre). Cette augmentation résulte de la conversion de 48.902 obligations convertibles 2004-2011 et de l'annulation de 29.612 actions propres (voir aussi la note 15). Le nombre d'actions « fully diluted » est de 1.861.000 au 31 décembre 2011 contre 1.893.422 à fin 2010. Cette diminution est due au remboursement de 2.810 obligations convertibles 2004-2011 (qui n'ont pas fait l'objet d'une conversion) et à l'annulation de 29.612 actions propres (mentionnée ci-dessus).

Le volume annuel de titres traités en 2011 a été de 141.589. Le volume moyen journalier a été de 551 en 2011 contre 446 en 2010.

Détenteurs de droits de vote	
Guy Paquot	
Fingaren s.c.a.	
Entreprises et Chemins de Fer en Chine s.a.	
Total	

Nombre de droits de vote	% des droits de vote
11.585	0,73%
212	0,01%
641.081	40,52%
652.878	41,27%

Guy Paquot contrôle Fingaren s.c.a. qui contrôle Entreprises et Chemins de Fer en Chine s.a.

Toutes les sociétés mentionnées ont leur siège à 1000 Bruxelles, rue du Bois Sauvage 17.

La Société n'a pas connaissance de l'existence de pacte d'actionnaires ou d'administrateurs qui puisse entraîner des restrictions au transfert de titres et/ou à l'exercice du droit de vote.

5.7.3. Relation avec l'actionnaire principal

Entreprises et Chemins de Fer en Chine est une société patrimoniale inscrite au marché de la vente publique et dont la mission principale est d'assurer la stabilité de l'actionariat du Groupe.

Fingaren, société patrimoniale privée, détient aujourd'hui 89,99% d'Entreprises et Chemins de Fer en Chine.

Les banques Degroof et KBC publient régulièrement des analyses sur la Société ; celles-ci sont disponibles auprès de la Société.

5.7.2. Structure de l'actionariat

Les actionnaires principaux de Compagnie du Bois Sauvage s.a., ainsi que la personne en détenant le contrôle ultime, M. Guy Paquot, lui ont adressé, le 17 octobre 2011, une mise à jour de la notification reprenant les actions détenues à cette date. Cette notification a également été adressée à l'Autorité des services et marchés financiers (FSMA).

Situation au 17 octobre 2011

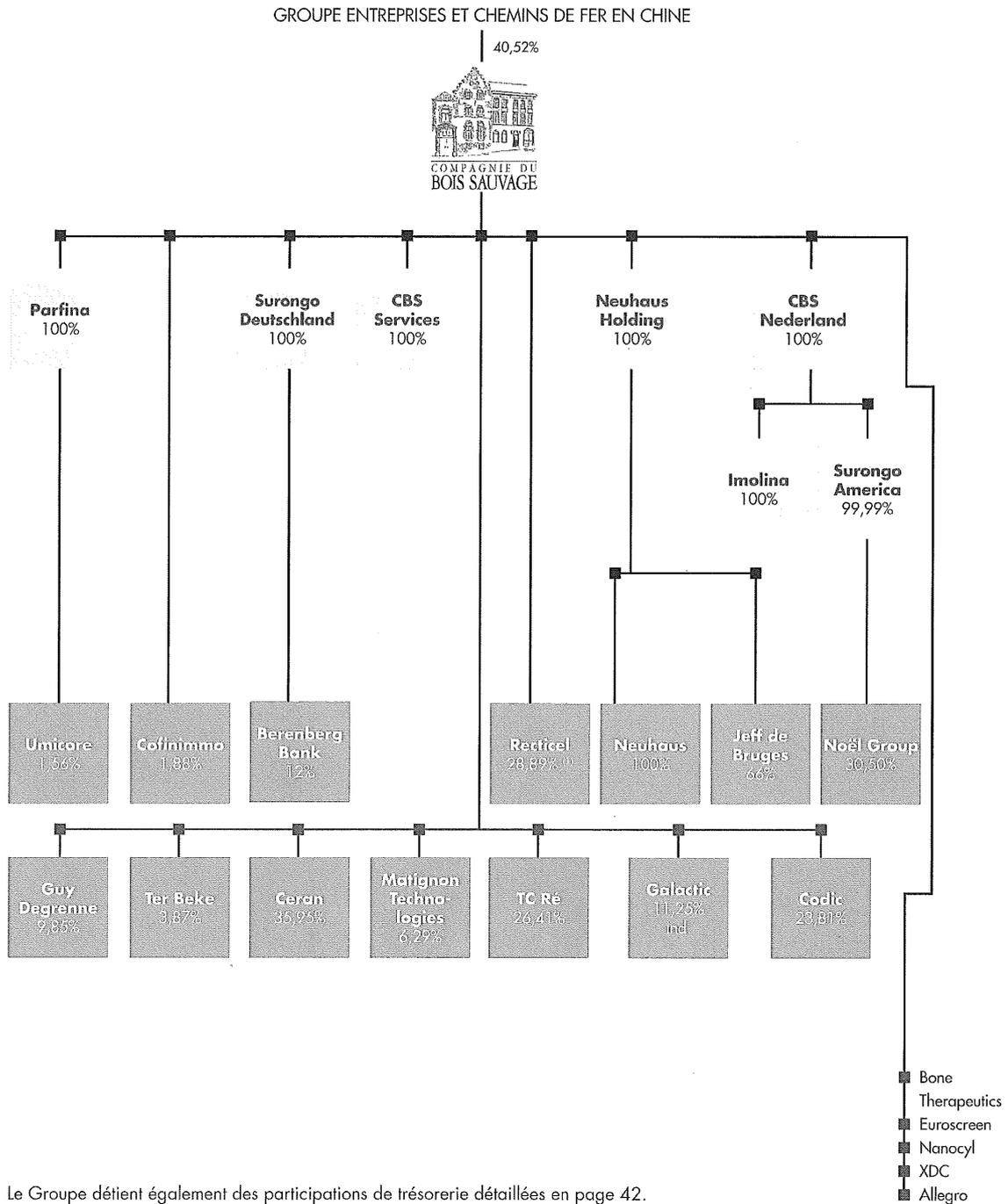
Dénominateur pris en compte : 1.582.000

La Compagnie du Bois Sauvage et Entreprises et Chemins de Fer en Chine ont trois administrateurs communs : Valérie Paquot, Pierre-Yves de Laminne de Bex et Frédéric Van Gansberghe.

A l'exception du montant versé au titre de la réduction de capital de Compagnie du Bois Sauvage, de tantièmes versés à Fingaren dans le cadre du mandat de Guy Paquot exercé chez Compagnie du Bois Sauvage jusqu'au 30 juin 2011, de contrats de location de bureaux à Fingaren et à Entreprises et Chemins de Fer en Chine et d'un montant relatif au coût de l'ancienneté relative à la reprise d'un employé de la Compagnie par Entreprises et Chemins de Fer en Chine, il n'existe aucune convention entre ces trois sociétés, et aucune rémunération, avantage, management fee ou autre n'est payé par Compagnie du Bois Sauvage ou une de ses filiales à Entreprises et Chemins de Fer en Chine ou Fingaren (voir aussi note 28 du présent Rapport annuel).

RAPPORT DE GESTION

6. ORGANIGRAMME DU GROUPE ET PRINCIPALES PARTICIPATIONS



RAPPORT DE GESTION

7. ACTIVITÉS DE L'EXERCICE

Stratégie du Groupe

L'année 2011 a vu le portefeuille de la Compagnie se modifier et s'adapter progressivement à la nouvelle stratégie définie par le Conseil. L'endettement net a été ramené à 14,7% des fonds propres.

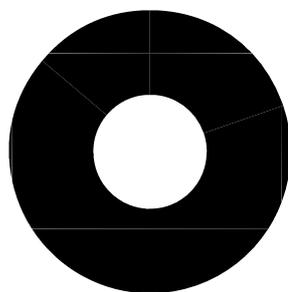
Le pôle immobilier n'est plus un axe de développement mais représente encore 19,7% du total. Le pôle d'investissement long terme, encore amené à se réduire, représente

au 31 décembre 2011 66,7% du total tandis que la trésorerie (13,6% du total) est destinée à assurer le respect des différents engagements de la Compagnie.

La répartition entre ces différents piliers continuera à évoluer en 2012 pour progressivement centrer le portefeuille stratégique autour d'un nombre limité de participations.

COMPOSITION DU PORTEFEUILLE CONSOLIDÉ DE LA COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE

Valeur intrinsèque au 31 décembre 2011



En € 1.000		Valeur de marché	% du pôle	Répartition par pôle
■ Immobilier	Europe	73.957	65,6%	
	USA	38.788	34,4%	
		112.745	100,0%	19,7%
	<i>Dont participations non cotées</i>	<i>84.941</i>		
■ Stratégique	Financier	73.124	19,2%	
	Industriel	118.234	31,1%	
	Alimentaire	179.359	47,1%	
	Autre	9.997	2,6%	
		380.714	100,0%	66,7%
	<i>Dont participations non cotées</i>	<i>277.718</i>		
■ Trésorerie	Trésorerie consolidée	60.882		
	Equivalent de trésorerie	16.733	100%	
		77.615	100%	13,6%
	<i>Dont participations non cotées hors trésorerie consolidée</i>	<i>0</i>		
Total		571.074		100%
	<i>Dont participations non cotées hors trésorerie consolidée</i>	<i>362.659</i>		

RAPPORT DE GESTION

7. ACTIVITÉS DE L'EXERCICE

Participations en immobilier

Durant l'année 2011 le pôle immobilier a permis de dégager des revenus substantiels et a constitué un élément de stabilité dans la valorisation des actifs.

Les principes qui ont guidé la gestion sont les suivants :

- Nombre d'investissements réduit et atteignant une taille critique
- Investissements en direct, si possible avec un partenaire spécialisé dans la gestion immobilière
- Return attendu supérieur à celui des Fonds d'Etat à 10 ans et en croissance.

Un des éléments prédominants des investissements immobiliers de la Compagnie reste la participation dans la société Cofinimmo (voir page 25) dont elle détient 1,88% au 31 décembre 2011.

Depuis fin 2003, la Compagnie détient une participation de 23,81% dans la société de promotion immobilière Codic International (voir en page 28).

Enfin, la Compagnie investit, via sa filiale américaine Surongo America, dans des projets résidentiels haut de gamme aux Etats-Unis (voir en page 26).

Outre ces 3 participations, le patrimoine inclut également pour compte propre:

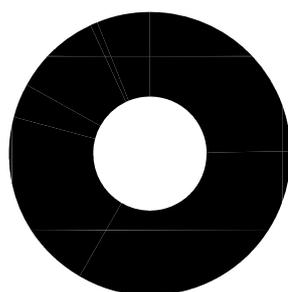
- Les immeubles du site du siège social et du Treurenberg (3.000 m² de bureaux, 2.000 m² de logements et 70 m² de commerces)
- Diverses autres surfaces et terrains en provinces de Liège et de Hainaut (36 ha). Une demande de permis d'urbanisme sur 10 ha en zone industrielle sur la commune de Ans a été déposée le 31 décembre 2010
- Deux immeubles de bureaux à Luxembourg (320 m²).

Au 31 décembre 2011, 100% des appartements, des surfaces de bureaux et des commerces détenus en propre sont loués.

Le montant des revenus immobiliers courants du groupe en 2011 est d'EUR 3,4 millions, un niveau comparable à 2010.

COMPOSITION DU PORTEFEUILLE IMMOBILIER DU GROUPE

Valeur intrinsèque au 31 décembre 2011



En € 1.000	Valeur de marché	Quantité	Cours de clôture	% du pôle	% de participation
■ Cofinimmo	27.804	306.147	90,82	24,7%	1,88%
■ Surongo America	38.788			34,4%	99,99%
■ Codic International	23.122	7.812		20,5%	23,81%
■ Prêt à Codic Int.	4.000			3,5%	
■ Site Bois Sauvage	10.939			9,7%	100,00%
■ Luxembourg	1.488			1,3%	100,00%
■ Terrains & divers	6.604			5,9%	100,00%

RAPPORT DE GESTION

Présentation des principales participations immobilières

Cofinimmo

Cofinimmo

Principale Sicafi cotée sur NYSE Euronext Brussels, la société conduit une stratégie de croissance sur 4 axes principaux : l'acquisition de bureaux loués à long terme à des occupants de premier rang, l'acquisition de maisons de repos et de soins louées à très long terme à des opérateurs de renom, la conclusion de partenariats immobiliers à long terme avec des entreprises industrielles ou de services pour leurs immeubles d'exploitation et la participation à des Partenariats Publics Privés de type immobilier.

La politique de diversification a été poursuivie et l'évolution sur un an de la part des bureaux de 55,6% à 48,6% est le fruit d'investissements dans le secteur de la santé et dans un patrimoine, acquis en décembre, d'agences de l'assureur français MAAF ainsi que de cessions d'immeubles pour EUR 172,1 millions.

Cofinimmo a enregistré pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2011 :

- Un résultat net courant (part du Groupe – hors IAS 39) par action d'EUR 7,45 contre EUR 8,02 en 2010
- Une augmentation de son résultat net (part du Groupe) par action ordinaire pour atteindre EUR 7,80 en 2011 contre EUR 5,64 en 2010.

La valeur de l'actif net réévalué en juste valeur avant répartition du résultat atteint EUR 96,15 par action ordinaire fin 2011 contre EUR 91,72 fin 2010 (après distribution du dividende 2010). La société prévoit un dividende brut unitaire d'EUR 6,50 pour l'exercice 2011 identique à celui relatif à 2010 (voir sur www.cofinimmo.com pour plus d'informations).

La diminution du pourcentage de participation de Compagnie du Bois Sauvage en Cofinimmo est due à l'augmentation du nombre d'actions représentant le capital de celle-ci.

COMPTES CONSOLIDÉS AUDITÉS (IFRS)

(en millions EUR)	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Résultat immobilier	208,57	214,32	214,29
Résultat net courant	103,64	105,68	92,86
Résultat net groupe	118,54	83,80	32,45
Fonds propres groupe	1.460,89	1.459,78	1.400,90
Total bilan	3.528,94	3.381,91	3.402,68
Ratio d'endettement	49,89%	47,50%	49,97%
Dividende prévisionnel	98,76	96,61	91,06
% de participation	1,88%	2,02%	4,01%

RAPPORT DE GESTION

7. ACTIVITÉS DE L'EXERCICE

**Surongo America**

Société américaine, filiale à 100%, détenant les investissements immobiliers et industriels du Groupe aux Etats-Unis, essentiellement sur la côte Est (Caroline du Nord, Floride, Massachusetts et New York).

Village Square Partners, LLP (voir note 31), le complexe résidentiel de 240 appartements à Jacksonville (Floride) est occupé à 94% à fin 2011 et les revenus sont en augmentation de 8% par rapport à 2010. La juste valeur de cet investissement immobilier a augmenté d'USD 0.4 million en 2011 (part du Groupe après impôts). Cet investissement est financé en grande partie par un emprunt garanti par l'immobilier et le « General Partner », Surongo America, Inc. étant un Limited Partner (voir aussi note 16).

Le partnership immobilier DSF Capital Partners, LP (voir note 8), est investi dans deux projets. Le premier concerne la rénovation d'un bâtiment qui a eu un taux d'occupation moyen de 92% en 2011 contre 91% en 2010. Le second est un hôtel qui a été inauguré en février 2009 et présente un taux d'occupation en augmentation de 2,9% par rapport à 2010. Le prix moyen par chambre est aussi en augmentation. Le refinancement des dettes de ce partnership est assuré jusqu'en 2013.

En 2006, Surongo America a investi dans le partnership DSF Capital Partners III, LP (voir note 8). Les trois investissements immobiliers de ce Partnership sont localisés dans la périphérie de Washington DC qui fait partie des zones les moins touchées par la crise. Les deux premiers ont un taux d'occupation moyen pour 2011 comparable à 2010 avec 97% et 95%. Les loyers sont en légère hausse par rapport à 2010. Le troisième projet, dont la construction a débuté en 2010, a été mis en location en octobre 2011 avec trois mois d'avance. A fin décembre le projet est déjà occupé à 48%.

Le partnership immobilier Gotham City Residential Partners I, LP (voir note 8), à New-York a été souscrit fin 2006. Ce projet vise à racheter des immeubles à appartements en vue de leur rénovation. L'engagement total de Surongo America est d'USD 10 millions dont USD 8,9 millions sont libérés au 31 décembre 2011, contre USD 7,7 millions fin 2010. La juste valeur des immeubles constituant le seul actif de cet investissement a été revue à la hausse d'USD 0,8 million (net part du Groupe) à fin 2011 après deux années (2008 et 2009) d'ajustement négatif pour un total d'USD de 1,4 million (net part du Groupe). A fin 2011 les appartements sont loués à 94% comme à fin 2010. 4% sont en rénovation et 2% sont à louer. Les investissements se font majoritairement sur fonds propres.

En octobre 2008, Surongo America a saisi une opportunité d'investissement en s'associant, avec ses partenaires historiques via un prêt d'USD 2 millions, à un projet de financement de reprise d'un complexe immobilier en Floride (via St. Augustine Village Partners, LLLP (voir note 31)). La vente des appartements de ce complexe se fait plus lentement qu'espéré mais toujours avec un profit.

En octobre 2010, Surongo America, Inc. a souscrit à la création du Partnership Zeb Land, LLC (voir note 7). Zeb Land, LLC a acquis en novembre 2010 le bâtiment de production de Nomaco (filiale de Noël Group) et lui loue ce bâtiment selon un bail d'une durée de 10 ans. Cette opération a permis à Noël Group de poursuivre son désendettement bancaire et de rembourser anticipativement une partie de ses dettes à Surongo America, Inc.

Le Partnership Corc, LLC (voir note 7) est financé quasi exclusivement par emprunt et n'a comme seul actif qu'un bâtiment loué à une entité de Noël Group.

Le résultat global de 2011 a été impacté par une correction positive de juste valeur de Village Square Partner, LLP, (voir ci-dessus) et d'un ajustement positif de juste valeur d'USD 0,8 million (net part du Groupe) en Gotham City Residential Partners I, LP enregistré directement dans les fonds propres.

RAPPORT DE GESTION

TAUX D'OCCUPATION DES INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS

(en %)	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Village Square Partners, LLP	94	94	91
DSF Capital Partners, LP	(1)	(1)	(1)
DSF Capital Partners III, LP	(1)	(1)	(1)
Gotham City Residential Partners, LP	94	94	98
Zeb Land, LLC	100	100	100
Corc, LLC	100	100	100

(1) : s'agissant de plusieurs projets à des stades de développements divers, les taux d'occupation ne sont pas comparables.

COMPTES CONSOLIDÉS AUDITÉS (IFRS)

(en millions US\$)	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Revenus	3,96	3,87	3,62
Résultat net Groupe	0,96	-5,00	-6,57
Résultat net Global Groupe	1,77	-5,00	-6,57
Fonds propres Groupe	31,13	29,36	34,36
Total bilan	80,75	78,71	77,83
Dividende distribué	-	-	-
% de participation	100%	100%	100%

RAPPORT DE GESTION

7. ACTIVITÉS DE L'EXERCICE



Codic International

Codic est une société de promotion immobilière indépendante créée en 1970.

Ces dernières années, la société a développé plus d'un million de mètres carrés de bureaux, parcs d'affaires, centres commerciaux et projets multifonctionnels.

D'abord présente en Belgique, Codic s'est intéressée très tôt aux marchés limitrophes. Après le Grand-Duché de Luxembourg et la France, c'est en Hongrie, en Espagne et en Roumanie que le groupe a renforcé son positionnement européen.

La fin de l'année 2011 a, de nouveau, été marquée par une crise économique dont les répercussions ont été immédiates pour les banques mais également pour différents pays européens. Les répercussions sur les marchés immobiliers se feront sentir durant toute l'année 2012. Les conditions d'accès au financement ont connu un durcissement important dans le courant du deuxième semestre et particulièrement dans le secteur de l'immobilier.

En 2010/2011, dans un climat délicat, Codic a pu inscrire des résultats positifs. La marge brute réalisée à travers les différents projets se monte à EUR 18 millions et le bénéfice net consolidé atteint EUR 3,5 millions. L'année en cours restera une année difficile tant pour les locations que pour les ventes et les résultats le refléteront.

Au cours de ces dernières années, Codic International a réduit son rythme de développement et la société a œuvré pour développer des projets immobiliers exemplaires, présentant des critères de triple A avec une démarche environnementale et pouvant ainsi répondre aux exigences des investisseurs à la recherche de produits exempts du moindre défaut. Dans ce contexte difficile, Codic consacre ses moyens financiers principalement aux développements de ses projets localisés dans ses marchés d'origine. (voir aussi www.codic.eu)

Codic ne dispose pas pour les prochains mois d'une visibilité suffisante pour se positionner sur les résultats de l'année 2011/2012.

En plus de sa participation de 23,81% dans Codic International, Compagnie du Bois Sauvage a souscrit des obligations émises par Codic International en 2011 pour un montant total d'EUR 4 millions.

COMPTES CONSOLIDÉS AUDITÉS (IFRS)

(en millions EUR)	30/04/2011	30/04/2010	30/04/2009
Marge brute	18,26	27,63	31,64
Résultat net groupe	3,49	9,21	11,31
EBIT	5,64	17,26	17,96
Fonds propres	103,98	101,18	97,49
Total bilan	241,78	242,24	295,05
Dividende distribué	0,70	5,51	5,99
% de participation	23,81%	23,81%	23,81%

RAPPORT DE GESTION

Imolina
Société luxembourgeoise immobilière, filiale à 100% du
Groupe.

Les loyers des deux biens immobiliers luxembourgeois ont été perçus avec régularité.

RAPPORT DE GESTION

7. ACTIVITÉS DE L'EXERCICE

Participations Stratégiques

Ce pôle d'investissement reflète la vocation première de la Compagnie de se concentrer sur un nombre limité de participations, cotées ou non, principalement industrielles et de participer aux choix des dirigeants et à la définition des orientations stratégiques.

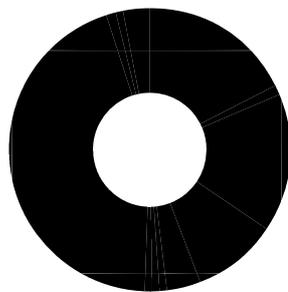
Les principaux critères d'investissement sont :

1. La compréhension du secteur d'activités dans lequel la Société est présente
2. La confiance et le partenariat avec le management en place
3. L'analyse chiffrée

En 2011, le Groupe a cédé la totalité de ses participations en Satair et en Biofirst (voir aussi la lettre aux actionnaires). Il a aussi réduit sa position en Ter Beke.

COMPOSITION DU PORTEFEUILLE STRATÉGIQUE DU GROUPE

Valeur intrinsèque au 31 décembre 2011



En € 1.000	Valeur de marché	Quantité	Cours de clôture	% du sous pôle	% de participation
Financier 19%					
■ Berenberg Bank	68.308			93,4%	12,00%
■ TCRé	4.816	52.190		6,6%	26,41%
	73.124			100,0%	
Industriel 31%					
■ Umicore (via Parfina)	59.756	1.875.000	31,87	50,5%	1,56%
■ Recticel	38.520	8.447.356	4,56	32,6%	29,20%
■ Noël Group (via SurAm)	14.801	6.015.841	2,46	12,5%	30,52%
■ Prêt à Noël Group (via SurAm)	984			0,8%	
■ Matignon Technologies	2.434	5.000		2,1%	6,29%
■ Ceran	1.739	8.189		1,5%	35,95%
	118.234			100,0%	
Alimentaire 47%					
■ Neuhaus Holding	171.000			95,3%	100,00%
■ Galactic (via Serendip)	4.938	150.000		2,8%	11,25%
■ Ter Beke	3.421	67.074	51,00	1,9%	3,87%
	179.359			100,0%	
Autres 3%					
■ Autres	9.997			100,0%	
	9.997			100,0%	

RAPPORT DE GESTION

Présentation des principales participations stratégiques

1. Pôle financier



Berenberg Bank

La Banque Berenberg, fondée en 1590, est la plus ancienne banque privée d'Allemagne et compte parmi les plus anciennes banques du monde. Aujourd'hui, elle est une banque privée de premier ordre en Allemagne. Elle gère EUR 26 milliards d'actifs et emploie plus de 1.100 personnes (977 à fin 2010) principalement en Allemagne mais aussi à l'étranger qui tous sont porteurs des valeurs de l'entreprise : « Engagement, fiabilité et responsabilité ».

L'activité banque privée rencontre un grand succès au niveau conseil et gestion auprès de ses clients. La banque a été récompensée par de nombreux Awards. Elle a été désignée comme la meilleure banque privée d'Allemagne

par « Professional Wealth Management/Financial Times Group » ainsi que meilleure banque locale en Allemagne par « Euromoney » et elle détient la première place au classement « Die Elite der Vermögensverwalter » du « Handelsblatt ».

En 2011, la banque a poursuivi sa croissance qu'elle veut uniquement interne afin de pouvoir garder la culture d'entreprise qui est une de ses forces. La banque qui n'avait pas de produits « subprime » en 2008 n'a aujourd'hui aucune obligation souveraine émise par des Etats européens touchés par la crise de la dette. (voir aussi www.berenberg.de)

COMPTES CONSOLIDÉS AUDITÉS

(en millions EUR)	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Revenus financiers nets	292,3	261,30	256,62
Actifs sous gestion	26.000	25.500	21.900
Cost / income ratio	76%	73%	63%
Résultat net	58,18	61,74	64,21
Fonds propres	298,23	300,94	290,09
Total bilan	4.276,44	3.601,85	3.646,22
Dividende distribué	45,75	50,58	43,68
% de participation	12,00%	12,00%	12,00%

RAPPORT DE GESTION

7. ACTIVITÉS DE L'EXERCICE

**Trade Credit Re Insurance Company SA (TCRe)**

Société belge dont l'objet est l'assurance-crédit, l'assurance-caution et l'assurance pertes pécuniaires diverses, aussi bien en Belgique que dans les principaux pays de l'Union Européenne.

En 2011, TCRe a réussi à maintenir sa position sur le marché de l'assurance-crédit malgré une réduction globale de la demande de ce type de protection.

Au cours de cette septième année d'activité, les primes brutes ont diminué de 5,5% et les primes nettes de réassurance de 14%. Cette diminution des primes est due en grande partie à la réduction en 2011 des activités sur le marché espagnol en raison d'une politique plus stricte de sélection des clients.

TCRe clôture l'année 2011 avec un bénéfice d'EUR 0,25 million après alimentation de la provision d'égalisation d'EUR 0,1 million et après impôts. Sa filiale TCRe² (compagnie luxembourgeoise de réassurance) clôture l'exercice avec un résultat positif d'EUR 0,9 million affecté entièrement à la provision d'égalisation.

Le capital de la société est d'EUR 20 millions. La Compagnie du Bois Sauvage détient une participation de 26,41 %. Les autres actionnaires sont : le management, l'Office National du Ducroire (ONDD), l'Office du Ducroire Luxembourgeois et un actionnaire privé. Il est à noter que l'Office National du Ducroire (ONDD) a acquis au début 2012 les parts détenues par ABN-Amro Venturing Holding B.V., et porté sa participation dans le capital de TCRe à 52,82%. Un pacte d'actionnaire a été signé en vue d'assurer une liquidité aux actionnaires minoritaires dans le futur. (voir aussi www.tc-re.com)

COMPTES SOCIAUX

(en millions EUR)	31/12/2011	31/12/2010 audités	31/12/2009 audités
Primes brutes	38,00	40,13	37,68
Primes acquises nettes de réassurance	3,86	4,05	3,03
Résultat net	0,25	1,45	0,07
Fonds propres	18,50	18,28	16,83
Total bilan	72,41	55,85	55,06
Dividende distribué	-	-	-
% de participation	26,41%	26,41%	26,41%

RAPPORT DE GESTION

2. Pôle industriel



Umicore (via Parfina, sa)

Umicore concentre ses activités dans quatre secteurs : « Catalysis, Energy Materials, Performance Materials et Recycling ». Le Groupe développe ses activités industrielles sur tous les continents pour servir ses clients sur une base globale.

■ Umicore enregistre une année record tant en terme d'EBIT récurrent qu'en terme de résultat par action. La croissance de l'EBIT récurrent a été principalement portée par la division « Catalysis » qui a dépassé la croissance du marché automobile et par la division « Recycling » qui a bénéficié d'une abondance de matériaux à recycler.

■ En 2011, Umicore a enregistré :

- Un chiffre d'affaire d'EUR 2,3 milliards (en hausse de 15%)
- Un EBIT récurrent d'EUR 416 millions (en hausse de 21%)
- Un bénéfice par action ajusté à EUR 2,69 contre EUR 2,33 en 2010

Umicore a continué à investir en recherche et développement à hauteur d'EUR 157 millions, soit une croissance de 13% par rapport à 2010.

Le Conseil d'administration d'Umicore proposera lors de son Assemblée générale un dividende brut d'EUR 1,00 par action (dont un acompte d'EUR 0,40 a déjà été versé en septembre 2011). (voir aussi www.umicore.com)

COMPTES CONSOLIDÉS AUDITÉS (IFRS)

(en millions EUR)	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Revenus (hors métaux)	2.290	2.000	1.723
Résultat net groupe	325	249	74
EBIT récurrent	416	343	146
Fonds propres groupe	1.667	1.517	1.314
Total bilan	3.713	3.511	2.826
% de participation	1,56%	1,56%	1,65%

RAPPORT DE GESTION

7. ACTIVITÉS DE L'EXERCICE

**Recticel**

Le Groupe Recticel se compose d'un ensemble de quatre domaines d'applications sélectionnées : les mousses flexibles, le confort du sommeil, l'isolation et l'automobile. Bien que le Groupe produise essentiellement des produits semi-finis (mousse souple et automobile), il est également présent dans un nombre de secteurs en tant que fabricant de produits finis et de biens durables pour la vente au détail (isolation et confort du sommeil). Avec comme devise « The passion for comfort », Recticel a pour but de se démarquer en tant qu'important producteur de mousse de polyuréthane dans le confort quotidien de chacun.

On retrouve donc dans la division Confort du sommeil, des matelas et cadres de lit commercialisés sous des marques connues (Beka®, Lattoflex®, Literie Bultex®, Schlaraffia®, Sembella®, Superba®, Swiss Flex®, ...).

La division Isolation s'occupe de produits thermiques isolants de haute qualité qui peuvent être immédiatement utilisés dans des projets de construction et de rénovation. Ces produits d'isolation sont commercialisés sous des marques connues (Euro Wall®, Powerroof®, Powerdeck® et Powerwall®).

En outre, Recticel attache une grande importance à l'innovation et au progrès technologique. Les différents produits du Groupe trouvent donc de plus en plus d'applications innovantes et nouvelles.

En tant que leader du marché dans la plupart de ses activités, Recticel est présent dans 27 pays avec 110 implantations. Le Groupe est globalement présent en Europe mais possède également un certain nombre d'activités aux États-Unis et en Asie. En 2011, le Groupe a réalisé un chiffre d'affaires d'EUR 1.378 millions d'euros (voir aussi www.recticel.com).

La participation de Compagnie du Bois Sauvage en Recticel a légèrement augmenté en 2011 à 28,89% (hors actions faisant l'objet d'un contrat de vente).

COMPTES CONSOLIDÉS AUDITÉS (IFRS)

(en millions EUR)	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Ventes	1.378,10	1.348,40	1.276,70
Résultat net groupe	17,40	14,40	20,70
EBITDA	88,80	83,50	102,30
Fonds propres Groupe	248,80	241,7	225,50
Total bilan	728,10	777,50	757,90
Dividende prévisionnel	8,10	7,81	7,23
% de participation	28,89%	28,65%	28,65%

RAPPORT DE GESTION

**Noël Group**

Société holding américaine spécialisée dans l'extrusion et la transformation de matière plastique et organisée autour de ses pôles principaux d'activité : l'isolation, les profils spécialisés de mousse extrudée, les composantes mousses pour matelas, les bouchons synthétiques pour bouteilles de vin et les produits "Loisir" en mousse expansée.

En 2011, Noël Group a continué à améliorer de façon significative son résultat opérationnel malgré une situation macroéconomique qui a affecté les ventes et les résultats du Groupe. L'augmentation des prix des matières premières continue à peser sur les résultats du Groupe. Les ventes dans tous les secteurs étaient en progression sauf pour la division «Home Furnishings». Pour 2012, l'érosion de la marge brute sera stabilisée et la société prévoit une évolution positive de ses résultats dans tous les secteurs d'activités.

Spongex, LLC est leader sur son marché des produits d'élastomère thermoplastique que dans la production de produit pour les loisirs aquatiques, fitness et applications marines. Les activités de Spongex continuent de s'améliorer suite à la réorganisation opérée durant les deux exercices précédents.

Noël Group a vendu son pôle d'activité automobile en Europe pour permettre de se recentrer sur son « Core Business » aux Etats-Unis. Suite à cette cession, Noël Group n'a plus d'activité liée à l'automobile. Cette vente a nettement amélioré la position cash du Groupe.

Nomacorc, dans lequel Noël Group a une participation minoritaire, est le leader mondial des bouchons synthétiques. Avec 500 employés au niveau mondial, la société a produit plus de 2 milliards de bouchons en 2011 grâce à ses trois sites de production (USA, Belgique, Chine). En onze ans d'existence, la société a connu dix exercices avec une croissance de ses ventes à plus de 10%. En 2011 encore, la croissance de ses ventes a été supérieure à 10% (www.nomacorc.com).

Vu les incertitudes économiques, le Groupe reste prudent mais prévoit néanmoins une amélioration pour 2012. L'innovation technologique continue d'être un pilier fort du Groupe et devrait contribuer au développement de celui-ci. (voir aussi www.noelgroup.net)

COMPTES CONSOLIDÉS (US GAAP)

(en millions US\$)	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Chiffre d'affaires ⁽¹⁾	88,81	88,34	85,32
Résultat net Groupe	0,55	-2,07(*)	-17,47
EBITDA	4,97	4,86	1,36
Fonds propres Groupe	47,96	47,61	44,95
Total bilan	61,77	74,62	75,61
Dividende distribué	-	-	-
% de participation	30,5%	30,5%	30,5%

(1) Hors plus-value sur le sale et lease back d'un bâtiment de production.

RAPPORT DE GESTION

7. ACTIVITÉS DE L'EXERCICE



Groupe Ceran
Société belge spécialisée dans l'enseignement des langues en immersion complète.

Le redressement des activités Adultes amorcé en 2010 après une année de crise s'est poursuivi en 2011. La fréquentation des cours de français, d'anglais et d'allemand est en nette progression (au-delà de 20%) par rapport à l'exercice précédent. Les cours de néerlandais sont en légère baisse.

L'activité Juniors en Belgique a connu une nouvelle fois une année record.

Fin 2011, le groupe CERAN affiche un chiffre d'affaires consolidé d'EUR 9,35 millions, soit une progression de 15 % par rapport à 2010. L'exercice se clôture avec un bénéfice net d'EUR 0,5 million et des fonds propres stables.

Les investissements importants liés à la remise à niveau des infrastructures sont terminés et permettent au CERAN de disposer aujourd'hui de conditions d'étude et d'hébergement très qualitatives. Dans un souci d'amélioration constante des services de restauration, une collaboration a été lancée avec Alain Ducasse Formation et Conseil.

L'ouverture d'une école de jour CERAN dans les locaux de la FEB à Bruxelles en novembre 2011 constitue la première étape d'un nouveau plan de développement de l'offre de produits à destination de la clientèle professionnelle.

Dans le cadre de cette diversification, le groupe CERAN a acquis fin 2011 la société française TERRES NEUVES (Institut d'Acclimatation aux Cultures) installée à Paris et spécialisée dans la formation interculturelle.

Malgré un contexte économique incertain, le groupe CERAN poursuit son développement stratégique et ouvrira en 2012 un nouveau centre Juniors en Angleterre. (voir aussi www.ceran.com)

Matignon Technologies II

Ce fonds commun de placement à risque a été créé en 2006 et a pour objet la constitution d'un portefeuille de participation dans des sociétés actives dans les technologies et services médicaux présentant des perspectives de croissance, de rentabilité et d'accroissement de valeurs estimées importantes à échéance de huit à dix ans.

La Compagnie détient une participation de 6,3% dans ce fonds.

L'engagement initial de Compagnie du Bois Sauvage d'EUR 5 millions est libéré à hauteur d'EUR 3,6 millions au 31 décembre 2011.

RAPPORT DE GESTION

3. Pôle alimentaire



Neuhaus Holding

Célèbre fabricant belge de produits haut de gamme de chocolaterie.

Grâce à un chiffre d'affaires d'EUR 134 millions, en croissance de 11%, le Groupe Neuhaus a enregistré un bénéfice avant impôt en hausse de 17%.

La marque Neuhaus est vendue dans plus de 25 magasins en exploitation propre et est présente dans plus de 40 pays et 50 aéroports. Son chiffre d'affaires a augmenté de plus de 12% en 2011. (voir aussi www.neuhaus.be)

Jeff de Bruges (détenu à 66%) a étendu son réseau de distribution à plus de 90 magasins en exploitation propre (80 en 2010) et dépasse les 300 franchisés dont la majorité est en France (275 en 2010). Son chiffre d'affaires a augmenté de 11% en 2011. (voir aussi www.jeff-de-bruges.com)

Les ouvertures de nouveaux points de vente, l'augmentation de la notoriété des marques du Groupe, l'amélioration constante de la productivité et la réduction des frais de structure sont à la base de cette augmentation du résultat.

Les défis pour 2012 sont :

- Continuer à adapter la gamme de produits aux attentes du marché
- Augmenter le nombre des points de vente ainsi que la qualité de ceux-ci
- Augmenter les ventes dans les segments « affaire – voyage », commerce en ligne et la clientèle d'entreprise (BtoB)
- Aller plus loin dans l'amélioration de l'appareil de production et de la productivité tout en maintenant le haut niveau de qualité des produits.

La réduction de capital de Neuhaus d'EUR 12 millions et la distribution d'un dividende d'EUR 4 millions expliquent la diminution des fonds propres du Groupe.

COMPTES CONSOLIDÉS AUDITÉS (IFRS)

(en millions EUR)	31/12/2011	31/12/2010	31/12/2009
Chiffre d'affaires	133,47	119,86	105,67
Résultat net Groupe	11,63	10,95	10,31
EBITDA	30,43	27,86	24,16
Fonds propres Groupe	53,24	57,59	50,89
Total bilan	99,36	106,07	100,25
% de participation	100%	100%	100%

RAPPORT DE GESTION

7. ACTIVITÉS DE L'EXERCICE



Galactic (via Serendip)

Société belge productrice d'acide lactique. Avec une part du marché mondial de 20 %, Galactic est le second producteur mondial d'acide lactique. Son actionariat est à 100 % belge.

L'acide lactique, produit par fermentation de sucre, est utilisé principalement comme additif alimentaire mais aussi de plus en plus dans le secteur industriel comme produit de substitution aux produits pétrochimiques traditionnels. Galactic dispose d'unités de production en Belgique, en Chine et aux États-Unis.

Galactic a dû faire face à une hausse importante des prix des matières premières. Ces hausses n'ont pas toujours pu être répercutées sur les clients en raison d'une concurrence importante. Ceci explique principalement la diminution du résultat.

L'unité américaine a bien performé et les ventes atteignent maintenant un niveau satisfaisant. De même le bureau japonais a enregistré une hausse importante de ses ventes.

Futero, Joint-Venture avec Total Petrochemicals, a continué de mettre au point son procédé de production de PLA, un polymère bio renouvelable produit à base d'acide lactique. Une étude a été lancée pour sélectionner le site d'implantation de la première unité industrielle. (voir aussi www.lactic.com)

Compagnie du Bois Sauvage détient une participation de 25% dans la société Serendip qui détient pour seul actif une participation de 45% dans Galactic.

COMPTES SOCIAUX AUDITÉS

(en millions EUR)	31/03/2011	31/03/2010	31/03/2009
Chiffres d'affaires	30,52	31,91	31,90
Résultat net	0,87	2,98	1,35
EBITDA	4,45	5,52	3,80
Fonds propres	21,30	20,64	18,43
Total bilan	47,97	39,20	35,73
Dividende	0,40	1,00	0,85
% de participation	11,25%	11,25%	11,25%

RAPPORT DE GESTION

4. Autres participations



Metrobel

La société Metrobel a été liquidée et est sortie du périmètre depuis le 1^{er} juillet 2011.

Euroscreen

Société belge spécialiste mondial dans le domaine des Récepteurs cellulaires Couplés aux Protéines G (GPCR) centrée sur la découverte de nouveaux médicaments.

Durant l'année 2011, la société a collaboré avec Janssen Pharmaceuticals Inc. filiale du groupe Johnson & Johnson sur son projet ESNJ générant des petites molécules propriétaires actives contre le diabète.

D'autre part elle a poursuivi le développement de son pipeline interne, avec en particulier ESN364 projet majeur identifiant de nouvelles petites molécules propriétaires actives sur des pathologies de l'axe central « sex-hormones » (GnRH, LH, FSH, Testosterone, Oestradiol), visant en particulier une première indication clinique dans l'endométriose. Ce projet devrait constituer un avancement majeur dans cet axe thérapeutique (women health diseases) avec un nouveau mécanisme d'action et une supériorité sur les thérapies existantes notamment par l'absence attendue d'effets secondaires.

Euroscreen conserve son business model mixte alliant: (i) son unité Euroscreen « Drug Discovery » et (ii) sa « Business Unit Euroscreen Fast » active dans le monde entier et dédiée aux activités de services pour l'industrie biotechnologique et pharmaceutique.

La société devra se refinancer avant la fin de l'année 2012, dans le but de mener à bien ses développements futurs notamment sur son projet principal ESN364, ce qui lui permettrait d'atteindre la phase clinique en 2013. (voir aussi www.euroscreen.com)

A fin 2011, la société disposait d'une trésorerie d'EUR 4,7 millions.

La participation de Compagnie du Bois Sauvage est de 8,46%.

RAPPORT DE GESTION

7. ACTIVITÉS DE L'EXERCICE



Nanocyl

Société belge, qui développe, produit et commercialise des nanotubes de carbone et des produits formulés à base de nanotubes de carbone.

Nanocyl continue de consolider sa place d'acteur clé sur le marché mondial dans la production et la commercialisation de nanotubes de carbone et de produits dérivés dans le secteur de l'automobile et de l'IC packaging pour les propriétés antistatiques, des composites à base de fibres de verre ou de carbone pour les propriétés de renforcement mécanique, de formulation de thermoplastiques et de revêtements anti feu ainsi que de peinture non toxique pour le traitement de surfaces immergées. NC7000 reste le nanotube de référence sur le marché mondial pour ses excellentes propriétés de conductivité électrique.

2011 a vu le développement de nouveaux produits thermoplastiques ininflammables et non toxiques pour des applications dans la logistique, de caoutchouc à propriétés mécaniques renforcées ainsi que l'amélioration du maintien de ces propriétés dans le temps. L'utilisation des produits formulés dans les composites s'est accélérée et l'utilisation de nanotubes de carbone pour la fabrication de membrane dans un type de batterie est devenue commerciale. L'utilisation du NC7000 dans des formules à base de fibres de carbone pour des produits utilisés dans le sport de compétition a également été confirmée.

Le département TS&D (Technical Service & Development) comprenant 5 employés mis en place en 2010 a eu un impact positif pour la mise au point chez les clients de formulations à base de NC7000.

Nanocyl a réalisé en 2011 une augmentation de capital d'EUR 9 millions principalement souscrite par des tiers (Cie du Bois Sauvage a participé à hauteur d'EUR 0,17 million). Elle devrait permettre à la société de financer son développement industriel. (voir aussi www.nanocyl.com)

La participation de Cie du Bois Sauvage est de 6,19% à fin 2011.



XDC

XDC est le leader européen dans les technologies et les services liés au cinéma numérique.

XDC, dont Compagnie du Bois Sauvage détient 2,85%, continue à bénéficier de la transition vers le cinéma numérique. Avec sa filiale FTI, XDC s'est engagé pour environ 5.000 écrans numériques et a installé plus de 2.000 écrans à ce jour en Europe; ce qui représente plus de 35% des parts du marché et qui fait d'elle l'entreprise leader. Les ventes de XDC en 2011 ont bondi de 38% à EUR 84,3 millions. XDC a enregistré un EBITDA positif d'EUR 17,8 millions, soit 21,1% des ventes. XDC a enregistré un résultat net positif, principalement dû au profit exceptionnel réalisé sur la cession des activités CineStore. (voir aussi www.xdcinema.com)

Bone Therapeutics

Société belge créé en 2006, Bone Therapeutics est spécialisée dans le traitement des maladies ostéo-articulaires par thérapie cellulaire. La société développe des produits cellulaires innovants sur la base d'une plateforme technologique propriétaire. Les applications visées sont la reconstruction osseuse (ostéonécrose, fractures non-consolidées, reconstruction maxillo-faciale, ...) et le traitement de maladies osseuses orphelines.

Bone Therapeutics a réalisé en 2011 deux levées de fonds pour un total d'EUR 12,0 millions. Compagnie du Bois Sauvage n'y a pas pris part. Grâce à ces levées de fonds, elle pourra poursuivre sereinement son programme de développement et entamer ses études cliniques de phase III, dernière étape avant la commercialisation. (voir aussi www.bonetherapeutics.com)

RAPPORT DE GESTION

Guy Degrenne
Société cotée française. Héritier d'une grande tradition coutelière, Guy Degrenne est devenu en quelques décennies un leader des Arts de la Table.

La société a connu, au cours des dernières années, une restructuration en profondeur. L'ensemble des activités du Groupe a été repensé et adapté aux besoins du marché actuel. Le chiffre d'affaires de l'année comptable clôturé au 31/3/2011 enregistre une croissance de 4,4% et celui à fin septembre 2011 (6 mois) est en croissance de 3,2%. Le résultat net part du Groupe au 31/3/2011 s'inscrit cependant encore en perte à EUR -2,6 millions contre EUR -3.6 millions pour l'exercice précédent. (voir aussi www.guydegrenne.fr)



Compagnie du Bois Sauvage (Nederland)
Société holding hollandaise filiale à 100%.

Compagnie du Bois Sauvage (Nederland), détient 99,99% de la société américaine Surongo America, Inc. Les informations sur cette participation se trouvent en page 26.

La société détient aussi la société luxembourgeoise Imolina (voir page 29)



Compagnie du Bois Sauvage Services
Société belge prestataire de services comptables et administratifs pour les sociétés du Groupe.

Cette société centralise les investissements en matériel informatique et assure la qualité de la logistique indispensable au bon fonctionnement du Groupe. Elle est détenue à 100% par Compagnie du Bois Sauvage.

RAPPORT DE GESTION

7. ACTIVITÉS DE L'EXERCICE

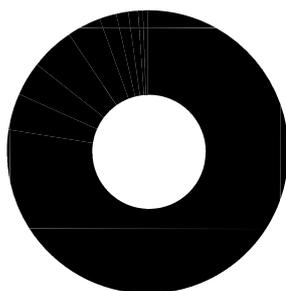
Trésorerie

Au 31 décembre 2011, la trésorerie du Groupe est constituée de cash à hauteur d'EUR 61 millions. Les quelques positions titres encore en portefeuille après la restructuration de 2010 et 2011 s'élèvent à EUR 18 millions. L'ensemble

des positions sont destinées à être réalisées au mieux. Il n'existe plus aucune activité de trading pour compte propre depuis fin 2008 à l'exception de quelques ventes d'options d'achat.

AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES – TRÉSORERIE DU GROUPE

Valeur intrinsèque au 31 décembre 2011



En € 1.000	Valeur de marché	Quantité	Cours de clôture	% du pôle
■ Trésorerie consolidée	60.882			78,4%
■ Delhaize	3.255	75.000	43,41	4,2%
■ GDF Suez	2.957	140.000	21,12	3,8%
■ Total	3.950	100.000	39,50	5,1%
■ Solvay	2.865	45.000	63,66	3,7%
■ Mobistar	1.620	40.000	40,49	2,1%
■ Fortis Banque	1.052	70.447	14,94	1,4%
■ Cie du Bois Sauvage	715	4.379	163,25	0,9%
■ Ageas	180	150.000	1,20	0,2%
■ Autres	139	0	0,00	0,2%

RAPPORT DE GESTION**8. DÉCLARATION DES PERSONNES RESPONSABLES**

A notre connaissance,

- i) les états financiers, établis conformément aux normes IFRS, donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de la Compagnie et des entreprises comprises dans la consolidation,
- ii) le rapport de gestion contient un exposé fidèle sur l'évolution des événements importants et des transactions significatives intervenues avec les parties liées au cours de l'exercice et de leur incidence sur les états financiers ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels est confrontée la Compagnie.

Vincent DOUMIER
Administrateur délégué

RAPPORT DE GESTION

9. POLITIQUE D'AFFECTATION DU RÉSULTAT ET RÉPARTITION BÉNÉFICIAIRE

Depuis plus de 15 ans, le Conseil a proposé régulièrement d'augmenter la rémunération du capital. L'objectif est, pour autant que les résultats le permettent, de majorer le dividende, année après année, d'un taux au moins égal à celui de l'inflation. Il importe de concilier les deux points de vue:

- le renforcement des moyens de la Société
- la rémunération du capital.

L'année 2011 a vu la confirmation des bons résultats opérationnels. Le Conseil propose de majorer le dividende brut d'EUR 0,20 par titre pour le porter à EUR 7,00.

RÉPARTITION BÉNÉFICIAIRE DE COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE

	EUR
Le résultat de l'exercice s'élève à	20.946.622,29
Auquel s'ajoute	
- le bénéfice reporté	158.611.095,12
Pour constituer le bénéfice répartisable	179.557.717,41
Nous vous proposons d'affecter :	
- à la réserve légale	0
- aux autres réserves	0
- aux réserves indisponibles pour actions propres	4.440.570,81
- à la distribution d'un dividende brut d'EUR 7,00 ^(*)	11.018.500,40
- aux tantièmes (réduits) aux Administrateurs	191.528,93
Report à nouveau	163.907.117,27

(*) Les actions Compagnie du Bois Sauvage détenues en propre n'ont pas droit au dividende.

Si vous approuvez ces propositions, le dividende d'EUR 7,00 brut sera payable à partir du 3 mai 2012, au siège social et aux guichets des banques, contre remise du coupon n° 24.

Le titre Compagnie du Bois Sauvage sera coté ex-coupon 24 à dater du 27 avril 2012.

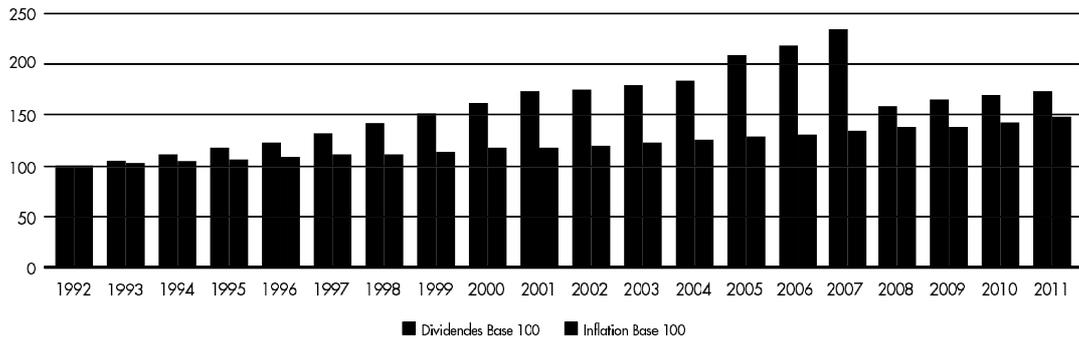
Ce dividende est en augmentation par rapport au dividende d'EUR 6,80 brut de l'année dernière. Sur base du cours de bourse au 31 décembre 2011, il procure un rendement brut de 4,29%.

Après répartition, les fonds propres comptables de la Société s'élèveront à EUR 343.698.670,48

RAPPORT DE GESTION

DIVIDENDE VERSUS INFLATION

Base 100 en 1992



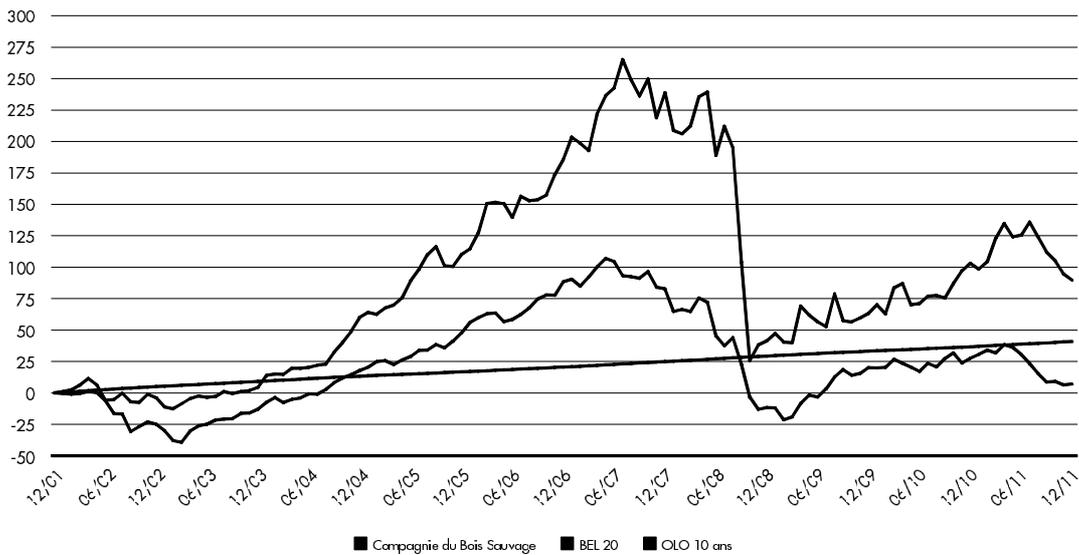
RETURN TOTAL DU 31/12/2001 AU 31/12/2011

	Return total	Annuel
Compagnie du Bois Sauvage	89,68%	6,61%
BEL 20	7,00%	0,68%
OLO 10 ANS	40,88 %	3,49%

Source: Bloomberg

RETURN TOTAL COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE VERSUS BEL 20 & OLO 10 ANS

En %



bénéficiaire

RAPPORT DE GESTION**10. ELÉMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE D'ACQUISITION**

Au 31 décembre 2011, le capital est fixé à quatre-vingt millions cinq cent quatre-vingt mille six cents euros (EUR 80.580.600), représenté par un million cinq cent quatre-vingt-deux mille (1.582.000) parts sociales, sans désignation de valeur nominale, entièrement libérées, représentant chacune un/un million cinq cent quatre-vingt-deux millièmes (1/1.582.000^{ème}) du capital social, contre 1.562.710 à fin 2010 (voir la note 15 en page 83 pour le détail de cette modification).

Chaque part sociale donne droit à une voix, sans préjudice aux dispositions du Code des Sociétés.

Le capital pourra être augmenté ou réduit en une ou plusieurs fois par décision d'une assemblée générale statuant dans les formes prévues pour les modifications aux statuts.

L'augmentation peut se faire par la création de nouvelles parts sociales du même type que les parts sociales existantes ou de parts sociales jouissant d'autres droits ou représentant une quotité différente du capital social, ces parts sociales pouvant être libérées, soit en numéraire, soit au moyen de réserves de la Société, soit par des apports en nature.

Sauf décision contraire de l'assemblée générale prise dans les conditions prescrites pour les modifications aux statuts, la souscription des parts sociales émises contre espèces sera réservée à titre irréductible aux actionnaires anciens, au prorata de leur part dans le capital social au moment de l'augmentation de capital.

Lors de chaque augmentation de capital, le Conseil d'administration peut conclure, aux conditions qu'il juge convenir, toutes conventions en vue de garantir la réalisation de l'augmentation, notamment en faisant souscrire le capital nouveau, à des conditions à fixer par lui, par un ou plusieurs garants, à charge pour ces derniers, si l'assemblée n'en décide autrement, d'offrir aux porteurs de parts sociales anciennes de leur rétrocéder les parts nouvelles à titre irréductible.

Le Conseil d'administration a l'autorisation d'augmenter le capital social et a l'autorisation d'acquérir un nombre d'actions propres selon les modalités décrites dans la note 15 de ce Rapport annuel.

La Société n'a pas connaissance de l'existence de pacte d'actionnaires ou d'administrateurs qui puisse entraîner des restrictions au transfert de titres et/ou à l'exercice du droit de vote.

La structure de l'actionariat est détaillée en page 20.

RAPPORT DE GESTION

11. MÉTHODES DE VALORISATION POUR LE CALCUL DE LA VALEUR INTRINSÈQUE EN DATE DU 31 DÉCEMBRE 2011

La valeur intrinsèque, avant répartition, de l'action Compagnie du Bois Sauvage a été calculée à la date du 31 décembre 2011.

Les hypothèses retenues pour ce calcul sont les suivantes :

- La juste valeur des immeubles de placement significatifs (plus d'EUR un million) est évaluée périodiquement par un expert indépendant alors que celle des autres immeubles est estimée en interne par référence à l'actualisation des loyers futurs. La valorisation par un expert indépendant se base principalement sur la méthode par le rendement (qui se calcule de manière globale sur base d'un taux de capitalisation qui tient compte de la valeur locative du marché) et celle des prix unitaires (qui consiste à déterminer la valeur vénale sur base de valeurs (hors frais d'acquisition) par mètre carré pour les superficies de terrains non-bâties et/ou les superficies des constructions éventuelles).
- Il a été tenu compte du cours de bourse au 31 décembre 2011 pour la valorisation des sociétés cotées
- Les principales participations non cotées ont été valorisées comme suit :
 - La banque Berenberg a fait l'objet d'une évaluation sur base d'une moyenne entre l'actif net rectifié et le « price/earning ratio » de sociétés comparables. Lorsque la moyenne est inférieure à l'actif net rectifié, seule cette méthode est retenue, ce qui est le cas au 31/12/2011. L'actif net rectifié correspond aux fonds propres consolidés de la banque augmentés d'une estimation de goodwill qui reflète (i) la valorisation du portefeuille des actifs sous gestion (Banque privée et asset management) et (ii) la valorisation de l'activité Corporate et Investment Banking. Une décote de 30% est ensuite appliquée au résultat obtenu pour tenir compte de l'illiquidité de cette participation.
 - La société Noël Group (dans le Groupe via Surongo America) a fait l'objet d'une évaluation par un expert indépendant. Cette évaluation s'est faite sur base des « Business Units » en utilisant, en fonction de leur performance, soit un modèle d'évaluation basé sur un DCF (Discounted Cash Flow) soit sur base de transactions de vente sur des sociétés comparables.
 - La société Neuhaus a fait l'objet d'une évaluation interne sur base des résultats 2011 et du business plan à 3 ans. Les méthodes utilisées sont le DCF et les multiples de sociétés comparables.
 - La valorisation de Serendip a été déterminée sur base des fonds propres corrigé pour tenir compte de la juste valeur du Groupe Galactic, elle-même basée sur un multiple de l'EBITDA consolidé.
- Les autres sociétés non cotées ont été valorisées, en l'absence de méthode fiable, sur base de leur actif net comptable social ou consolidé (IFRS si disponible) ou maintenue au coût.
- Il n'a pas été calculé d'impôt de liquidation
- Il n'a pas été tenu compte d'un passif social éventuel
- Il n'a pas été tenu compte d'autres risques ou passifs que ceux dont les Etats financiers consolidés font état.

Mise en garde

La Compagnie du Bois Sauvage rappelle aux investisseurs que le calcul de la valeur intrinsèque est sujet aux incertitudes et aux risques inhérents à ce genre d'évaluation et ne constitue pas une mesure de la valeur actuelle ou future des actions ordinaires de la Société.

RAPPORT DE GESTION

11. MÉTHODES DE VALORISATION POUR LE CALCUL DE LA VALEUR INTRINSÈQUE EN DATE DU 31 DÉCEMBRE 2011

L'ÉVOLUTION DE LA VALEUR INTRINSÈQUE PAR ACTION EST LA SUIVANTE

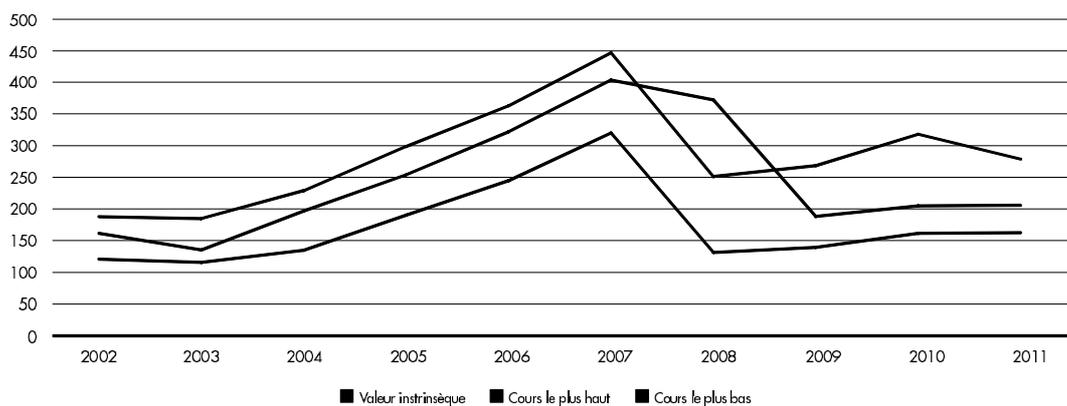
	31/12/2011 ⁽¹⁾	31/12/2010
Valeur intrinsèque « in the money »	279,72	325,97
Valeur intrinsèque « fully diluted »	275,56	319,19

(1) Les valeurs intrinsèques au 31/12/2011 tiennent compte de la réduction de capital d'EUR 26 par action réalisée en juillet 2011.

La valeur intrinsèque « fully diluted » suppose la conversion de l'ensemble des obligations convertibles et l'exercice de l'ensemble des warrants et options en circulation.

La valeur intrinsèque « in the money » suppose la conversion des obligations convertibles et l'exercice des warrants et options dans le cas où le prix de conversion ou d'exercice est inférieur au cours de bourse.

ÉVOLUTION DE LA VALEUR INTRINSÈQUE « FULLY DILUTED »
EUR



RAPPORT DE GESTION

12. PERSPECTIVES 2012

Evénements post clôture, projets et perspectives

Les événements postérieurs à la clôture sont repris en note 30.

Il n'existe à ce jour pas de dossier d'investissement en voie de réalisation. La Compagnie continue néanmoins à être attentive à toute proposition qui pourrait renforcer ses axes stratégiques existants.

13. CALENDRIER FINANCIER

Calendrier financier

Date de détachement du dividende (ex date) :	27 avril 2012
Date d'enregistrement du dividende (record date) :	2 mai 2012
<u>Paiement du dividende (coupon n° 24) :</u>	<u>3 mai 2012</u>

Résultats annuels :	1 ^{re} quinzaine de mars
Assemblée Générale :	quatrième mercredi du mois d'avril
<u>Résultats semestriels :</u>	<u>2nde quinzaine d'août</u>

RAPPORT DE GESTION

14. MÉCÉNAT

Poursuivant sa ligne de conduite en matière de mécénat culturel, la Compagnie du Bois Sauvage est intervenue dans les manifestations de prestige de l'asbl « Les Amis de la Cathédrale » et a soutenu le « Concours Reine Elisabeth » ainsi que le « Club d'Entreprises Bruocsella » et la « Fondation Louvain » (Prix Compagnie du Bois Sauvage).

La Compagnie du Bois Sauvage a également soutenu ponctuellement des asbl à vocation médicale ou sociale, telles que « Défi Vélo Institut St Joseph » et « Face ».

RAPPORT DES COMMISSAIRES



Deloitte Reviseurs d'Entreprises
Berkenlaan 8b
1831 Diegem
Belgium
Tél. + 32 2 800 20 00
Fax + 32 2 800 20 01
www.deloitte.be

Compagnie du Bois Sauvage SA

**Rapport du commissaire
sur l'exercice clôturé
le 31 décembre 2011**

RAPPORT DES COMMISSAIRES



Deloitte Reviseurs d'Entreprises
Berkenlaan 8b
1831 Diegem
Belgium
Tél. + 32 2 800 20 00
Fax + 32 2 800 20 01
www.deloitte.be

Compagnie du Bois Sauvage SA

Rapport du commissaire sur l'exercice clôturé le 31 décembre 2011 présenté à l'assemblée générale des actionnaires

Aux actionnaires

Conformément aux dispositions légales et statutaires, nous vous faisons rapport dans le cadre du mandat de commissaire qui nous a été confié. Ce rapport inclut notre opinion sur les comptes annuels ainsi que les mentions complémentaires requises.

Attestation sans réserve des comptes annuels

Nous avons procédé au contrôle des comptes annuels de Compagnie du Bois Sauvage SA pour l'exercice se clôturant le 31 décembre 2011, établis conformément au référentiel comptable applicable en Belgique, dont le total du bilan s'élève à 481.412 (000) EUR et dont le compte de résultats se solde par un bénéfice de l'exercice de 20.947 (000) EUR.

L'établissement des comptes annuels relève de la responsabilité du conseil d'administration. Cette responsabilité comprend entre autres: la conception, la mise en place et le suivi d'un contrôle interne relatif à l'établissement et la présentation sincère de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs, le choix et l'application de règles d'évaluation appropriées ainsi que la détermination d'estimations comptables raisonnables au regard des circonstances.

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces comptes sur base de notre contrôle. Nous avons effectué notre contrôle conformément aux dispositions légales et selon les normes de révision applicables en Belgique, telles qu'édictées par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises. Ces normes de révision requièrent que notre contrôle soit organisé et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives.

Conformément aux normes de révision précitées, nous avons mis en œuvre des procédures de contrôle en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les comptes annuels. Le choix de ces procédures relève de notre jugement, y compris l'évaluation du risque que les comptes annuels contiennent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans le cadre de cette évaluation de risque, nous avons tenu compte du contrôle interne en vigueur dans la société pour l'établissement et la présentation sincère des comptes annuels afin de définir les procédures de contrôle appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société. Nous avons également évalué le bien-fondé des règles d'évaluation, le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la société, ainsi que la présentation des comptes annuels dans leur ensemble. Enfin, nous avons obtenu du conseil d'administration et des préposés de la société les explications et informations requises pour notre contrôle. Nous estimons que les éléments probants recueillis fournissent une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

A notre avis, les comptes annuels clôturés le 31 décembre 2011 donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de la société, conformément au référentiel comptable applicable en Belgique.

RAPPORT DES COMMISSAIRES**Deloitte.****Mentions complémentaires**

L'établissement et le contenu du rapport de gestion, ainsi que le respect par la société du Code des Sociétés et des statuts, relèvent de la responsabilité du conseil d'administration.

Notre responsabilité est d'inclure dans notre rapport les mentions complémentaires suivantes qui ne sont pas de nature à modifier la portée de l'attestation des comptes annuels:

- Le rapport de gestion traite des informations requises par la loi et concorde avec les comptes annuels. Toutefois, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la description des principaux risques et incertitudes auxquels la société est confrontée, ainsi que de sa situation, de son évolution prévisible ou de l'influence notable de certains faits sur son développement futur. Nous pouvons néanmoins confirmer que les renseignements fournis ne présentent pas d'incohérences manifestes avec les informations dont nous avons connaissance dans le cadre de notre mandat.
- Sans préjudice d'aspects formels d'importance mineure, la comptabilité est tenue conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.
- Nous n'avons pas à vous signaler d'opération conclue ou de décision prise en violation des statuts ou du Code des Sociétés. L'affectation des résultats proposée à l'assemblée générale est conforme aux dispositions légales et statutaires.

Diegem, le 16 mars 2012

Le commissaire
DELOITTE Reviseurs d'Entreprises
Représentée par



Eric Nys



Corine Magnin