

RAPPORT DE GESTION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION
EXERCICE 2004

COMPTES SOCIAUX ET COMPTES CONSOLIDÉS


AU 31 DÉCEMBRE 2004

PRÉSENTÉS À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

DU 27 AVRIL 2005

COMPAGNIE DU
BOIS SAUVAGE

Compagnie du Bois Sauvage
Société anonyme au capital de EUR 105 136 956
Siège social: rue du Bois Sauvage, 17
à B-1000 Bruxelles
TVA BE 0402 964 823
RPM Bruxelles



La Commission Bancaire, Financière et des Assurances a autorisé, en date du 29 mars 2005, l'utilisation du présent rapport annuel à titre de document de référence pour tout appel public à l'épargne, qui serait effectué par la Compagnie du Bois Sauvage jusqu'à la publication de son prochain rapport annuel dans le cadre de la loi du 22 avril 2003 relative aux offres publiques de titres.

Dans le cadre de cette procédure, le document de référence devra être accompagné d'une note d'opération afin de constituer un prospectus au sens du chapitre IV de la loi précitée.

Le prospectus devra être soumis à l'approbation de la Commission Bancaire, Financière et des Assurances conformément à l'article 14 de la loi précitée.

Le présent rapport a été traduit en néerlandais et en anglais.
En cas de divergence, la version en français fera foi.

Pour obtenir cette brochure,
nous vous prions de vous adresser à
la Compagnie du Bois Sauvage s.a.
Rue du Bois Sauvage, 17
B - 1000 Bruxelles
Tél.: (32.2) 227.54.50
Fax: (32.2) 219.25.20
e-mail: info@bois-sauvage.be
www.bois-sauvage.be

SOMMAIRE

Lettre aux actionnaires	04
Chiffres clés	05
Histoire et origines du groupe	06
Calendrier financier	07
Conseil d'Administration	07
Corporate Governance	10
Passage aux normes IFRS	13
Activités de l'exercice	14
Répartition bénéficiaire	26
Valorisation du portefeuille en date du 31 décembre 2004	27
Perspectives 2005	28
Annexe financière	30

Le bénéfice consolidé de l'année 2004, EUR 57 millions, permet à la société de reconstituer les réserves durement éprouvées en 2002. La bonne tenue des marchés boursiers et financiers, l'évolution et la gestion des participations ont permis d'assurer un résultat récurrent en nette progression et d'effectuer des reprises de réduction de valeur importantes.

Conforme à sa politique de dividende, assurer un revenu en croissance régulière d'un niveau au moins égal à celui de l'inflation, le Conseil propose de porter celui-ci à EUR 8 brut par titre. Il propose en complément l'attribution d'une nouvelle action gratuite pour 50 anciennes.

La Compagnie a émis avec succès en juin 2004 un emprunt obligataire convertible de EUR 31,5 millions d'une durée de 7 ans offrant un coupon de 5,25%. La conversion, au choix de l'obligataire, peut avoir lieu à partir de la quatrième année au cours de EUR 180. Cette émission a pour but d'augmenter la durée moyenne du passif, de renforcer à terme les fonds propres, d'augmenter le «float» en cas de conversion et d'obtenir des moyens pour de nouveaux investissements.

Renforçant ses axes stratégiques la Compagnie a :

- pris une participation de 33% dans la société Parfimm, elle-même actionnaire à hauteur de 3% de la société Umicore (EUR 9 millions)
- participé à la restructuration du Groupe Fauchon dont elle détient à ce jour 29% (EUR 7,5 millions)
- souscrit à l'augmentation de capital de sa filiale Surongo Deutschland (EUR 4,5 millions)
- pris une participation de 25% dans la société d'assurance crédit TC Re nouvellement créée (EUR 2,5 millions)
- souscrit à l'emprunt émis par la société Recticel (EUR 1 million)
- réinvesti une partie du dividende perçu de la banque Berenberg dans une augmentation de capital (EUR 0,6 million)
- augmenté sa participation dans la société Neuhaus pour la porter à 47,7% (EUR 0,5 million)
- pris une participation dans la société XDC (EUR 0,5 million)
- pris une participation dans la société Nanocyl (EUR 0,3 million)
- converti en capital l'obligation convertible de la société Ter Beke. Elle détient 6,4% du capital de cette dernière
- investi une première tranche (USD 0,4 million) sur

les USD 2,5 millions prévus, pour la constitution d'un nouveau partnership immobilier, DSF CAPITAL, aux États-Unis.

Dans le cadre du réaménagement de son portefeuille la participation en Surongo America a été cédée aux filiales Compagnie du Bois Sauvage Nederland (90%) et Imolina Luxembourg (10%).

Les activités de trading sur produits dérivés ont dégagé un bénéfice net record de EUR 5 millions couvrant largement les frais généraux, les rémunérations et les amortissements.

Les mesures visant à l'amélioration de l'information des actionnaires ont été poursuivies. Dans ce cadre un nouveau site internet a été mis en place, les contacts avec les analystes et les investisseurs intensifiés, la valeur intrinsèque publiée mensuellement et la composition détaillée du portefeuille est une nouvelle fois reprise en page 25 du présent rapport.

Le nombre moyen journalier de titres traités a été de 652.

Au 31 décembre 2004 la Compagnie est la 48ème capitalisation sur Euronext Bruxelles.

Les mesures nécessaires pour le passage des comptes consolidés aux normes IFRS ont été prises. Les comptes consolidés au 30 juin 2005 seront, conformément à la loi, publiés selon les nouvelles normes.

Les mesures mises en œuvre nécessitent par leur grande complexité des travaux extrêmement importants, requérant des avis et contrôles externes onéreux.

Le programme de rachat d'actions propres autorisé par l'assemblée générale extraordinaire du 11 mars 2003 est venu à échéance en septembre 2004 et n'a pas été renouvelé. Dans ce cadre et du fait de la participation à l'OPE sur les titres Entreprises et Chemins de Fer en Chine, 13.771 titres ont été enregistrés dans le portefeuille au cours de l'exercice écoulé. L'ensemble des titres détenus ont été cédés en bourse ou de gré à gré.

La Compagnie du Bois Sauvage remercie ses actionnaires pour la confiance et le soutien témoignés durant l'exercice. Ses remerciements s'adressent également à l'ensemble des collaborateurs du groupe pour leur professionnalisme ainsi que leur franche collaboration.

Le Comité Exécutif

CHIFFRES-CLÉS

AU 31 DÉCEMBRE

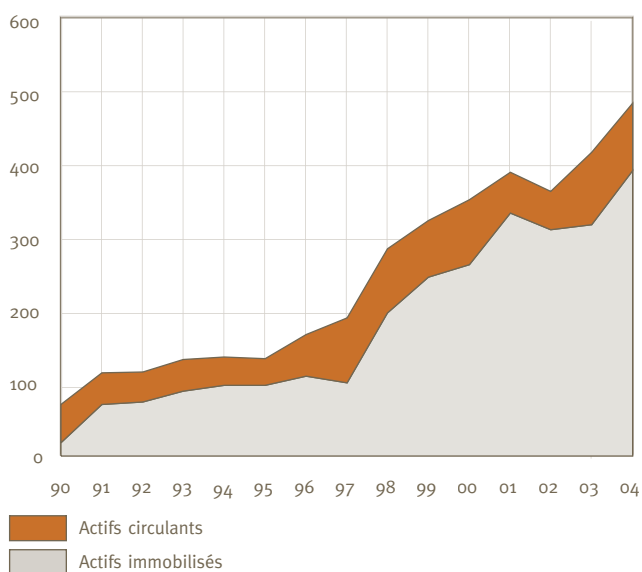
DONNÉES FINANCIÈRES CONSOLIDÉES	2004	2003	2002	2001	2000
EN MILLIERS D'EUR					
FONDS PROPRES GROUPE (*)	253.844	206.268	198.218	218.984	211.003
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ (PART DU GROUPE)	57.217	23.061	- 36.078	11.587	12.236
VOLUME MOYEN JOURNALIER DES TITRES TRAITÉS	652,20	580,95	430,29	174,26	183,65
NOMBRE D'ACTIONS	1.383.381	1.383.381	1.383.381	1.105.171	1.059.373
CAPITALISATION BOURSIÈRE À LA CLÔTURE DE L'EXERCICE	272.526	187.310	182.606	159.697	155.728
CHIFFRES PAR ACTION (EN EUR)	2004	2003	2002	2001	2000
COURS					
CLÔTURE	197,00	135,40	132,00	144,50	147,00
LE PLUS HAUT	197,60	136,00	162,00	149,00	154,00
LE PLUS BAS	135,50	116,00	121,40	130,00	140,00
VALEUR INTRINSÈQUE À LA CLÔTURE (IN THE MONEY)	229,79	190,32	187,47	211,35	214,55
RÉSULTAT NET CONSOLIDÉ (PART DU GROUPE)	41,36	16,67	- 26,08	10,48	11,55
DIVIDENDE BRUT	8,00 (**)	7,80	7,60	7,60	7,13

(*) Après ajustement de la répartition bénéficiaire en fonction des actions propres détenues.

(**) Plus attribution d'une nouvelle action gratuite pour 50 anciennes.

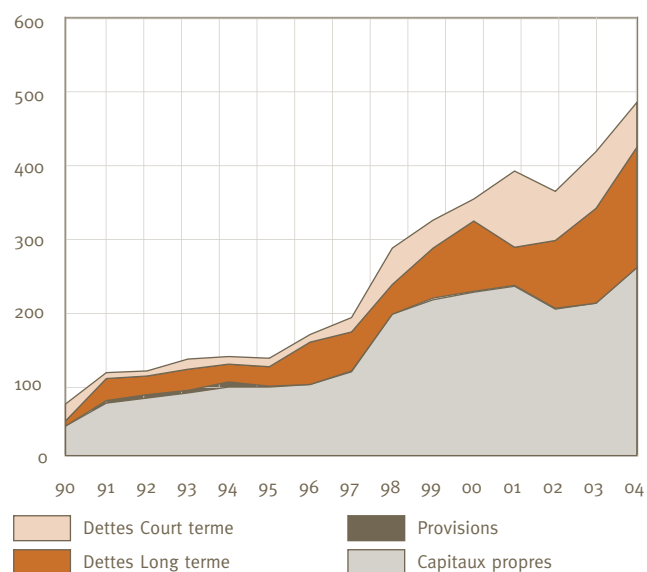
ACTIF - EVOLUTION HISTORIQUE (en millions d'EUR)

Chiffres comptables consolidés



PASSIF - EVOLUTION HISTORIQUE (en millions d'EUR)

Chiffres comptables consolidés



DU GROUPE



L'appellation «Bois Sauvage» vient du lieu où est installé, à Bruxelles, le siège social de la société. Le lieu-dit «Bois Sauvage», déformation du patronyme néerlandais «Wilde Wouter», se situait il y a bien longtemps entre la Cathédrale Saints Michel et Gudule et la première enceinte de la Ville de Bruxelles.

De cette enceinte du 13ème siècle, il ne subsiste que quelques pans de murs et notamment les arcades du Bois Sauvage rénovées par les soins de la société sous les conseils de la Commission Royale des Monuments et Sites.

La réhabilitation du site du Bois Sauvage a valu à la société en 1992 le Prix du Quartier des Arts. Dix ans après, en 2002, ce prix prestigieux fut une nouvelle fois décerné à la société à l'occasion de la rénovation du site du Treurenberg.

La Compagnie du Bois Sauvage est le résultat du regroupement de dix-neuf sociétés aux origines et activités diverses tels les Fours Lecocq, la Compagnie Financière Nagelmackers, les Charbonnages d'Hensies-Pommeroeul, Entrema ou Somikin (société minière de Kindu) dont les origines étaient parfois centenaires. Certaines étaient de taille trop petite pour jouer un rôle économique déterminant, d'autres avaient pour objet une activité irrévocablement révolue,

d'autres enfin étaient en liquidation et vouées à disparaître. Leur regroupement, qui n'a fait qu'entériner une situation de fait, est en parfaite conformité avec la stratégie de stabilité et la vocation de dynamisation économique et financière de la société.

La fusion par absorption de la société mère Surongo en juillet 2002 a constitué une étape importante dans l'évolution du groupe, en simplifiant celui-ci. Aujourd'hui il se compose de Entreprises et Chemins de Fer en Chine, actionnaire de référence et de la société opérationnelle, Compagnie du Bois Sauvage.

En décembre 2003, la société en commandite Fingaren, actionnaire majoritaire de la société Entreprises et Chemins de Fer en Chine, a proposé une Offre Publique d'Echange volontaire sur les titres en circulation de celle-ci. Cette opération s'est clôturée avec succès en février 2004. Fingaren détient aujourd'hui 85,1% de Entreprises et Chemins de Fer en Chine qui détient elle-même 41,3% (40,1% après échéance des engagements en cours et sur base fully diluted) de la Compagnie du Bois Sauvage au 31 décembre 2004.

Par ailleurs, la société Entreprises et Chemins de Fer en Chine, devenue société familiale, a demandé et obtenu sa radiation du second marché d'Euronext Bruxelles à partir du 31 mars 2005.



CALENDRIER FINANCIER

RÉSULTATS ANNUELS	1 ^{ÈRE} QUINZAINE DE MARS
ASSEMBLÉE GÉNÉRALE	4 ^{ÈME} MERCREDI D'AVRIL
RÉSULTATS SEMESTRIELS	1 ^{ÈRE} QUINZAINE DE SEPTEMBRE

CONSEIL D'ADMINISTRATION

GUY PAQUOT (1) (3)	RUE DE L'ÉGLISE 11 B-4140 SPRIMONT	PRÉSIDENT	2009
RICHARD DAWIDS (1) (3)	RUE CLÉMENT DELPIERRE 58 B-1310 LA HULPE	ADMINISTRATEUR	2006
VINCENT DOUMIER (1)	AVENUE DES STATUAIRES 127 B-1180 BRUXELLES	ADMINISTRATEUR-DÉLÉGUÉ	2010
KAREL BOONE (2)	AVESCHOOT 50 B-9971 LEMBEKE	ADMINISTRATEUR	2010
ROBERT DEMILIE (3)	LANGE LEEMSTRAAT 202 B-2018 ANTWERPEN	ADMINISTRATEUR	2009
DONALD FALLON (2)	RUE DE THÉBAIS 2 1495 MELLERY	ADMINISTRATEUR	2010
MARC NOËL (2)	10729 TREGO TRAIL RALEIGH, NC 27614 - USA	ADMINISTRATEUR	2009
SOLANGE SCHWENNICKE (2)	KERKHOFSTRAAT 27 1600 SINT-PIETERS-LEEUV	ADMINISTRATEUR	2006
LUC VANSTEENKISTE (2)	STATIONSTRAAT 172 B-9260 SCHELLEBELLE	ADMINISTRATEUR	2005
LUC WILLAME (2)	AVENUE GRANDCHAMP 282 B-1150 BRUXELLES	ADMINISTRATEUR	2010

(1) Exécutif (2) Indépendant (3) Représentant l'actionnaire principal

COMITÉ EXÉCUTIF

GUY PAQUOT	PRÉSIDENT
RICHARD DAWIDS	MEMBRE
VINCENT DOUMIER	MEMBRE

SECRÉTARIAT GÉNÉRAL

BRUNO SPILLIAERT

COMMISSAIRE

S.C. DESCHAMPS, GODEFROID, VERSET & C ^O SPRL REPRÉSENTÉE PAR ANDRÉ DESCHAMPS	BOULEVARD GEORGES DERYCK 26 BTE 15 B-1480 TUBIZE	2007
---	---	------

FONCTION PRINCIPALE EXERCÉE PAR LES ADMINISTRATEURS NON EXÉCUTIFS,
EN DEHORS DE LA COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE S.A.

KAREL BOONE	PRÉSIDENT ET ADMINISTRATEUR DÉLÉGUÉ DE LOTUS BAKERIES S.A.
ROBERT DEMILIE	VICE-PRÉSIDENT DE ENTREPRISES ET CHEMINS DE FER EN CHINE S.A.
DONALD FALLON	ADMINISTRATEUR DE C.B.R. S.A.
MARC NOËL	PRÉSIDENT DE NOMACORC LLC
SOLANGE SCHWENNICKE	PRÉSIDENTE DU GROUPE DELVAUX - DUJARDIN
LUC VANSTEENKISTE	ADMINISTRATEUR DÉLÉGUÉ DE RECTICEL S.A.
LUC WILLAME	PRÉSIDENT DE AGC FLAT GLASS

ADMINISTRATEURS HONORAIRES

GUI DE VAUCLEROY	2010
MONIQUE NEVEN	2009
JEAN-LOUIS RAEMDONCK VAN MEGRODE	2010

RAPPORT DE GESTION



DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE LA COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE
À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE ORDINAIRE DU 27 AVRIL 2005



C O R P O R A T E G O V E R N A N C E

A. PRINCIPES

La Compagnie du Bois Sauvage tient à se conformer aux règles du «corporate governance», conformément aux recommandations émises par les autorités financières et boursières.

Un point «Corporate Governance» est mis à l'ordre du jour de l'assemblée générale du 27 avril 2005. Les principes d'application depuis plusieurs années seront approfondis et détaillés dans une charte qui sera publiée le 1er janvier 2006 au plus tard. Si des pratiques devaient être différentes des recommandations du Code belge de gouvernance d'entreprise, l'explication en sera donnée.

B. CONSEIL D'ADMINISTRATION

La composition du Conseil d'Administration, la qualification et la date d'échéance de ses membres ainsi que la fonction principale exercée par les administrateurs non exécutifs sont reprises en page 7 du présent rapport.

Le Conseil est donc composé d'Administrateurs exécutifs, d'Administrateurs représentant l'actionnaire principal et d'Administrateurs indépendants, certains ayant deux qualifications. Les administrateurs indépendants sont majoritaires: ils ont été 6 (sur un total de 10) pendant l'exercice écoulé.

Les principales règles régissant la nomination ainsi que la limite d'âge au sein du Conseil sont les suivantes:

- Les administrateurs non actifs sont majoritaires au sein du Conseil
- Les administrateurs indépendants effectuent un mandat de 6 ans, éventuellement renouvelable une fois
- Les administrateurs actifs ne connaissent pas de limite du nombre de réélections dans la durée de leurs fonctions
- La limite d'âge est de 65 ans pour être élu; tout administrateur élu termine son mandat.

Durant l'année 2004, le Conseil s'est réuni à 6 reprises. Il a débattu:

- des résultats sociaux et consolidés
- du budget des années suivantes

- du passage aux normes IFRS
- des projets d'investissements
- de l'analyse des actifs immobiliers et mobiliers
- de la politique et des pratiques de «Corporate Governance»
- des questions de financement du groupe
- de l'organisation de la société
- de points divers.

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.

C. COMITÉS SPÉCIALISÉS

Trois comités spécialisés sont en place depuis 1998:

- Le Comité d'Audit, composé de Donald Fallon et Karel Boone, s'est réuni à 3 reprises en 2004. En mars 2004, il a examiné les comptes sociaux et consolidés au 31 décembre 2003, les règles d'évaluation, l'organigramme du groupe, les litiges en cours et la proposition de renouvellement du mandat du réviseur.

En septembre 2004, il a examiné les comptes sociaux et consolidés au 30 juin 2004, l'organigramme et l'impact du passage aux normes IFRS.

En novembre 2004, il s'est penché sur les recommandations à faire au Conseil d'Administration en matière de périmètre et de méthode de consolidation en normes IFRS.

- Le Comité de Rémunération, composé de Solange Schwennicke et Luc Willame, s'est réuni à une reprise durant l'exercice écoulé. Il a suivi le dossier de la rémunération des membres du Comité Exécutif.

- Le Comité de Nomination, composé de Robert Demilie et Marc Noël, s'est réuni en vue de proposer à l'assemblée le renouvellement du mandat de Luc Vansteenkiste venant à échéance en 2005 et rééligible.

Ces fonctions ont été rémunérées par l'attribution d'un jeton de présence.

D. COMITÉ EXÉCUTIF

Lors de sa séance du 8 septembre 2003, le Conseil d'Administration a décidé de constituer un Comité Exécutif en remplacement du Comité de Direction.

Ce Comité est chargé d'une double mission:

- d'une part, il est chargé d'assister l'administrateur délégué dans la gestion quotidienne sur tous les aspects sur lesquels il fait appel à lui
- d'autre part, il est chargé d'établir des notes préparatoires à l'attention du Conseil d'Administration et d'informer celui-ci sur les affaires courantes de la société.

Le Comité Exécutif agit collégialement. Ses membres sont les trois administrateurs exécutifs. Sa présidence est assurée par le président du Conseil d'Administration. Les rapports de réunion sont rédigés par le secrétaire général. Il se réunit sur convocation de l'administrateur délégué, aussi souvent que l'intérêt de la société l'exige, et au moins une fois par mois. Il doit être convoqué à la demande de tout membre. En matière de gestion journalière, il prend les décisions sur tous les sujets relevant de la gestion quotidienne, pour autant que l'administrateur délégué soumette ces décisions à une délibération. Dans ce cas, il statue collégialement, à la majorité des voix. En cas de parité, le point contesté sera tranché par le prochain Conseil d'Administration.

Durant l'année 2004, il s'est réuni à 16 reprises.

La société désigne souvent un représentant au sein des filiales et des participations, afin de suivre leur développement. Des mandats sont exercés par les membres du Comité Exécutif au sein des sociétés Berenberg Bank, Ceran, Codic, Banque Degroof, Floridienne, Groupe Fauchon, Nanocyl, Neuhaus, Noël Group, Namacorc, Recticel, Rec-Hold, Serendip, Simonis Plastic, TC Re et Ter Beke.

E. RÉMUNÉRATION

La politique de rémunération est analysée au sein du Comité de rémunération et approuvée par le Conseil d'Administration. Tenant compte des caractéristiques propres du groupe, elle se base principalement sur la technique du «benchmarking».

La rémunération des membres du Conseil d'Administration consiste en une quote-part des tantièmes et des émoluments fixes à charge du compte de résultats. Suivant l'article 21 des statuts, les allocations statutaires s'élèvent à 5% des sommes réparties.

La rémunération des membres du Comité Exécutif consiste en une quote-part de ces tantièmes.

Pour l'exercice 2004, l'ensemble des rémunérations, avant cotisations sociales et impôts, allouées aux

administrateurs de la société consolidante en raison de leur fonction dans celle-ci, dans ses entreprises, filiales, et ses entreprises associées s'est élevé à EUR 978.854,52 dont EUR 186.563,01 aux membres non exécutifs et EUR 792.291,51 aux membres exécutifs. Les membres non exécutifs se partagent le montant à parts égales.

La rémunération avant cotisations sociales et impôts des membres exécutifs se répartit de la manière suivante:

- Rémunération fixe	348.656,21 EUR
- Rémunération variable	383.039,06 EUR
- Autres avantages	60.596,24 EUR

Aucun administrateur, exécutif ou non, ne bénéficie d'options sur actions, d'avances ou de crédit.

Des jetons de présence ont été versés en 2004 aux membres des Comités de rémunérations, de nomination et d'audit. Ils ont été de EUR 625 par séance.

Lors de l'entrée en vigueur du Code Lippens, les recommandations relatives à la publication des rémunérations seront suivies et publiées dans le rapport annuel 2005.

En plus des rémunérations versées au commissaire dans le cadre de son mandat de contrôle des comptes, des émoluments spéciaux pour un montant hors TVA de EUR 500 lui ont été versés en 2004 pour l'accomplissement du rapport consécutif à l'émission de l'emprunt convertible.

F. NOMINATION STATUTAIRE

Le mandat de Luc Vansteenkiste vient à échéance en 2005. Nous vous proposons de le renouveler pour une période de 6 ans venant à échéance lors de l'assemblée générale de 2011.

Par ailleurs, le Conseil d'Administration a décidé de conférer l'honorariat aux administrateurs quittant leurs fonctions après l'assemblée générale ordinaire de l'exercice 2001.

Cet honorariat est d'une durée de 6 ans. Ces fonctions ne seront pas rémunérées.

G. POLITIQUE D'AFFECTATION DU RÉSULTAT

Depuis plus de 13 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 et la rémunération du capital.

L'année 2004 a vu une importante progression des résultats dans un climat boursier positif. En conséquence, le Conseil propose de majorer le dividende brut de 0,20 EUR pour le porter à 8,00 EUR par titre. Par ailleurs, une nouvelle action gratuite sera attribuée pour 50 anciennes.

H. INFORMATION DES ACTIONNAIRES

Durant l'année 2004, le site internet de la société (www.bois-sauvage.be) a été entièrement refondu en vue d'assurer une meilleure information des actionnaires leur permettant d'exercer au mieux leurs droits. La valeur intrinsèque de l'action est rendue publique chaque mois sur le site ainsi qu'à l'occasion des communiqués relatifs aux résultats semestriels et annuels. Poursuivant la politique de transparence de la société, le présent rapport donne en page 25 la composition détaillée du portefeuille et sa valeur comptable au 31 décembre 2004.

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



Depuis février 2002 la société est inscrite au segment de qualité NextPrime.

Depuis le 1er mars 2005, la société fait partie du nouvel indice BEL Mid, dont les valeurs sont sélectionnées sur la base de critères de liquidité et de capitalisation boursière flottante.

Le nombre de titre n'a pas évolué en 2004, il est de 1.383.381 au 31 décembre 2004. Le volume annuel de titres traités en 2004 a été de 168.921. Le volume

moyen journalier a été de 652 en 2004 contre seulement 174 en 2001.

Les banques Fortis, ING et Degroof diffusent des analyses sur la société, celles-ci sont disponibles auprès de la société.

I. RELATION AVEC L'ACTIONNAIRE PRINCIPAL

Au 31 décembre 2004 la société Entreprises et Chemins de Fer en Chine détenait 570.857 actions de la Compagnie du Bois Sauvage sur un total de 1.383.381 actions en circulation. Théoriquement, après conversion de l'ensemble des obligations convertibles en circulation et échéance des engagements en cours, Entreprises et Chemins de Fer en Chine détiendrait 624.261 actions sur un total de 1.558.381 soit 40,06%.

Entreprises et Chemins de Fer en Chine est une société patrimoniale cotée au second marché de Euronext Bruxelles dont la mission principale est d'assurer la stabilité de l'actionnariat du groupe.

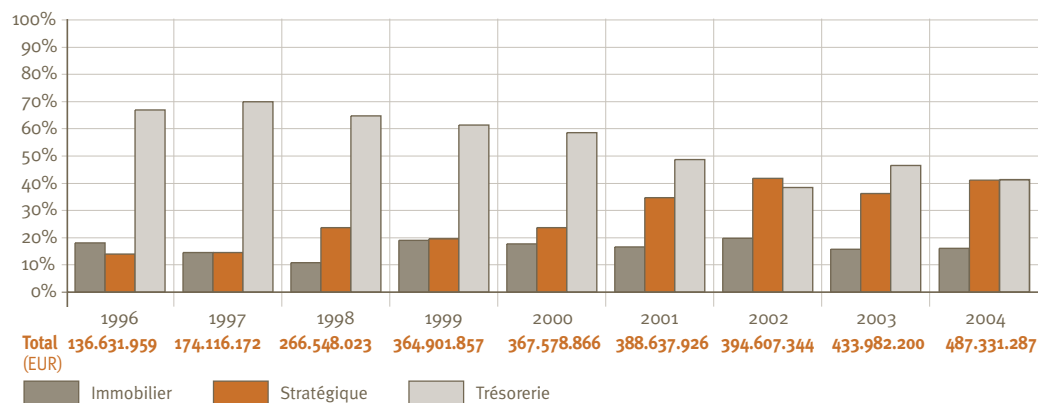
Le 31 mars 2005 la société a été, conformément à sa demande, retirée de la cote et les titres traités sur le marché de la vente publique.

Les deux sociétés ont trois administrateurs communs: Guy Paquot, Robert Demilie et Richard Dawids.

Suite à l'OPE qu'elle a lancé en décembre 2003, Fingaren détient aujourd'hui 85,1% de Entreprises et Chemins de Fer en Chine.

Il n'existe pas de convention quelconque entre les 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.

EVOLUTION DU PORTEFEUILLE CONSOLIDÉ (VALEUR DE MARCHÉ - 31.12)



PASSAGE AUX NORMES IFRS

Comme toutes les sociétés cotées, la Compagnie du Bois Sauvage devra, à partir de l'exercice 2005, établir ses états financiers consolidés selon le référentiel «International Financial Reporting Standards (IFRS)» et fournir des données comparatives pour 2004.

Ces normes entraînent des changements significatifs par rapport au référentiel comptable belge, notamment en termes de périmètre de consolidation et d'évaluation comptable des participations.

Pour assurer dès 2005 une totale conformité aux normes IFRS, la Compagnie procède aux adaptations des règles d'évaluation et à la mise à jour des systèmes d'information.

Pour cette transition, toutes les normes IFRS, en ce compris les normes non encore reconnues par la Commission européenne à la date d'ouverture (1^{er} janvier 2004), ont été appliquées, ce qui peut donc encore entraîner une modification du bilan d'ouverture.

PRINCIPALES MODIFICATIONS

1. PÉRIMÈTRE DE CONSOLIDATION

Consolidation intégrale

Les états financiers consolidés sont influencés principalement par l'IAS 27, ce qui entraîne une modification du périmètre et des méthodes de consolidation. La Compagnie du Bois Sauvage consolidait sa filiale Neuhaus selon la méthode de mise en équivalence. Cette présentation rendait les comptes consolidés plus transparents en évitant que l'on additionne purement et simplement les éléments d'actif et de passif et les résultats d'entreprises actives dans des secteurs divers.

L'IAS 27 stipule toutefois que l'existence d'activités diverses ne justifie pas qu'on ne consolide pas intégralement les filiales, dans la mesure où des informations suffisantes par business unit sont fournies via la publication d'informations sectorielles (segment reporting).

Par ailleurs, selon la même norme, les partnerships immobiliers aux Etats-Unis dont la Compagnie détient le contrôle mais n'assure pas la gestion quotidienne seront également consolidés. Ce dernier point retarde le processus de conversion entamé fin 2003.

Participations détenues sous contrôle commun

L'IFRS 31 offre la possibilité de les reprendre dans les comptes consolidés soit par consolidation propor-

EUR Millions			
Capitaux propre (part du groupe)	31/12/2003	Belgian GAAP	206,3
Réévaluation à la juste valeur			38,1
Affectation du résultat			10,8
Variation du périmètre de consolidation			5,7
Ecart de conversion positif			1,9
Primes d'options non encore exercées			0,5
Impôts différés			- 5,3
Actions propres détenues			- 0,6
Capitaux propres (part du groupe)	01/01/2004	IFRS	257,4
Variation totale			51,1

Dans ce cadre et de par son appartenance au segment NextPrime, la Compagnie procédera, à partir des résultats semestriels 2005, à l'établissement de ses comptes consolidés en IFRS.

Conformément à l'IFRS 1, la Compagnie du Bois Sauvage a fait usage des options suivantes pour l'établissement du bilan d'ouverture:

- Les regroupements d'entreprises (IFRS 3) nés avant la date de transition ne sont pas remaniés
- Les écarts de conversion cumulatifs sont repris dans les comptes consolidés.

tionnelle soit selon la méthode alternative de mise en équivalence. La Compagnie du Bois Sauvage opte pour la méthode de mise en équivalence pour RecHold et Parfimmo.

2. AMORTISSEMENT DU GOODWILL

Le goodwill n'est plus amorti. Il est évalué et éventuellement amorti sur base annuelle (impairment test).

3. PROVISIONS

Les provisions pour gros entretiens ne sont plus reconnues.

4. INVESTMENT PROPERTY

Les bâtiments donnés en location (principalement chez Surongo America via les partnerships mentionnés ci-dessus) sont repris à la «fair value» conformément à IAS 40.

5. IMPÔTS DIFFÉRÉS

Les impôts différés actifs et passifs sont reconnus.

6. PORTEFEUILLE «AVAILABLE FOR SALE»

Les plus-value latentes sur le portefeuille «Available for sale» (portefeuille de placements de trésorerie) sont reconnues et entraînent une hausse significative des capitaux propres consolidés au 1er janvier 2004.



ACTIVITÉS DE L'EXERCICE

1. IMMOBILIER

Le rôle de l'immobilier dans le patrimoine est de contribuer à dégager un revenu substantiel et en croissance régulière. Il est un élément clé de la stabilité des actifs et du cash flow.

La politique immobilière a été définie selon les axes suivants:

- Nombre d'investissements réduits 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'état à 10 ans et en croissance.

L'élément prédominant des investissements immobiliers de la Compagnie reste la participation dans la société Cofinimmo (voir également en page 22) dont elle détient 4,26% au 31.12.2004 (3,78% en direct et 0,48% au travers de la société Parfimmo).

Depuis fin 2003, la Compagnie détient une participation de 25% dans la société de promotion immobilière Codic (voir également en page 21).

Enfin, la Compagnie a une filiale américaine, Surongo America, qui investit dans des projets résidentiels aux Etats-Unis (voir également en page 23).

Outre ces 3 participations, le patrimoine comporte principalement:

- Les immeubles du site du siège social et du Treurenberg (3.000 m² de bureau, 2.000 m² de logement et 70 m² de commerces)
- Diverses autres surfaces et terrains en province de Liège et de Hainaut (55 ha)
- Deux immeubles de bureaux à Luxembourg (320 m²)

Le montant des loyers perçus (hors partnerships aux Etats-Unis) dans le groupe en 2004 est de EUR 0,7 million contre 1,2 million en 2003. La différence est expliquée par la vente de la quote-part détenue dans le Woluwé Shopping Center.

Au 31 décembre 2004, l'entièreté des appartements, des surfaces de bureaux et des commerces sont loués.

2. PORTEFEUILLE - PARTICIPATIONS (PORTEFEUILLE NON CONSOLIDÉ)

	2004		2003	
	% DÉTENU	VALEUR COMPTABLE NETTE EN EN MILLIERS D'EUROS	% DÉTENU	VALEUR COMPTABLE NETTE EN EN MILLIERS D'EUROS
P1. ENTREPRISES LIÉES				
ACTIONS				
AGRINVEST	50	14,8	-	-
C ^{IE} DU BOIS SAUVAGE NEDERLAND	100	148,8	100	148,8
ENTREMA SERVICES	100	273,4	100	273,4
ECFC	-	-	2	1.730,5
IMOLINA	100	1.260,0	100	1.260,0
METROBEL	100	456,0	100	1.348,3
NEUHAUS	48	12.385,6	46	11.185,7
REC-HOLD	63	25.625,6	41	22.879,3
SIMONIS PLASTIC	100	688,7	100	728,2
SURONGO AMERICA	-	-	96	14.262,0
SURONGO DEUTSCHLAND	100	16.500,0	100	12.000,0
CRÉANCES				
SURONGO DEUTSCHLAND		11.611,0		17.188,0
Total P1		68.963,9		83.004,2
P2. AUTRES ENTREPRISES AVEC UN LIEN				
ACTIONS				
BANQUE DEGROOF	13	38.351,6	14	38.351,6
BEECKMANS VAN GAVER & CIE	25	-	25	-
CERAN	20	223,6	20	262,8
CODIC	25	9.250,6	25	9.250,6
FLORIDIENNE	15	7.125,0	15	6.250,0
GRUPE FAUCHON	22	111,7	-	-
NOEL GROUP	18	9.508,1	18	8.797,7
PARFIMMO	33	9.000,0	-	-
SERENDIP	25	3.061,5	25	3.189,0
TC RE	25	2.392,5	-	-
WALDO		FUSIONNÉ (GRUPE FAUCHON)	34	363,7
CRÉANCES				
CERAN		123,0		-
GRUPE FAUCHON		2.502,3		-
NOMACORC		-		2.377,8
WALDO		-		1.836,3
Total P2		81.649,9		70.679,5
P3. AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES				
ACTIONS				
COFINIMMO	4	36.294,0	4	37.172,8
DELHAIZE		31.582,4		21.999,8
ELECTRABEL		69.848,9		54.269,3
FORTIS (B)		60.835,5		44.993,9
NANOCYL	4	185,8	-	-
RECTICEL		158,0		121,7
TER BEKE	6	5.317,5	-	-
XDC	3	88,4	-	-
CRÉANCES				
Divers		8,8		283,2
Total P3		204.319,3		158.840,7

PARTICIPATIONS STRATEGIQUES

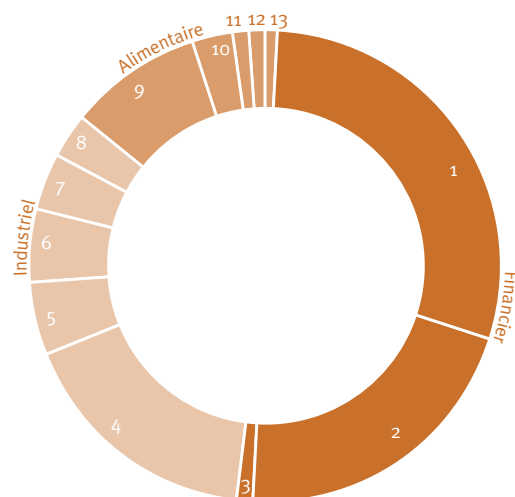
L'importance croissante de cette partie des actifs reflète la vocation première de la société qui est de prendre des participations minoritaires dans des sociétés, cotées ou non. Elle souhaite accompagner des hommes et des femmes d'affaires talentueux, industriels ou financiers, qui, à un moment de l'existence de leur entreprise, sont à la recherche d'un appui. Elle apporte ainsi une aide à la gestion financière, à la structure et à la stabilité du capital de ces dernières.

Les critères d'investissement du Comité Exécutif avant de présenter tout nouveau projet au Conseil d'Administration sont les suivants:

1. Compréhension du secteur d'activité dans lequel la société est présente
2. Confiance dans le management en place
3. Analyse chiffrée
4. Unanimité de la décision

PARTICIPATIONS STRATEGIQUES CONSOLIDÉES

(valeur marché au 31/12/2004)



1	Degroof	29%	57.108.902
2	Berenberg	21%	42.000.000
3	Tc Re	1%	2.392.500
4	Recticel	17%	35.374.532
5	Nomacorc	5%	10.708.062
6	Noël Group	5%	9.508.123
7	Umicore	4%	8.038.926
8	Floridienne	3%	7.125.000
9	Neuhaus	9%	18.511.673
10	Ter Beke	3%	5.317.520
11	Fauchon	1%	2.666.706
12	Galactic	1%	3.061.500
13	Autres	1%	2.329.880
	Total	100%	204.143.324

PARTICIPATIONS STRATEGIQUES - PÔLE FINANCIER



BANQUE DEGROOF

Banque belge dont le métier de base est la gestion de patrimoine. Elle offre à ses clients une gamme de services complète et intégrée: gestion d'actifs, conseils et services en investment banking, marchés financiers, structuration financière et crédits.

L'exercice 2003/04 du groupe Degroof manifeste un net progrès à travers toutes ses composantes.

Les recettes reflètent le niveau moyen des cours boursiers européens qui est de 15% supérieur à la moyenne de l'exercice précédent.

Les capitaux en gestion sont passés de EUR 12,2 milliards en début d'exercice à EUR 14,7 milliards en clôture, grâce à l'amélioration des marchés et aux succès commerciaux.

Au 30 septembre 2004, les dépôts à découvert s'élevaient à EUR 25,8 milliards soit 24,5% de plus qu'un an auparavant.

Le portefeuille d'actions pour compte propre était évalué à EUR 171 millions en clôture de l'exercice. Il a dégagé une performance de 36,4% sur l'exercice. Les principaux postes sont Cofinimmo, Umicore, Delhaize, Aliaxis et Etex Group.

Les intégrations opérationnelles et technologiques des filiales du groupe seront finalisées d'ici au 30 septembre 2005 et permettront de réduire encore le cost income ratio qui a été ramené à 72,2% pendant l'exercice sous revue.

Le bénéfice net consolidé (part du groupe) s'est élevé à 33 millions contre 25,2 millions pour l'exercice antérieur.

Durant l'exercice écoulé, la Compagnie a été légèrement diluée suite à une augmentation de capital réservée au personnel.

COMPTES CONSOLIDÉS AUDITÉS (en millions EUR)

	30/09/2004	30/09/2003	30/09/2002
Revenus financiers nets	176,530	148,104	155,725
Cost / income ratio	72,2%	84,4%	86,0%
Bénéfice net groupe	32,988	25,228	11,032
Fonds propres groupe	172,724	144,581	109,943
Total bilan	2.814,622	2.550,266	2.549,795
Dividende versé	13,809	9,124	7,586
% de participation	13,29%	13,74%	13,14%



BERENBERG BANK

La Banque Berenberg, fondée en 1590, est la plus ancienne banque privée en Allemagne et compte parmi les plus anciennes banques du monde. Aujourd'hui, elle est une banque privée de premier ordre en Allemagne. Elle emploie 500 personnes à Hambourg, Brême, Düsseldorf, Francfort, Munich, Edimbourg, Londres, Luxembourg, Paris, Shanghai et Zurich.

L'activité banque privée rencontre un grand succès au niveau conseil et gestion auprès de ses clients privés. Elle est hautement recommandée par «Die Welt» et occupe la première place du classement établi par «Fuchsbriefe» pour la région germanophone.

Au niveau banque d'investissement, elle se concentre sur les «small & mid caps» en Europe et a développé une expertise reconnue dans ce domaine.

La banque développe également des modèles de gestion d'actif «sur mesure» pour ses clients institutionnels.

La division corporate fournit des services spécifiques incluant le crédit, principalement à des sociétés de taille moyenne.

COMPTES SOCIAUX AUDITÉS (en millions EUR)

	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Revenus financiers nets	127,183	115,713	119,083
Cost / income ratio	49,9%	48,9%	44,7%
Bénéfice net	39,732	37,352	41,179
Fonds propres	135,113	132,669	125,333
Total bilan	1,911,668	1.852,009	1.942,551
Dividende versé	32,001	31,629	33,873
% de participation	12,00%	12,00%	12,00%



TRADE CREDIT RE

La Compagnie a pris une participation de 25% dans la société belge d'assurance nouvellement créée

TC Re, en association avec son management, l'Office National du Dueroire Belge et Luxembourgeois ainsi que Fortis Venturing.

La société a pour objet aussi bien en Belgique qu'à l'étranger, pour son compte ou pour compte de tiers, l'assurance-crédit, l'assurance-caution et l'assurance-pertes pécuniaires diverses (branches 14, 15 et 16 telles que mentionnées à l'annexe I de l'arrêté royal du 22.02.1991).

TC Re est une compagnie d'assurance dont les promoteurs sont tous trois actifs depuis plus de 25 ans

dans les domaines de l'assurance internationale et de la réassurance, spécialisée dans une technique particulière de couverture du risque crédit interentreprises: l'excess of loss.

En accord avec le management de TC Re cette prise de participation vise à assurer à la société un actionnariat stable et à favoriser son développement.

La Compagnie a investi EUR 2,5 millions dans TC Re au 31.12.2004. Elle prévoit d'investir EUR 2,5 millions complémentaires en 2005 tout en ne dépassant pas le seuil de 25%.

La première clôture comptable interviendra le 31.12.2005.

PARTICIPATIONS STRATÉGIQUES - PÔLE INDUSTRIEL



FLORIDIENNE

Holding industriel belge détenant des participations, en général majoritaires, dans l'industrie chimique des métaux non ferreux et dans l'agroalimentaire. Il détient également des participations en biotechnologie de pointe.

L'activité de Floridienne a été relativement soutenue en 2004 dans ses deux principales divisions, à savoir la chimie et l'agro-alimentaire.

La division «biotechnologie» continue ses investissements qui apparaissent très prometteurs tant à Madagascar que dans l'olfaction.

Le résultat de 2004 est en nette progression par rapport à celui de 2003.

Le groupe occupe environ 1.000 personnes et exporte dans plus de 100 pays.

COMPTES CONSOLIDÉS AUDITÉS (en millions EUR)

	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
C.A.	156,180	147,340	139,869
Bénéfice net groupe	3,090	1,735	0,848
Cash-flow	9,940	8,698	8,483
Fonds propres groupe	37,160	34,494	33,482
Total bilan	145,300	138,798	141,911
Dividende versé	1,481	1,252	1,097
% de participation	15,18%	15,18%	15,44%



NOEL GROUP

Société holding américaine investie dans des sociétés spécialisées

dans l'extrusion des matières plastiques et organisée autour de ses pôles principaux d'activités: l'isolation, les profiles spécialisés en mousses extrudées et la décoration.

Noel Group a profité en 2004 de la restructuration entamée en 2002, du positionnement très précis de ses principales activités sur le marché américain et d'équipes de management fortes aussi bien au niveau du groupe que des entités opérationnelles.

La société a connu une forte croissance en terme de volume et une nette amélioration de sa rentabilité.

L'activité Nomaco (profiles spécialisés) a connu une forte progression (ventes + 20%), notamment grâce à son approche originale du marché avec des solutions «sur mesure» pour certains clients.

L'activité Focal Point (décoration) continue à évoluer dans un marché très concurrentiel sans réelle barrière à l'entrée. Elle a cependant dégagé un cash-flow positif grâce à une constante amélioration de la productivité.

Au niveau isolation, le groupe reste très bien positionné sur son marché et a atteint son budget tandis que Nomaco/Kflex (filiale à 50%), après des difficultés de lancement en 2003, a complètement redressé la situation et termine l'année en positif.

Les perspectives du groupe sont très encourageantes.

COMPTES CONSOLIDÉS AUDITÉS (en millions US\$)

	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
C.A.	93,442	76,082	63,575
Résultat net groupe	6,677	1,409	2,011
EBITDA	14,581	6,394	5,687
Fonds propres groupe	32,686	27,764	26,820
Total bilan	58,649	53,222	61,280
Dividende versé	1,700	1,600	0,420
% de participation	17,78%	17,78%	17,85%



NOMACORC

Société américaine qui fabrique des bouchons synthétiques pour bouteilles de vin.

L'évolution de l'activité en 2004 a été excellente. Le chiffre d'affaires a augmenté de plus de 60% et le bénéfice a fortement progressé. Le nombre de bouchons vendus a approché le milliard.

L'année a été marquée par la continuation de l'augmentation des parts de marchés, et ce dans tous les

pays producteurs de vin du monde.

L'année 2005 connaîtra une nouvelle croissance soutenue en partie par l'élargissement de la gamme de produits.

Pour assurer un développement sain, la société a renforcé son équipe de direction aussi bien dans la filiale belge que dans la société mère aux USA. Nomacorc est aujourd'hui le leader qualitatif et quantitatif dans le secteur du bouchon synthétique.

COMPTES CONSOLIDÉS AUDITÉS (en millions US\$)

	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Revenus	56,365	33,792	21,944
Résultat net groupe	5,799	4,927	2,858
EBITDA	11,529	7,530	5,227
Fonds propres groupe	15,955	8,549	3,523
Total bilan	43,922	30,605	20,685
Dividende versé	1,577	-	-
% de participation	18,27%	18,35%	18,60%



RECTICEL

Recticel est un groupe belge de dimension européenne également actif dans le reste du monde. Il est présent dans 20 pays avec 100 implantations. Il développe 4 pôles d'activité: les mousses flexibles, la literie, l'isolation et le secteur automobile.

Pour le premier semestre 2004, la société avait annoncé une importante amélioration de sa rentabilité.

Au cours du second semestre, le groupe a toutefois été confronté à la hausse des prix des matières premières et aux effets négatifs du report de certains contrats conclus avec des constructeurs automobiles américains. Ces deux facteurs ont influencé les résultats de manière négative.

Cela étant, après une année 2003 difficile, 2004 a permis de renouer avec les bénéfices, tandis que le chiffre d'affaires et les résultats ont enregistré une croissance.

Au 31 décembre 2004, la Compagnie du Bois Sauvage détenait 62,84% de Rec-Hold New, qui détenait 27,31% de Recticel.

REC-HOLD NEW- COMPTES CONSOLIDÉS IFRS

(en millions EUR)	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Quote part du résultat mis en équivalence	1,446		
Bénéfice net groupe	0,380		
Fonds propres groupe	46,313		
Total bilan	73,895		
Dividende versé	-		
% de participation	62,84%		

La structure Rec-Hold a été scindée en 2 parties (Rec-Hold New et Rec-Less) au 01/01/2004.

La comparaison avec les années 2002 et 2003 n'est donc pas pertinente.

RECTICEL - COMPTES CONSOLIDÉS AUDITÉS (IFRS EN 2003 ET 2004) (en millions EUR)

	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Ventes	1.276,319	1.180,773	1.177,400
Résultat net groupe	5,367	- 10,057	22,500
Cash-flow d'exploitation net	83,300	60,300	96,100
Fonds propres groupe	281,400	271,700	253,800
Total bilan	985,008	895,500	830,000
Dividende versé	4,817	4,817	9,633
% de participation économique	17,22%	17,22%	13,13%

PARFIMMO

Société belge à portefeuille détenant une participation de 3% dans la société belge Umicore et de 0,5% dans Cofinimmo (voir aussi en page 22).

Umicore est un Groupe international spécialisé dans les métaux et matériaux. Ses activités s'articulent autour de cinq secteurs d'activités: Métaux Précieux-Services, Métaux Précieux-Produits et Catalyseurs, Matériaux Avancés, Zinc et Cuivre. Chaque secteur d'activités est divisé en plusieurs business units, axées sur leurs marchés.

Umicore se concentre sur les domaines d'application dans lesquels elle sait que sa compétence en matière de métallurgie, de chimie et de science des matériaux peut faire la différence, que ce soit pour les produits essentiels à la vie de tous les jours ou ceux à la pointe de nouveaux développements technologiques. L'objectif primordial d'Umicore est d'œuvrer en faveur de la création de valeur durable, basée sur la conception, la production et le recyclage de métaux conformément à sa mission, que résume parfaitement cette devise: «materials for a better life».

Le Groupe Umicore déploie des activités industrielles sur tous les continents et dessert une clientèle mondiale. Il a réalisé en 2004 un chiffre d'affaires de EUR 7,1 milliards et emploie actuellement 11.500 personnes.

Cette prise de participation vise à assurer à Umicore un actionariat stable et à favoriser le développement des stratégies mises en place.

La Compagnie a prévu d'investir EUR 12 millions dans Parfimmo dont elle détient 33,3%, le solde étant détenu à parts égales par la Banque Degroof et Axa Belgium. La société Parfimmo aura à terme un endettement de EUR 44 millions.

La première clôture comptable interviendra le 31/12/2005.



SIMONIS PLASTIC

Société belge spécialisée dans l'injection de précision de matières plastiques.

Pour la première fois depuis trois ans, le chiffre d'affaires a progressé (+6,2%). Toutefois, vu l'augmentation du prix des matières premières et le démarrage tardif d'un projet important, le résultat d'exploitation, en nette amélioration, reste négatif.

Au niveau des filiales (détenues à 25%), Optim Test Center a dégagé un résultat positif tandis que Techno Consulting est en perte pour sa première année. Toutefois, les quatre derniers mois sont à l'équilibre.

Pour 2005, le chiffre d'affaires devrait poursuivre sa croissance et le résultat d'exploitation redevenir positif.

Un plan industriel 2005-2007 a été réalisé en vue d'une augmentation de capital permettant de renforcer la structure et d'assurer les investissements futurs.

COMPTES SOCIAUX AUDITÉS (en millions EUR)

	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
C.A.	2,677	2,520	3,255
Résultat net	- 0,057	- 0,270	- 0,180
Cash-flow	0,067	- 0,114	- 0,006
Fonds propres	0,693	0,730	1,000
Total bilan	2,757	2,166	2,220
Dividende versé	-	-	-
% de participation	100%	100%	100%

PARTICIPATIONS STRATÉGIQUES - PÔLE ALIMENTAIRE



GROUPE FAUCHON

Société française détenant le contrôle de la célèbre maison Fauchon à Paris.

L'année 2004 a été consacrée, sous la nouvelle présidence de Michel Ducros, à la mise en place d'une nouvelle direction, à la restructuration en profondeur des structures, de l'organisation et des métiers.

Après les progrès réalisés en 2004 - refonte du magasin Madeleine, révision des gammes produits frais, amélioration des marges - la priorité immédiate est le rétablissement de la rentabilité, l'optimisation du parc de magasins, et le développement des ventes de produits frais ainsi que des gammes d'épicerie fine aussi bien en France que sur les marchés étrangers.

La participation de la Compagnie à l'effort de recapitalisation en 2004 aura représenté un investissement complémentaire de EUR 7,5 millions, les créances existantes ayant été transformées en capital.

A ce jour la participation économique de la Compagnie est de 29% dans l'entité Groupe Fauchon, structure unique de contrôle des entités opérationnelles du groupe.

COMPTES CONSOLIDÉS AUDITÉS

- Des comptes ont été arrêtés au 31.03.2004 mais le groupe a changé de structure le 22.12.2004 en fusionnant toutes ses entités
- Au 31.12.2004, les fonds propres (hors valorisation de la marque et du fond de commerce) étaient estimés à EUR 0,5 million
- La clôture au 31.03.2005 sera publiée sur le site internet de la Compagnie.



NEUHAUS

Célèbre fabricant belge de produits haut de gamme de chocolaterie, de confiserie et de biscuiterie.

L'année 2004 a été celle du renouveau: la croissance et la rentabilité sont de retour.

Compte tenu des modifications du périmètre de consolidation, – Union n'a été consolidé que pour 6 mois – la croissance du chiffre d'affaire est de 9%, et ceci nonobstant la baisse du US\$ qui a coûté 2 points en chiffre d'affaires.

Des mesures structurelles ont été prises pour éliminer les risques:

- aux USA, les magasins non rentables ont été fermés
- le contrat de distribution au Japon a été résilié
- la participation Union - qui produit principalement des napolitains et des œufs de Pâques, distribués au secteur Horeca et à la boulangerie - a été vendue au management.

Neuhaus a créé de nouveaux produits, augmenté ses ventes et rajeuni son image par un concept nouveau et une communication contemporaine.

Jeff de Bruges a poursuivi sa croissance et créé un nouveau concept dont les tests sont plus qu'encourageants. Jeff travaille avec des masters franchisés pour étendre sa réussite en dehors des frontières françaises, et son bénéfice opérationnel est en progrès.

Un travail approfondi de réflexion est en cours sur Astrio et Mondose.

Toutefois, des défis sont toujours présents:

- l'augmentation du coût des matières premières
- la faiblesse du US\$
- la concurrence qui est de plus en plus active.

La société paiera un dividende brut de EUR 0,60 par action.

2005 verra se concrétiser d'avantage les résultats tangibles des efforts et de l'enthousiasme de tous les collaborateurs.

La Compagnie a porté sa participation à 47,73% au 31 décembre 2004.

COMPTES CONSOLIDÉS AUDITÉS (en millions EUR)

	31/12/2004 18 mois	30/06/2003 12 mois	30/06/2002 12 mois
C.A.	106,095	62,323	60,376
Résultat net groupe	1,437	-0,765	-1,226
Cash-flow	11,894	6,677	4,855
Fonds propres groupe	24,022	21,833	22,796
Total bilan	58,136	50,266	46,355
Dividende versé	0,558	-	-
% de participation	47,73%	46,14%	45,88%



SERENDIP

Société belge qui détient 45% de Galactic, société productrice d'acide lactique.

Les ventes ont augmenté de façon significative en volume. De nouveaux marchés ont été conquis dans le secteur d'alimentation du bétail en Europe.

L'usine chinoise (joint venture) a démarré et commence à livrer le marché asiatique. Des frais de démarrage importants ont été pris en compte. Cette entreprise devrait être rentable dès 2005.

Un bureau de représentation a été ouvert aux USA à Milwaukee (WI). Celui-ci devrait permettre, dès 2005, de commencer la vente des produits sur le marché Nord Américain qui est en forte croissance.

Les prix de vente ont continué à baisser en 2004 en raison de la chute du dollar et d'une action de baisse de prix entamée par la concurrence.

Une unité de production de dérivés d'acide lactique sera implantée en 2005 à Milwaukee.

Celle-ci, ainsi que l'usine chinoise, devraient permettre d'être moins dépendant du dollar dès le prochain exercice.

GALACTIC - COMPTES SOCIAUX AUDITÉS

(en millions EUR)

	31/03/2004	31/03/2003	31/03/2002
C.A.	21,219	21,968	19,973
Bénéfice net	1,406	0,930	0,510
EBITDA	3,409	4,114	3,193
Fonds propres	14,850	13,720	13,105
Total bilan	24,746	21,348	21,625
Dividende versé	-	-	-
% de participation	11,25%	11,25%	11,25%

terbeke TER BEKE

Ter Beke est un groupe belge d'aliments frais possédant 7 sites, qui produit des charcuteries pour le marché du Benelux et des pâtes cuisinées pour le marché européen. Ter Beke est le chef de file du segment des charcuteries pré-emballées et le leader européen des lasagnes fraîches, et commercialise ses produits sous les marques Come a Casa, L'Ardennaise, Pronto, Daniël Coopman, Vamos et Les Nutons.

En 2004, le chiffre d'affaires brut du groupe a augmenté de EUR 198,8 à 213,5 millions, le résultat avant impôts a augmenté de EUR 6,6 à 7,9 millions et le résultat net après impôts a grimpé de EUR 4,2 à 5,0 millions.

Ter Beke a par ailleurs poursuivi le développement de la marque Come a Casa avec de bons résultats et a réalisé une augmentation des ventes de charcuteries. En outre, elle a réalisé un programme d'investissement de EUR 19 millions.

Après la clôture du bilan, Ter Beke a réalisé l'acquisition de Langeveld / Slegers aux Pays-Bas.

La participation de la Compagnie est le résultat de la conversion de l'obligation automatiquement convertible (le 31/12/2004) détenue depuis son émission en 1999.

COMPTES CONSOLIDÉS AUDITÉS (en millions EUR)

	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
C.A.	213,554	198,847	185,631
Bénéfice net groupe	5,041	4,204	3,532
Cash-flow net	15,591	16,764	16,305
Fonds propres groupe (*)	50,754	47,826	44,207
Total bilan	120,294	104,768	108,156
Dividende versé	1,825	1,640	1,397
% de participation	6,45%	-	-

(*) Y compris l'emprunt obligatoirement convertible pour les années 2002 et 2003

AUTRES PARTICIPATIONS

CODIC CODIC

Société de promotion immobilière, active en Belgique, en France et au Luxembourg, spécialisée dans le développement de projets de bureaux et de parcs d'affaires.

Malgré un contexte économique difficile, la société a pu en 2003-2004 remplir ses objectifs.

Les résultats attendus pour l'année 2004-2005 permettront de réaliser un bénéfice record et de maintenir d'excellentes perspectives pour le futur.

Depuis le début de son année comptable (mai 2004), Codic a concrétisé la vente en état futur d'achèvement de quatre bâtiments (38.600 m² de bureaux) sur le plateau du Kirchberg à Luxembourg. Dans le quartier Européen à Bruxelles, la société a finalisé une transaction portant sur la vente d'une filiale, Immo de Meeûs, qui développe 10.200 m² de bureaux.

Ces résultats encourageants sont le fruit d'une politique de diversification tant au niveau du type de projet que des différents marchés sur lesquels Codic est présent.

Les nombreux projets en cours d'étude ou de développement en Belgique, en France et au Luxembourg, assureront à Codic des résultats prometteurs pour les prochaines années.

COMPTES CONSOLIDÉS AUDITÉS (en millions EUR)

	30/04/2004	30/04/2003	30/04/2002
	IFRS	UK GAAP	UK GAAP
Revenus immobiliers	27,370	31,898	33,865
Bénéfice net groupe	9,324	19,888	27,592
EBITDA	19,379	24,844	26,211
Fonds propres groupe	46,811	37,916	37,028
Total bilan	156,520	76,333	-
Dividende versé	5,778	19,000	20,000
% de participation	25%	25%	-



COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE (NEDERLAND)

Société holding hollandaise filiale à 100%.

Cette société a lancé en 2003 une émission obligataire de EUR 75 millions échéant en novembre 2008 et offrant un coupon de 5,5%.

La participation du groupe en Surongo America est logée à 90% dans cette structure depuis octobre 2004.

Une augmentation de capital entièrement souscrite par la Compagnie et destinée à assurer un meilleur équilibre bilantaire est actuellement à l'étude et devrait intervenir durant le premier trimestre 2005.

COMPTES SOCIAUX AUDITÉS (en millions EUR)

	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Revenus financiers	4,208	0,676	0,069
Résultat net	-0,160	-0,081	-0,062
Fonds propres	0,392	0,552	0,633
Total bilan	75,020	76,178	0,639
Dividende versé	-	-	-
% de participation	100%	100%	100%



COFINIMMO

Principale sicafi cotée à la bourse de Bruxelles.

La Compagnie détient 4,26% de Cofinimmo au 31.12.2004: 3,78% en direct et 0,48% au travers de la société Parfimmo (voir en page 19).

Cofinimmo a enregistré pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2004:

- Une progression du résultat net courant par action ordinaire à EUR 8,35 contre EUR 8,31 en 2003
- Une hausse de 13,4% de son résultat net par action ordinaire pour atteindre EUR 7,71 contre EUR 6,80 en 2003.

La valeur net d'actif après répartition atteint EUR 104,45 par action ordinaire fin 2004 contre EUR 103,85 fin 2003. La société distribuera un dividende brut unitaire de EUR 7,30 pour l'exercice 2004, en hausse de 0,7% par rapport à celui de l'exercice 2003 qui était de EUR 7,25.

COMPTES CONSOLIDÉS AUDITÉS (en millions EUR)

	31/12/2004	31/12/2003	31/03/2002
Loyers nets	130,683	127,758	115,925
Résultat net courant groupe	74,039	73,708	60,758
Bénéfice net groupe	68,382	60,312	56,631
Fonds propres groupe	1.112,511	920,623	851,127
Total bilan	2.294,813	2.051,703	1.977,641
Dividende versé	64,713	64,270	49,898
% de participation économique	4,26%	3,99%	4,34%



GRUPE CERAN

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

Un recentrage des activités a été opéré par le groupe. Les centres d'enseignement sont à présent tous localisés sur le territoire européen: Belgique (regroupement de l'activité sur un seul site à Spa, l'autre étant mis en vente), France, Angleterre et Espagne.

La mise en œuvre d'une nouvelle approche commerciale et des décisions prises en matière de réorganisation interne ont permis un net redressement en 2004: - hausse du chiffre d'affaires consolidé du groupe (les cours Adultes progressent tandis que les cours Juniors connaissent un léger tassement après plusieurs années de progression) - frais de fonctionnement maîtrisés et en diminution.

Une émission obligataire assortie de warrants a eu lieu en 2004 et a été souscrite par les actionnaires corporate au prorata de leur participation.

Le groupe renoue avec les bénéfices en 2004.

COMPTES CONSOLIDÉS NON AUDITÉS (en millions EUR)

	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
C.A.	6,116	5,787	7,242
Résultat net groupe	0,019	-0,803	-0,516
Cash-flow	0,583	-0,018	0,550
Fonds propres groupe	1,143	1,124	1,926
Total bilan	8,196	8,813	8,655
Dividende versé	-	-	-
% de participation	19,55%	19,55%	19,55%



IMOLINA

Société luxembourgeoise immobilière.

Les loyers des deux immeubles ont été perçus avec régularité. Ils ont été indexés conformément à la réglementation en vigueur.

Cette société a acheté 5% de la participation du groupe en Surongo America (voir page 23) en octobre 2004 et en détient donc aujourd'hui 10%.

COMPTES SOCIAUX AUDITÉS (en millions EUR)

	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Revenus locatifs	0,086	0,085	0,083
Résultat net	-0,004	0,004	-0,005
Cash-flow	0,022	0,030	0,021
Fonds propres	1,660	1,664	1,661
Total bilan	2,926	1,671	1,675
Dividende versé	-	-	-
% de participation	100%	100%	100%

NANOCYL

Spin-off de l'université de Namur, Nanocyl est un producteur belge de nanotubes de carbones.

La Compagnie y a pris une participation de 4% (EUR 0,3 million) en 2004 à côté des principaux actionnaires suivants: CNP, SRIW, Namur Invest, Privast Capital Partners et plusieurs investisseurs privés.

Les comptes font apparaître une légère perte (EUR 0,1 million) prévue dans le business plan.



SURONGO AMERICA

Société américaine immobilière présente essentiellement sur la Côte Sud-Est (Caroline du Nord, Géorgie, Floride).

En 2004, la société a racheté l'obligation convertible Nomacor de USD 3 millions préalablement détenue par la Compagnie du Bois Sauvage.

Elle est également entrée dans un nouveau partenariat à Boston (Massachusetts) avec un engagement de USD 2,5 millions, non encore entièrement libéré. Ce partenariat investit en immobilier résidentiel haut de gamme dans la région située entre Boston et Washington DC.

Les deux projets résidentiels de 240 appartements (partnerships immobiliers qui seront consolidés globalement sous le référentiel IFRS) à Jacksonville (Floride) sont actuellement occupés à 90% malgré un marché difficile dans lequel les particuliers ont tendance à acheter plutôt que loué, en raison du niveau des taux d'intérêts. En 2004, ils ont procuré un rendement, conforme au budget, de 9% sur les sommes investies (USD 10,5 millions au total).

La participation du groupe en Surongo America a été cédée à hauteur de 90% à la Compagnie du Bois Sauvage Nederland (voir page 21), filiale (100%) hollandaise du groupe; le solde (10%) étant détenu par Imolina (voir page 22).

COMPTES SOCIAUX AUDITÉS (US GAAP)

(en millions US\$)	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
Revenus	0,521	0,587	0,571
Résultat net	- 0,236	2,201	0,242
Fonds propres	23,255	23,484	21,239
Total bilan	23,393	25,490	23,638
Dividende versé	-	-	-
% de participation	100%	100%	100%

XDC

Spin-out à 60% de EVS Broadcast Equipment, XDC a le projet de numériser 500 salles de cinéma d'ici deux ans afin de créer le premier réseau européen de cinéma numérique.

La Compagnie y a pris une participation de 3% (EUR 0,5 million non entièrement libéré) à côté des principaux actionnaires suivants: Audiolux, BGL Investment Partners, Beaufagne, G.Consulting, Meusinvest, Partners @ Venture, et Vivium Life.

La première clôture comptable interviendra le 31/12/2005.

AUTRES

Les sociétés reprises ci-dessous ont des fonds propres inférieurs à EUR 1 million. L'évolution de leurs comptes n'apparaît donc pas car elles sont d'une importance non significative.

ENTREMA SERVICES

Société belge prestataire de services comptables et administratifs pour les sociétés du groupe.

Cette société concentre les investissements en matériel informatique et assure la qualité de l'outil indispensable au bon fonctionnement du groupe. Elle est détenue à 100%.

E.N.E.

Société belge fabricant des cellules solaires photovoltaïques pour satellites.

Cette participation a été cédée début 2005 à son management.

METROBEL

Société belge, anciennement immobilière, devenue société à portefeuille.

Le Conseil d'Administration poursuit ses réflexions sur l'affectation définitive qui sera réservée à la société.



AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES - TRÉSORERIE

Outre les postes Delhaize, Electrabel et Fortis, les autres postes de plus de 1,5 million d'EUR détenus au 31 décembre 2004 concernent principalement: Almanij, Fortis Banque, KBC, Solvay et Total.

D'importantes reprises de réduction de valeur ont été actées en 2004, principalement sur les titres Fortis, Electrabel et Delhaize (EUR 34 millions).

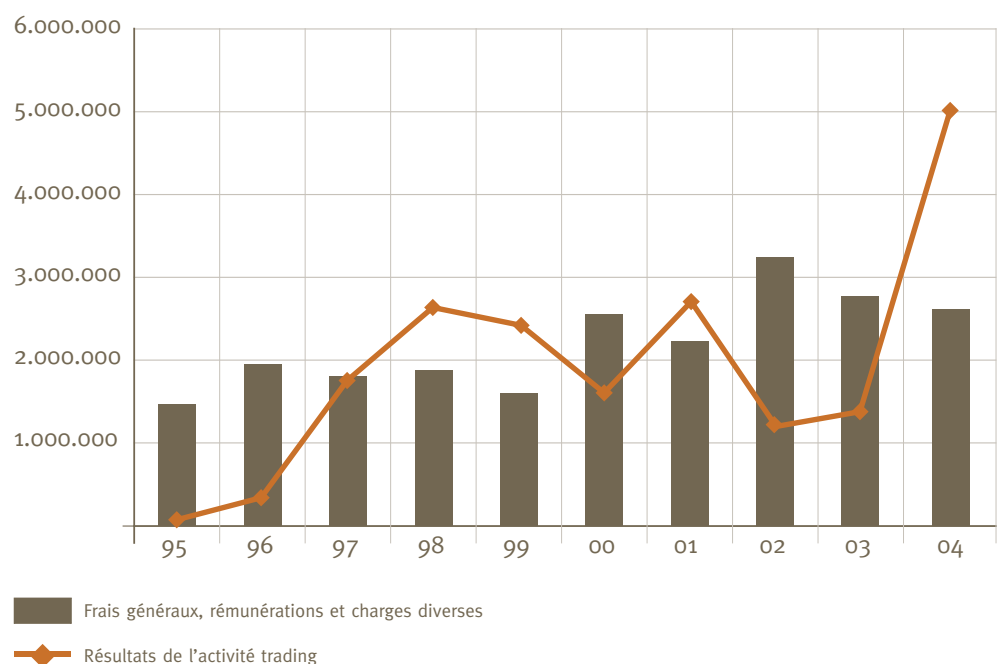
Différents postes ont été réalisés (principalement ING Belgique, Mobistar, Aliaxis, Dexia et Fluxys) ou réduits durant l'exercice écoulé pour une valeur totale de EUR 5,1 millions.

Ce portefeuille permet, entre autres, de réaliser l'activité de trading sur produits dérivés, portant sur des options couvertes.

Les opérations de cette activité ont dégagé en 2004 un résultat record de EUR 5,1 millions.

Depuis 1997, cette activité contribue largement à la couverture des frais généraux (services et biens divers + charges diverses courantes) et des rémunérations de la Compagnie du Bois Sauvage.

COUVERTURE DES FRAIS GÉNÉRAUX ET DES RÉMUNÉRATIONS PAR L'ACTIVITÉ DE TRADING (EUR)



COMPOSITION DU PORTEFEUILLE CONSOLIDÉ DE LA CIE DU BOIS SAUVAGE AU 31.12.2004

	QUANTITÉ	VALEUR COMPTABLE NETTE (EUR)	COURS MOYEN DES LIVRES AU 31/12/2004 (EUR)	% DE DÉTENTION
1. PARTICIPATIONS STRATÉGIQUES				
DEGROOF	92.541	38.351.600	414,43	13,29%
BERENBERG		31.800.000		12,00%
REC-HOLD	103.794	29.108.352	280,44	62,84%
NEUHAUS	443.925	11.466.591	25,83	47,73%
NOEL GROUP LLC	1.850.009	9.508.123	5,14	17,78%
FLORIDIENNE	125.000	7.125.000	57,00	15,18%
PARFIMMO (PARTIE UMICORE)		6.802.987		33,33%
NOMACORC (VIA SURONGO AMERICA)		5.642.571		18,27%
TER BEKE	87.966	5.317.520	60,45	6,45%
GALACTIC (VIA SERENDIP)		3.061.500		11,25%
GRUPE FAUCHON	213.353	144.883	0,68	29,03%
PRÊT À GROUPE FAUCHON		2.502.264		
TC RE	25.000	2.392.500	95,70	25,00%
SIMONIS PLASTIC	49.980	688.724	13,78	100,00%
CBS NEDERLAND	1.700	148.812	87,54	100,00%
AUTRES (4 POSTES)		1.449.206		

2. IMMOBILIER				
COFINIMMO	345.363	36.027.583	104,32	3,78%
CODIC	7.813	11.135.416	1425,24	25,00%
SITE BOIS SAUVAGE		8.603.865		
USA (SURONGO AMERICA)		7.108.317		
PARFIMMO (PARTIE COFINIMMO)		2.089.806		33,33%
LUXEMBOURG		1.044.769		
TERRAINS & DIVERS		881.895		

3. TRÉSORERIE				
ELECTRABEL	221.369	69.848.876	315,53	
FORTIS	2.988.591	60.817.827	20,35	
DELHAIZE	564.475	31.582.376	55,95	
TOTAL	65.000	9.608.664	147,83	
SOLVAY	75.000	5.483.317	73,11	
TRÉSORERIE SURONGO AMERICA		4.292.742		
DÉPÔTS À TERME		3.745.005		
KBC	74.660	2.662.075	35,66	
ALMANIJ	22.873	1.705.197	74,55	
FORTIS BANQUE	16.836	1.641.561	97,50	
AUTRES (17 POSTES)		7.284.513		

RÉPARTITION

BÉNÉFICIAIRE

Le résultat de la société s'élève à		54.033.217,36
Auquel s'ajoute	- le bénéfice reporté	23.700.011,27
	- le prélèvement sur la réserve indisponible pour actions propres	586.944,28
Pour constituer le bénéfice réparti		78.320.172,91
Nous vous proposons d'affecter:	- à la distribution d'un dividende brut de EUR 8,00	11.067.048,00
	- aux tantièmes aux administrateurs de la Compagnie du Bois Sauvage	582.476,21
	- à la réserve disponible en vue de l'attribution gratuite en 2005	2.102.692,00
A reporter à nouveau		64.567.956,70

Si vous approuvez ces propositions, le dividende de EUR 8,00 brut sera payable à partir du 4 mai 2005, au siège social et aux guichets de Fortis Banque et de la Banque Degroof, contre remise du coupon n° 14.

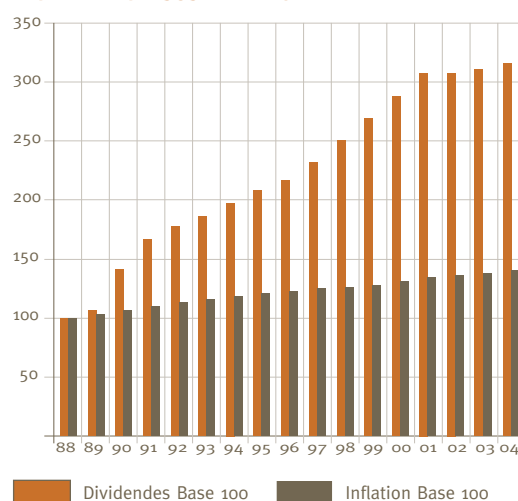
En outre, il vous est proposé de prélever, dans le cadre du capital autorisé, EUR 2.102.692 sur le compte de réserve disponible et d'en augmenter le capital qui passera de EUR 105.136.956 à EUR 107.239.648; et en conséquence d'attribuer une action nouvelle gratuite pour 50 actions détenues. Les conditions de conversion des obligations convertibles seront ajustées le cas échéant.

Les actions gratuites (coupon 16 attaché) seront remises à partir du 4 mai 2005, auprès des mêmes établissements, contre remise des coupons n° 15.

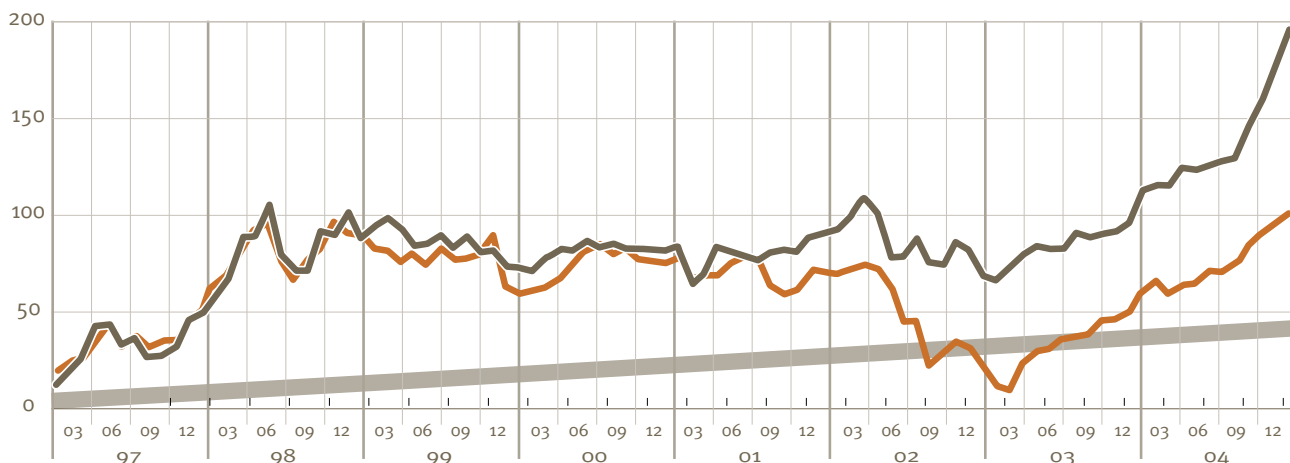
Le dividende est en augmentation de 2,6% par rapport au dividende de l'année dernière. Calculé sur base du cours de bourse au 31 décembre, il procure un rendement brut de 4,1%.

Les fonds propres comptables de la société s'élèveront, après répartition, à EUR 248.755.148,94.

DIVIDENDE VERSUS INFLATION



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



RETURN TOTAL DU 31/12/96 AU 31/12/2004

	Return total	Annuel
Compagnie du Bois Sauvage	198,04%	14,62%
BEL 20	97,53%	8,87%
OLO 10YR	38,87%	4,19%

— OLO 10 ans
— BEL 20
— Bois Sauvage

Source: Bloomberg

La valeur intrinsèque avant répartition de l'action Compagnie du Bois Sauvage a été calculée à la date du 31 décembre 2004.

Les hypothèses retenues pour ce calcul sont les suivantes:

- Les biens immobiliers sont valorisés sur base d'une expertise au 31/03/2002
- Il n'a pas été calculé d'impôt de liquidation
- Il n'a pas été tenu compte d'un passif social éventuel
- Il a été tenu compte du cours de bourse au 31 décembre 2004 pour la valorisation des sociétés cotées.

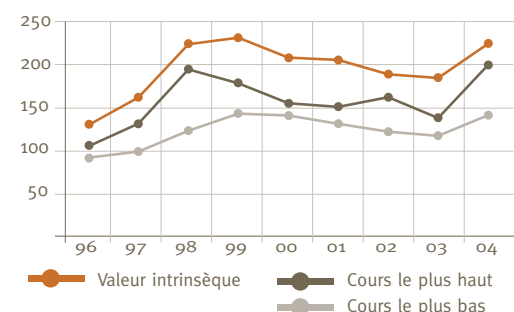
En ce qui concerne les sociétés non cotées, elles ont été valorisées sur base de leur actif net comptable social ou consolidé suivant les données disponibles.

La banque Degroof a fait l'objet d'une réévaluation (à partir des résultats 2003/04 et de la situation au 31/12/04) sur base d'une moyenne entre l'actif net rectifié et un multiple des bénéfices pour des sociétés cotées comparables.

La banque Berenberg a fait l'objet d'une réévaluation (sur base des résultats 2004) à l'aide du modèle utilisé lors de l'acquisition.

La société Nomacorc (dans Surongo America) a fait l'objet d'une réévaluation (sur base des résultats 2004) à partir du modèle de conversion de l'obligation convertible détenue.

ÉVOLUTION DE LA VALEUR INTRINSÈQUE «FULLY DILUTED»

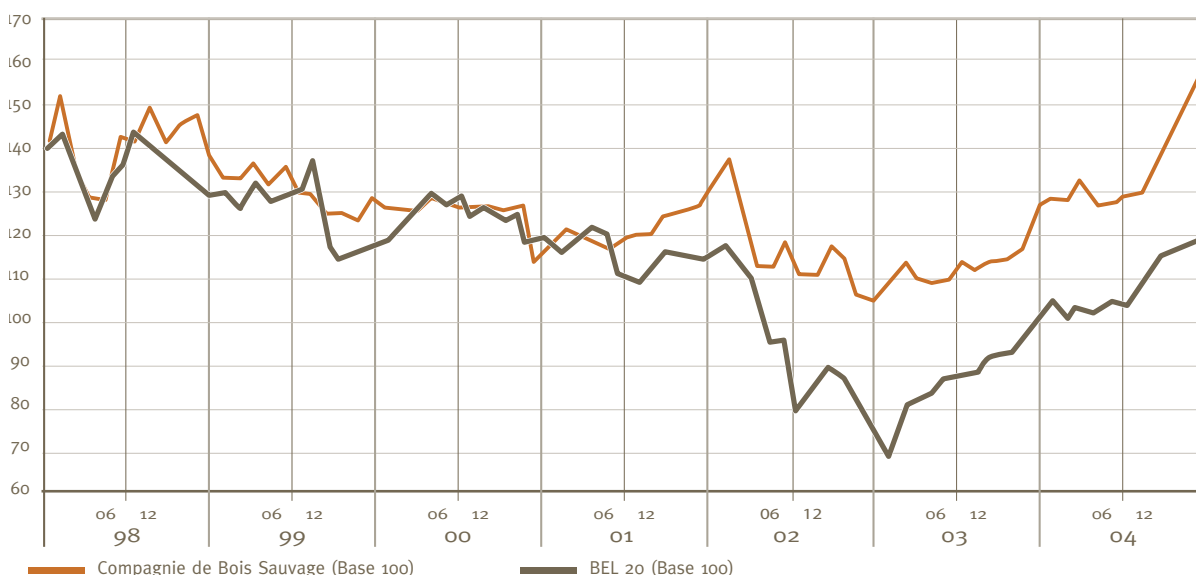


L'évolution de la valeur intrinsèque est la suivante:

	31/12/2004	31/12/2003
VALEUR INTRINSÈQUE «FULLY DILUTED»	229,79	191,89
VALEUR INTRINSÈQUE «IN THE MONEY»	229,79	190,32

Les deux valeurs sont identiques car, au 31/12/2004, le cours de bourse était supérieur au cours de conversion des obligations (EUR 180).

COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE VERSUS BEL 20



PERSPECTIVES 2005

PROJETS

Dans les projets à l'étude, il n'existe à ce jour pas de dossier d'investissement spécifique en voie de réalisation. La Compagnie continue néanmoins à être attentive à toute proposition qui pourrait renforcer ses axes existants.

PERSPECTIVES

Les perspectives de développement des sociétés non cotées dans lesquelles la Compagnie a des participations sont encourageantes et permettent d'escompter la poursuite de résultats satisfaisants. Toutefois, les fluctuations boursières pouvant avoir un impact significatif sur le portefeuille de trésorerie, il est difficile d'établir des perspectives globales.

MÉCÉNAT

Poursuivant sa politique de mécénat culturel, la société est intervenue dans les manifestations de promotion de l'asbl «Les Amis de la Cathédrale», de soutien au Concours Reine Elisabeth et à la Fondation Reine Paola et a continué son soutien au «club d'entreprises» mis sur pied par l'asbl Promethéa.





ANNEXE FINANCIÈRE



EXERCICE 2004

Comptes sociaux et comptes consolidés
au 31 décembre 2004

Présentés à l'assemblée générale
du 27 avril 2005

COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE

Société anonyme au capital de EUR 105.136.956
Siège social: rue du Bois Sauvage, 17
à B-1000 Bruxelles
TVA BE 0402 964 823
RPM Bruxelles

SOMMAIRE

COMPTES CONSOLIDÉS

Périmètre de consolidation	33
Bilan consolidé après répartition	34
Compte de résultat consolidé	36
Tableau de financement	38
Détails des dettes	39
Commentaires	40
Annexes	43

COMPTES SOCIAUX

Bilan après répartition	54
Compte de résultats	56
Annexes	58

DOCUMENT DE RÉFÉRENCE	59
------------------------------	-----------

RAPPORT DU COMMISSAIRE	66
-------------------------------	-----------

1. PREMIÈRE INTÉGRATION

Durant l'exercice 2004, les comptes consolidés des sociétés Codic International s.a. et Rec-Hold s.a. et les comptes sociaux des sociétés Parfimmo s.a. et TC Re s.a. ont été mis en équivalence pour la première fois.

Les sociétés Metrobel s.a., Serendip s.a. et Simonis Plastic s.a. ont par contre, quitté le périmètre au 1er janvier 2004, ne répondant plus aux critères de consolidation définis en annexe.

2. RÈGLE DE CONSOLIDATION

La méthode par «mise en équivalence» a été appliquée depuis l'exercice 1999 à la société industrielle Neuhaus en application de l'article 14 § 2 de l'arrêté royal du 6 mars 1990, pour tenir compte de la spécificité de société à portefeuille à vocation principalement financière de la Compagnie du Bois Sauvage.

Les critères de consolidation, en annexe, ont été complétés en ce sens.

3. PÉRIMÈTRE

Le périmètre 2004 englobe les sociétés suivantes, qui sont intégrées:

- **par la méthode dite «globale»:**
 - Compagnie du Bois Sauvage s.a.: société consolidante
 - Compagnie du Bois Sauvage Nederland b.v.
 - Imolina s.a.
 - Surongo America inc.
 - Surongo Deutschland GmbH
- **par la méthode dite «en équivalence»:**
 - Codic International s.a. (préconsolidée)
 - Groupe Fauchon s.a. (préconsolidée)
 - Neuhaus s.a. (préconsolidée)
 - Parfimmo s.a.
 - Rec-Hold s.a. (préconsolidée)
 - Trade Credit Re s.a. (TC Re)

Sont exclues du périmètre de consolidation les sociétés qui ne remplissent pas les critères de pourcentage, de contrôle ou de taille définis dans les annexes.

Il faut souligner les éléments suivants qui sont intervenus dans les comptes consolidés de l'exercice 2004:

Compagnie du Bois Sauvage:

- acquisition, dans le marché, d'actions Neuhaus qui ont porté la participation de 46,14% à 47,73% de son capital
- fusion de la société Waldo avec sa filiale la société Groupe Fauchon. La participation économique dans ce dernier a été portée à 28,98%
- entrée dans le périmètre de Codic International, Parfimmo, Rec-Hold et TC Re
- sortie du périmètre de Metrobel, Serendip et Simonis

Il en résulte une variation des intérêts nets du Groupe dans les sociétés concernées et corrélativement une variation des écarts de consolidation sur ces filiales.

Les écarts portés à l'actif ont été amortis en une fois.

4. MÉTHODE

La consolidation est faite par la méthode dite «directe» et non «par palier».

Le calcul des intérêts nets dans chacune des sociétés est effectué en tenant compte des participations directes d'une société dans l'autre et des actions propres détenues.

Au 31 décembre 2004, la Compagnie du Bois Sauvage ne détenait pas d'actions propres.

Aucune de ses filiales ne détenait d'actions propres.

BILAN CONSOLIDÉ

APRÈS RÉPARTITION

ACTIF	Exercice 2004 (x 1.000 EUR)	Exercice 2003 (x 1.000 EUR)	Exercice 2002 (x 1.000 EUR)
ACTIFS IMMOBILISÉS	386.605	313.418	306.364
I. Frais d'établissement	578	728	-
II. Immobilisations incorporelles	18	-	-
IV. Immobilisations corporelles	10.593	10.873	18.080
A. Terrains et constructions	1.947	2.023	2.085
B. Installations	58	62	70
C. Mobilier et matériel roulant	25	25	23
E. Autres immobilisations corporelles	8.563	8.763	15.902
V. Immobilisations financières	375.416	301.817	288.284
A. Entreprises mises en équivalence	65.643	17.180	23.061
1. Participations	63.141	15.344	16.907
2. Créances	2.502	1.836	6.154
B. Autres entreprises	309.773	284.637	265.223
1. Participations, actions et parts	302.494	276.172	258.374
2. Créances	7.279	8.465	6.849
ACTIFS CIRCULANTS	90.793	97.389	51.250
VI. Créances à plus d'un an	17	17	17
A. Créances commerciales	-	-	-
B. Autres créances	17	17	17
VII. Stocks & commandes en cours d'exécution	542	539	552
A. Stocks	542	539	552
4. Marchandises	11	11	9
5. Immeubles destinés à la vente	531	528	543
VIII. Créances à un an au plus	14.597	15.406	12.814
A. Créances commerciales	984	2.461	73
B. Autres créances	13.613	12.945	12.741
IX. Placements de trésorerie	32.822	52.501	37.270
A. Actions propres	-	587	4.507
B. Autres placements	32.822	51.914	32.763
X. Valeurs disponibles	42.492	28.310	212
XI. Comptes de régularisation	323	616	385
TOTAL DE L'ACTIF	477.398	410.807	357.614

PASSIF	Exercice 2004 (x 1.000 EUR)	Exercice 2003 (x 1.000 EUR)	Exercice 2002 (x 1.000 EUR)
CAPITAUX PROPRES	253.844	206.268	198.218
I. Capital	105.137	105.137	105.137
A. Capital souscrit	105.137	105.137	105.137
II. Primes d'émission	63.011	63.011	63.011
IV. Réserves (*)	84.674	39.107	27.404
V. Ecarts de consolidation	5.645	2.695	2.695
VI. Ecarts de conversion (+) (-)	-4.623	-3.682	-29
INTÉRÊTS DE TIERS	2	99	99
VIII. Intérêts de tiers	2	99	99
PROVISIONS ET IMPÔTS DIFFÉRÉS	16	8	1.106
IX. A. Provisions	16	8	1.106
1. Pensions et obligations similaires	-	-	-
2. Charges fiscales	-	-	-
3. Grosses réparations, gros entretiens	-	-	765
4. Autres risques et charges	16	8	341
DETTES	223.536	204.432	158.191
X. Dettes à plus d'un an	162.434	128.187	91.076
A. Dettes financières	162.425	128.178	91.070
1. Emprunts subordonnés	-	-	-
2. Emprunts obligataires non subordonnés	106.500	75.000	38.590
4. Etablissements de crédit	55.925	53.178	52.480
D. Autres dettes	9	9	6
XI. Dettes à un an au plus	58.232	72.255	63.813
A. Dettes à plus d'un an échéant dans l'année	4.450	34.517	27.667
B. Dettes financières	11.158	3.078	21.245
1. Etablissements de crédit	10.636	2.806	20.980
2. Autres emprunts	522	272	265
C. Dettes commerciales	3.348	539	135
1. Fournisseurs	3.348	539	135
E. Dettes fiscales, salariales et sociales	2.418	2.741	1.154
1. Impôts	2.358	2.675	1.084
2. Rémunérations et charges sociales	60	66	70
F. Autres dettes (*)	36.858	31.380	13.612
XII. Comptes de régularisation	2.870	3.990	3.302
TOTAL DU PASSIF	477.398	410.807	357.614

(*) Les chiffres au 31/12/2003 ont été retraités pour tenir compte de l'ajustement de la répartition en fonction du nombre d'actions propres détenues le jour du paiement du dividende.

COMPTE

DE RÉSULTATS

CHARGES	Exercice 2004 (x 1.000 EUR)	Exercice 2003 (x 1.000 EUR)	Exercice 2002 (x 1.000 EUR)
A. Charges des dettes	9.270	7.014	7.555
B. Autres charges financières	1.516	421	323
Bbis. Amortissements sur écarts de consolidation positifs	4.774	6	338
C. Services et biens divers	1.760	1.959	2.081
D. Rémunérations, charges sociales et pensions	597	567	539
E. Charges diverses courantes	255	255	1.019
F. Amortissements et réductions de valeur sur frais d'établissement, immobilisations incorporelles et corporelles	526	401	632
G. Réductions de valeur	1.527	13.146	49.822
1. Sur immobilisations financières	1.363	12.188	46.074
2. Sur actifs circulants	164	415	3.461
3. Sur créances	-	543	287
H. Provisions pour risques et charges	16	8	416
I. Moins-values sur réalisation	11.071	11.374	6.046
1. D'immobilisations incorporelles et corporelles	-	-	19
2. D'immobilisations financières	8.056	5.655	1.465
3. D'actifs circulants	3.015	5.719	4.508
4. Divers	-	-	54
J. Charges exceptionnelles	778	282	31
K. Impôts	1.624	3.182	1.122
Kbis. Quote-part dans le résultat en perte des sociétés mises en équivalence	3.281	2.042	171
L. Bénéfice de l'exercice	57.217	23.061	-
1. Part des tiers dans le résultat	-	-	-
2. Part du groupe dans le résultat	57.217	23.061	-
TOTAL DES CHARGES	94.212	63.718	70.095

PRODUITS	Exercice 2004 (x 1.000 EUR)	Exercice 2003 (x 1.000 EUR)	Exercice 2002 (x 1.000 EUR)
A. Produits des immobilisations financières	14.737	15.240	15.105
1. Dividendes	14.079	14.759	14.722
2. Intérêts	658	481	383
B. Produits des actifs circulants	2.826	1.429	1.722
C. Autres produits financiers	6.632	2.070	3.011
D. Produits des services prestés	162	135	61
E. Autres produits courants	859	1.340	1.803
G. Reprises de réductions de valeur	40.032	28.389	7.270
1. Sur immobilisations financières	36.132	21.381	3.304
2. Sur actifs circulants	3.357	6.721	3.912
3. Sur créances	543	287	54
H. Reprises de provisions pour risques et charges	8	1.106	648
I. Plus-values sur réalisation	25.044	13.998	4.375
1. D'immobilisations incorporelles et corporelles	-	10.430	215
2. D'immobilisations financières	20.736	2.918	29
3. D'actifs circulants	4.308	650	4.131
K. Régularisation d'impôts et reprises de provisions fiscales	96	-	1
Kbis. Quote-part dans le résultat en bénéfice des sociétés mises en équivalence	3.816	11	21
L. Perte de l'exercice	-	-	36.078
1. Part des tiers dans le résultat	-	-	-
2. Part du groupe dans le résultat	-	-	36.078
TOTAL DES PRODUITS	94.212	63.718	70.095

TABLEAU DE FINANCEMENT

CONSOLIDÉ

	2004 (EUR '000)	2003 (EUR '000)	2002 (EUR '000)
Bénéfice net	57.217	23.061	-36.078
+ Amortissements sur écarts de consolidation positifs	4.774	6	338
+ Amortissements des immobilisations incorporelles et corporelles	526	401	632
+ Réductions de valeur sur immobilisations financières et actifs circulants	1.527	13.146	49.822
+ Provisions pour risques et charges	16	8	416
+ Moins-value de réalisation	11.071	11.374	6.046
+ Perte des sociétés mises en équivalence	3.281	2.042	171
+ Charges des dettes	9.270	7.014	7.555
- Reprises de réductions de valeur sur immobilisations financières, actifs circulants et créances	-40.032	-28.389	-7.270
- Reprises de provisions pour risques et charges	-8	-1.106	-648
- Bénéfice des sociétés mises en équivalence	-3.816	-11	-21
- Annulation de la plus-value historique sur Electrabel	-19.600	-	-
+ Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	1.399	-	-
CASH-FLOW OPÉRATIONNEL	(1) 25.625	27.546	20.963
- Investissements (-) ou désinvestissements (+) nets en immobilisations corporelles	-246	6.078	-2.976
- Investissements nets en immobilisations financières	-25.478	-13.514	-21.926
- Effet fusion Surongo sur les immobilisations financières	-	-	-20.632
CASH-FLOW D'INVESTISSEMENT (ACTIFS IMMOBILISÉS)	(2) -25.724	-7.436	-45.534
+ Variation capital et primes d'émission (hors fusion)	-	-	35.767
+ Effet fusion	-	-	-2.736
+ Variation dettes à plus d'un an	34.247	37.111	40.165
+ Variation dettes échéant dans l'année et financières à un an au plus	-21.987	-11.317	-7.752
- Annulation actions propres	-	-	-4.784
- Charges des dettes	-9.270	-7.014	-7.555
- Paiement du dividende	-10.790	-10.257	-9.013
CASH-FLOW DE FINANCEMENT	(3) -7.800	8.523	44.092
VARIATION DU CASH (disponible + placements de trésorerie) (1+2+3)	-7.899	28.633	19.521
+ Effet du transfert de rubrique Fortis, Electrabel et Delhaize	-	-	-119.713
+ Effet de la fusion Surongo sur cash	-	-	-4.176
+ Effet net de la variation des autres postes du bilan	-790	14.108	-22.873
VARIATION BILANTAIRE (disponible + placements de trésorerie)	-8.689	42.741	-127.241
Solde à l'ouverture en placement de trésorerie et disponible	(4) 80.810	37.482	164.272
Evolution non cash des placements de trésorerie	(5) 3.193	587	451
Solde à la clôture en placement de trésorerie et disponible	(6) 75.314	80.810	37.482
VARIATION BILANTAIRE	(6-4-5) -8.689	42.741	-127.241

DÉTAIL DE L'ENDETTEMENT

DU GROUPE

	Échéance	Taux	Montant (EUR '000)
EMPRUNTS OBLIGATAIRES			
Emprunt Bois Sauvage Nederland 2003-2009	7/11/08	5,50%	75.000
Emprunt convertible Bois Sauvage 2004-2011	30/06/11	5,25%	31.500
Total			106.500
EMPRUNTS BANCAIRES EN EUR			
Crédit caisse (1)			10.636
Emprunt amortissable (annuel)	31/01/07	5,02%	10.800
Emprunt (2)	15/05/07	Euribor +60bps	15.000
Emprunt	30/12/07	4,65%	15.000
Emprunt (3)	14/05/08	3,95%	10.000
Emprunt amortissable (semestriel)	3/11/15	Euribor + 115bps	9.575
Total			71.011

(1) Ligne temporaire pour couvrir un décalage de trésorerie le 31.12.2004, remboursée début janvier

(2) Le taux Euribor est couvert par un collar entre 2,5% et 3,5% jusqu'à son échéance

(3) Le taux Euribor est couvert par un cap à 4,25% jusqu'à son échéance

BILAN CONSOLIDÉ - ACTIF**I. FRAIS D'ÉTABLISSEMENT:****EUR 0,6 MILLION**

Les frais de l'émission obligataire Compagnie du Bois Sauvage Nederland 2003-2008 sont amortis prorata temporis sur la durée de l'emprunt.

III. ECARTS DE CONSOLIDATION

En 2004, des écarts ont été constatés et amortis sur les investissements réalisés dans les participations Groupe Fauchon (EUR 4,7 millions) et Neuhaus (EUR 0,1 million).

IV. IMMOBILISATIONS CORPORELLES:**EUR 10,6 MILLIONS**

La diminution de EUR 0,3 million provient de la tranche d'amortissement de l'exercice.

V. IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES:**EUR 375,4 MILLIONS**

La hausse de EUR 73,6 millions s'explique principalement par l'effet combiné:

- des réinvestissements dans la Banque Berenberg et dans Neuhaus
- de la participation à la recapitalisation du Groupe Fauchon
- de la souscription en Parfimmo, TC Re, XDC et Nanocyl
- de l'exercice d'options en Delhaize, Electrabel et Fortis
- de la conversion d'obligations Ter Beke en actions
- des résultats réalisés par les partnerships américains à Atlanta
- de la cession des participations ECFC et ENE (partiellement)
- des reprises-dotations de réductions de valeur de fin d'année actées essentiellement
 - sur les actions Delhaize, Electrabel, Floridienne, Fortis, Noël Group et Rec-Hold
 - sur les créances du Groupe Fauchon
- de la quote-part du Groupe dans les résultats des sociétés mise en équivalence.

VII. STOCKS: EUR 0,5 MILLION

Constituée principalement des «Immeubles destinés à la vente», cette rubrique est quasi inchangée par rapport à l'an dernier.

VIII. CRÉANCES À UN AN AU PLUS:**EUR 14,6 MILLIONS**

L'essentiel des créances commerciales (EUR 1 million) a trait au dénouement d'options venues à échéance au 31 décembre 2004.

Outre les précomptes mobiliers à récupérer (EUR 3,5 millions) par les sociétés du Groupe sur les dividendes encaissés et les créances à court terme (EUR 6,3 millions), cette rubrique comprend également le dividende net à recevoir (dividende brut - réinvestissement) de la Banque Berenberg (EUR 3,8 millions).

IX. PLACEMENTS DE TRÉSORERIE:**EUR 32,8 MILLIONS**

Le trading est réalisé essentiellement sur le portefeuille «titres» de la Compagnie du Bois Sauvage.

Les postes importants de plus de EUR 1,5 million de valeur résiduelle détenus par les sociétés du Groupe concernent principalement: Almanij, Fortis Banque, KBC, Solvay et Total.

Les dépôts à court terme des sociétés comprises dans le périmètre de consolidation atteignent EUR 3,7 millions en fin d'exercice contre EUR 22,3 millions l'an dernier.

X. VALEURS DISPONIBLES: EUR 42,5 MILLIONS

L'importance des fonds disponibles au 31 décembre 2004 est à mettre en parallèle avec les liquidités nécessaires au remboursement:

- de l'emprunt Compagnie du Bois Sauvage à 6,5% venu à échéance à la même date, soit EUR 24,3 millions
- d'un straight loans de EUR 10 millions échu en date valeur
- de fournisseurs suite à l'exercice d'options au 31 décembre 2004.

XI. RÉGULARISATIONS DÉBITEURS:**EUR 0,3 MILLION**

Cette rubrique comprend principalement les intérêts courus au 31 décembre sur les créances rémunérées.

BILAN CONSOLIDÉ - PASSIF**IV. RÉSERVES: EUR 84,7 MILLIONS**

L'augmentation de EUR 45,6 millions s'explique par les mouvements suivants:

- résultat consolidé du Groupe EUR 57,2 millions
- affectation des résultats de la société consolidante EUR 11,6 millions

V. ECARTS DE CONSOLIDATION: EUR 5,6 MILLIONS

Ces écarts ont augmenté de EUR 2,9 millions par la première intégration des comptes de Rec-Hold.

VI. ECARTS DE CONVERSION: EUR - 4,6 MILLIONS

Le recul de EUR 0,9 million s'explique par l'impact de la baisse sensible du dollar pendant l'exercice sous revue lors de la conversion des comptes des filiales américaines.

Au total, les «capitaux propres» du groupe augmentent de EUR 47,6 millions après affectation du résultat de l'exercice.

X. DETTES À PLUS D'UN AN: EUR 162,4 MILLIONS

La hausse de EUR 34,2 millions résulte de l'effet combiné:

- de l'émission d'un emprunt obligataire de EUR 31,5 millions
- d'un nouvel emprunt bancaire pour EUR 8,7 millions
- de remboursements effectués en 2004 à concurrence de EUR 6 millions

XI. DETTES À UN AN AU PLUS: EUR 58,2 MILLIONS

En diminution de EUR 14 millions suite à l'effet conjugué:

- du transfert des tranches des dettes à plus d'un an (EUR 4,5 millions)
- des remboursements effectués en 2004 d'emprunts échus
- de la variation des dettes commerciales à payer
- de la réduction de dettes fiscales dues

Les autres dettes augmentent de EUR 5,5 millions entre autre par l'emprunt Compagnie du Bois Sauvage à 6,5% venu à échéance le 31 décembre 2004 et par la hausse du dividende brut proposé par la Compagnie du Bois Sauvage.

XII. RÉGULARISATIONS CRÉDITEURS: EUR 2,9 MILLIONS

Cette rubrique est composée pour l'essentiel des intérêts courus et non échus en fin d'année sur les obligations émises et sur les différents emprunts bancaires souscrits.

Elle comprend également les primes encaissées sur les options émises et non encore exercées. L'entière des options «call» émises est couverte par des titres existants en portefeuille.

RÉSULTATS CONSOLIDÉS PRODUITS

A. PRODUITS DES IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES: EUR 14,7 MILLIONS

A périmètre constant, en légère progression. Ils comprennent:

- les dividendes encaissés de la Banque Berenberg (EUR 3,8 millions) et de la Banque Degroof (EUR 1,2 million)
- les dividendes encaissés sur les actions Floridienne, Cofinimmo, Delhaize, Electrabel, et Fortis (EUR 9 millions)
- les intérêts sur les obligations souscrites.

B. PRODUITS DES ACTIFS CIRCULANTS: EUR 2,8 MILLIONS

Ces revenus sont en forte augmentation essentiellement des intérêts des dépôts bancaires effectués pendant l'exercice suite à l'émission obligataire de juin.

C. AUTRES PRODUITS FINANCIERS: EUR 6,6 MILLIONS

Ils comportent principalement:

- une différence de change de EUR 1,9 million dégagée sur le remboursement d'emprunts en dollars
- les primes encaissées sur les produits dérivés et les prêts de titres s'élevant à EUR 4,1 millions en 2004 contre EUR 1,3 million en 2003
- des remboursements de EUR 0,6 million versés par des «partnerships» américains.

E. AUTRES PRODUITS COURANTS: EUR 0,9 MILLION

Les loyers encaissés par le Groupe représentent la plus grande part de ces produits. Ils sont en diminution suite à la vente en 2003, à la mi-exercice, de la quote-part détenue dans le Woluwé Shopping Center.

G. REPRISES DE RÉDUCTIONS DE VALEUR: EUR 40 MILLIONS

Celles-ci ont été actées d'une part sur les cessions de titres effectuées en 2004 et, d'autre part, conformément à la politique régulièrement suivie en fin d'année sur base des critères définis dans les règles d'évaluation.

Les postes importants sont:

- ECFC, Nomacorc (obligations), ING Belgique, suite à leur cession
- Almanij, Floridienne, Delhaize, Electrabel et Fortis sur base du cours de bourse de fin d'année
- Rec-Hold, sur base de l'actif net rectifié (IFRS)

I. PLUS-VALUES DÉGAGÉES: EUR 25 MILLIONS

Les plus-values se répartissent en cession de titres du portefeuille pour EUR 22,1 millions, dont EUR 20,3 millions en Electrabel par rapport à son coût historique, et en cession de produits dérivés pour EUR 2,9 millions.

KBIS. QUOTE-PART DANS LE BÉNÉFICE DES SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE: EUR 3,8 MILLIONS

Cette rubrique comprend la quote-part du Groupe dans le résultat des sociétés Codic International et Rec-Hold.

**RÉSULTATS CONSOLIDÉS
CHARGES**

A. CHARGES DES DETTES: EUR 9,3 MILLIONS

Ce montant représente, pour l'essentiel, les intérêts payés sur les emprunts bancaires et sur les obligations émises.

L'augmentation de 32% d'une année à l'autre est expliquée principalement par l'émission obligataire de juin et est partiellement compensée par l'augmentation des produits des actifs circulants.

**B. AUTRES CHARGES FINANCIÈRES:
EUR 1,5 MILLION**

Une différence de change de EUR 1 million a été actée par la vente des obligations Nomacorc. Ce montant est compensé par le résultat de la couverture sur change enregistré en «autres produits financiers». Les frais sur «achats et ventes de titres» ont représenté EUR 0,2 million en 2004.

Les frais de paiement de coupons se sont élevés à EUR 0,2 million durant l'exercice sous revue.

BBIS. AMORTISSEMENTS SUR ÉCARTS DE CONSOLIDATION: EUR 4,8 MILLIONS

Les amortissements des «goodwills» enregistrés en 2004 sont de EUR 4,8 millions (cfr point III commentaires «actif»).

C. SERVICES ET BIENS DIVERS: EUR 1,8 MILLION

Les frais de l'émission de l'emprunt convertible Compagnie du Bois Sauvage 2004-2011 et les frais engendrés par la préparation au passage aux normes IFRS représentent près du tiers de ce poste.

**D. RÉMUNÉRATIONS, CHARGES SOCIALES ET PENSIONS:
EUR 0,6 MILLION**

**E. CHARGES DIVERSES COURANTES:
EUR 0,3 MILLION**

Cette rubrique comprend la variation des stocks de biens immobiliers destinés à la vente ainsi que les charges fiscales d'exploitation (EUR 0,2 million).

F. AMORTISSEMENTS: EUR 0,5 MILLION

Ce montant résulte de l'application de la politique d'amortissement du Groupe sur les biens incorporels et corporels.

G. RÉDUCTIONS DE VALEUR: EUR 1,5 MILLION

Ce poste comprend les réductions de valeur actées suivant les règles d'évaluation du Groupe sur les titres du portefeuille, principalement sur la participation Metrobel et sur les partnerships américains en phase de développement.

Il a été tenu compte d'une valeur d'expert pour la valorisation des sociétés américaines Noël Group et Nomacorc.

I. MOINS-VALUES DÉGAGÉES: EUR 11,1 MILLIONS

Les moins-values se rapportent, pour les postes de plus de EUR 0,3 million:

- à la vente de titres ECFC, Electrabel, Fortis
- à l'annulation de warrants Compagnie du Bois Sauvage 2004 échus
- à l'apport en capital de créances sur Waldo.

Elles sont compensées, en grande partie, par une reprise de réductions de valeur sur les postes concernés.

J. CHARGES EXCEPTIONNELLES: EUR 0,8 MILLION

Un abandon de créances sur le Groupe Fauchon a été acté dans la restructuration de celui-ci.

K. IMPÔTS SUR LE RÉSULTAT: EUR 1,6 MILLION

Les impôts sur les résultats des sociétés belges s'élèvent à EUR 0,7 million et des filiales étrangères à EUR 0,9 million.

**KBIS. QUOTE-PART DANS LA PERTE DES SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE:
EUR 3,3 MILLIONS**

Cette rubrique comprend la quote-part du Groupe dans le résultat des sociétés Groupe Fauchon, Neuhaus, Parfimmo et TC Re.

L. BÉNÉFICE DE L'EXERCICE: EUR 57,2 MILLIONS

Le bénéfice consolidé du Groupe, qui atteint EUR 57,2 millions, provient du résultat retraité des sociétés:

- Compagnie du Bois Sauvage	EUR	54,8 millions
- Codic International	EUR	3,3 millions
- Surongo Deutschland	EUR	2,2 millions
- Rec-Hold	EUR	0,5 million
- Groupe Fauchon	EUR	-2,5 millions
- Neuhaus	EUR	-0,5 million
- Compagnie du Bois Sauvage Nederland	EUR	-0,2 million
- Surongo America	EUR	-0,2 million
- Parfimmo	EUR	-0,1 million
- TC Re	EUR	-0,1 million

I. CRITÈRES POUR LES MÉTHODES DE CONSOLIDATION

A. CRITÈRES QUI PRÉSIDENT À LA MISE EN OEUVRE DE LA CONSOLIDATION PAR INTÉGRATION GLOBALE

1. Ont été consolidées, par intégration globale, les participations dans les sociétés à portefeuille au sens large et dans les sociétés de gestion de patrimoines immobiliers, dès que la Compagnie du Bois Sauvage en détient le contrôle, directement ou indirectement, pour autant que la filiale réponde à deux des trois critères de taille suivants:

- quote-part du Groupe dans les fonds propres supérieurs à EUR 1,250 million
- chiffres d'affaires ou revenus financiers supérieurs à EUR 2,5 millions
- personnel occupé: 25 ou que le Comité Exécutif estime devoir l'intégrer malgré ces critères.

2. Cette méthode consiste à incorporer dans les comptes de la société mère chaque élément de l'actif et du passif du patrimoine des filiales intégrées, en substitution de la valeur d'inventaire de ces participations.

Elle conduit à constater un «écart de consolidation» et à dégager les «intérêts de tiers».

De même, les charges et produits de ces filiales sont cumulés avec ceux de la société mère et leurs résultats de l'exercice sont répartis en «part du groupe» et en «part des tiers».

Les comptes et opérations réciproques sont éliminés.

3. La consolidation est faite sur base des bilans consolidés des filiales pour autant que ceux-ci existent et qu'ils soient établis selon les mêmes principes ou puissent être retraités pour éliminer les différences dans les principes de consolidation.

Au cas où ce retraitement serait impossible -ce qui n'est pas le cas pour 2004- la consolidation serait faite sur base du bilan social.

B. CRITÈRES QUI PRÉSIDENT À LA MISE EN OEUVRE DE LA CONSOLIDATION PAR INTÉGRATION PROPORTIONNELLE

Cette technique de consolidation n'est pas d'application.

C. CRITÈRES QUI PRÉSIDENT À LA MISE EN OEUVRE DE LA CONSOLIDATION PAR MISE EN ÉQUIVALENCE

1. Ont été mises en équivalence les participations dans les autres sociétés si la Compagnie du Bois Sauvage détient directement ou indirectement entre 20% et 50% des droits de vote et que les critères de taille définis au point A1 supra sont atteints.

Les sociétés industrielles et commerciales ne seront pas consolidées par la méthode de l'intégration globale mais mises en équivalence, même si le pourcentage de contrôle dépasse 50%, en vue de ne pas fausser l'image de société à portefeuille à vocation principalement financière qui caractérise la Compagnie du Bois Sauvage, en application de l'article 14, § 2 de l'arrêté royal du 6 mars 1990.

2. Les actifs et les passifs de la société mise en équivalence ne sont pas intégrés dans chaque rubrique du bilan consolidé, mais le compte «Entreprises mises en équivalence» de la société consolidante est retraité dans les états financiers consolidés, pour tenir compte des variations de sa part dans l'actif net de la filiale.

Le compte de résultats consolidé enregistre la part du groupe dans les résultats réalisés par la société mise en équivalence, en lieu et place des dividendes perçus ou des réductions de valeur actées.

3. La mise en équivalence est faite sur base des bilans consolidés des sociétés concernées pour autant que ceux-ci existent et qu'ils soient établis selon les mêmes principes ou puissent être retraités pour éliminer les différences dans les principes de consolidation.

Au cas où ce retraitement serait impossible -ce qui n'est pas le cas pour 2004- la mise en équivalence serait faite sur base du bilan social.

II. INDICATIONS CONCERNANT LES FILIALES

A. COMPRISES DANS LA CONSOLIDATION PAR INTÉGRATION GLOBALE

NOM, ADRESSE COMPLÈTE DU SIÈGE ET POUR LES SOCIÉTÉS BELGES, NUMÉRO D'ENTREPRISE	FRACTION DE LEUR CAPITAL DÉTENU PAR LES ENTREPRISES DANS LA CONSOLIDATION % DÉTENU PAR ...	%
IMOLINA S.A. Bvd Joseph II L-1840 Luxembourg	Cie du Bois Sauvage	99,99%
SURONGO AMERICA Inc. 61 Neil Road Ste 500 Reno NV 89511 / USA	Imolina Cie du Bois Sauvage Nederland	10,00% 90,00%
SURONGO DEUTSCHLAND GmbH Neuer Jungfernstieg 20 20354 Hamburg	Cie du Bois Sauvage	100%
Cie du BOIS SAUVAGE NEDERLAND B.V. Fred Roeskestraat 123 1076 EE Amsterdam	Cie du Bois Sauvage	100%

B. EXCLUES DE LA CONSOLIDATION PAR INTÉGRATION GLOBALE

NOM, ADRESSE COMPLÈTE DU SIÈGE ET POUR LES SOCIÉTÉS BELGES, NUMÉRO D'ENTREPRISE	FRACTION DE LEUR CAPITAL DÉTENU PAR LES ENTREPRISES DANS LA CONSOLIDATION % DÉTENU PAR ...	%	MOTIF DE L'EXCLUSION
ENTREMA SERVICES S.A. Rue du Bois Sauvage 17 - 1000 Bruxelles => BE 0433.689.770	Cie du Bois Sauvage	99,66%	Importance trop faible
METROBEL S.A. Rue Bonne Fortune 102 - 4430 Ans => BE 0421.134.111	Cie du Bois Sauvage	99,99%	Importance trop faible
SIMONIS PLASTIC S.A. Rue Bonne Fortune 102 - 4430 Ans => BE 0406.810.278	Cie du Bois Sauvage	99,96%	Importance trop faible

C. AUXQUELLES LA MÉTHODE DE MISE EN ÉQUIVALENCE A ÉTÉ APPLIQUÉE

NOM, ADRESSE COMPLÈTE DU SIÈGE ET POUR LES SOCIÉTÉS BELGES, NUMÉRO D'ENTREPRISE	FRACTION DE LEUR CAPITAL DÉTENU PAR LES ENTREPRISES DANS LA CONSOLIDATION % DÉTENU PAR ...	%	MOTIF
NEUHAUS S.A. Postweg 2b - 1602 Vlezenbeek => BE 0406.774.844	Cie du Bois Sauvage	47,73%	
REC-HOLD Av. des Pléiades 15 - 1200 Bruxelles => BE 0463.756.604	Cie du Bois Sauvage	62,84%	Droits de vote inférieurs à 50%

IV. INDICATIONS CONCERNANT LES ENTREPRISES ASSOCIÉES

A. AUXQUELLES LA MÉTHODE DE MISE EN ÉQUIVALENCE A ÉTÉ APPLIQUÉE

NOM, ADRESSE COMPLÈTE DU SIÈGE ET POUR LES SOCIÉTÉS BELGES, NUMÉRO D'ENTREPRISE	FRACTION DE LEUR CAPITAL DÉTENUE PAR LES ENTREPRISES DANS LA CONSOLIDATION % % DÉTENU PAR ...	%
CODIC International S.A. Chaussée de La Hulpe 130 bte 2 - 1000 Bruxelles => BE 0473.019.015	Cie du Bois Sauvage	25,00%
GROUPE FAUCHON S.A. 19 Bd Malesherbes - 75008 Paris	Cie du Bois Sauvage	28,98%
PARFIMMO S.A. Rue du Bois Sauvage 17 - 1000 Bruxelles => BE 0869.912.133	Cie du Bois Sauvage	33,33%
TRADE CREDIT RE S.A. Av. Roger Vandendriessche 18 - 1150 Bruxelles => BE 0864.602.471	Cie du Bois Sauvage	25,00%

B. AUXQUELLES LA MÉTHODE DE MISE EN ÉQUIVALENCE N'A PAS ÉTÉ APPLIQUÉE

NOM, ADRESSE COMPLÈTE DU SIÈGE ET POUR LES SOCIÉTÉS BELGES, NUMÉRO D'ENTREPRISE	FRACTION DE LEUR CAPITAL DÉTENUE PAR LES ENTREPRISES DANS LA CONSOLIDATION % % DÉTENU PAR ...	%	MOTIF DE L'EXCLUSION
SERENDIP S.A. Chée St Job 12 - 1180 Bruxelles => BE 466.354.026	Cie du Bois Sauvage	25,00%	importance trop faible
BEECKMANS, VAN GAVER ET CIE S.C.S. Place Ste Gudule 19 - 1000 Bruxelles => BE 436.010.644	Cie du Bois Sauvage	25,00%	importance trop faible

V. INDICATIONS CONCERNANT LES AUTRES ENTREPRISES DANS LESQUELLES DES PARTICIPATIONS SONT DÉTENUES

NOM, ADRESSE COMPLÈTE DU SIÈGE ET POUR LES SOCIÉTÉS BELGES, NUMÉRO D'ENTREPRISE	FRACTION DE LEUR CAPITAL DÉTENUE PAR LES ENTREPRISES DANS LA CONSOLIDATION % % DÉTENU PAR ...	%	FONDS PROPRES SOCIAUX(S) CONSOLIDÉS(C) EN MILLIERS D'EURO	RÉSULTAT NET SOCIAL SOCIAL(S) CONSOLIDÉS(C) EN MILLIERS D'EURO(S)	DATE
BANQUE DEGROOF S.A. Rue de l'Industrie 44 - 1040 Bruxelles => BE 0403.212.172	Cie du Bois Sauvage	13,29%	(c) 172.724	(c) 32.988	30/09/2004
BERENBERG BANK GMBH Neuer Jungfernstieg 20 - 20354 Hamburg	Surongo Deutschland	12,00%	(s) 135.113	(s) 39.732	31/12/2004
Cie FINANCIERE DU CHATEAU S.A. (Ceran) Avenue des Petits Sapins 27 - 4900 Spa => BE 0471.433.559	Cie du Bois Sauvage	19,55%	(c) 1.143	(c) 19	31/12/2004
FLORIDIENNE S.A. Chaussée de Tervuren 198 - 1410 Waterloo => BE 0403.064.593	Cie du Bois Sauvage	15,18%	(c) 37.160	(c) 3.090	31/12/2004
NANOCYL S.A. Rue de l'Essor 4 - 5060 Sambreville => BE 0476.998.785	Cie du Bois Sauvage	3,90%	(s) 3.949	(s) - 95	31/12/2004
NOEL GROUP LLC 10729 Trego Tr. - Raleigh, North Carolina 27614 / USA	Cie du Bois Sauvage	17,78%	(c\$) 27.764	(c\$) 1.409	31/12/2004
NOMACORC LLC 505 NMC Drive - Zebulon, North Carolina 27597 / USA	Surongo America	18,35%	(c\$) 8.549	(c\$) 4,927	31/12/2004
TER BEKE S.A. Beke 1 - 9950 Waarschot => BE 0406.175.424	Cie du Bois Sauvage	6,45%	(c) 50.754	(c) 5.041	31/12/2004
XDC S.A. Rue Bois Saint Jean 16 - 4102 Seraing => BE 0865.818.337	Cie du Bois Sauvage	2,87%	(c) 3.084	(c) - 871	31/12/2004

VI. CRITÈRES QUI PRÉSIDENT AUX ÉVALUATIONS DANS LES COMPTES CONSOLIDÉS

ÉCARTS DE CONSOLIDATION

La différence éventuelle, constatée entre le prix d'acquisition d'une participation dans une société entrant dans la consolidation et la quote-part correspondante dans les fonds propres de cette société, à la date d'acquisition ou à une date proche de celle-ci, donne lieu, dans la mesure du possible, à un retraitement des comptes à consolider.

Au cas où le prix d'acquisition est supérieur à la quote-part dans les fonds propres éventuellement retraités, cette différence donne lieu à des amortissements en 5 ans si ils sont significatifs (5% du bénéfice consolidé du Groupe), sauf dérogation expliquée ci-après, les autres en une fois.

Tout comme l'an dernier et tenant compte des conditions de marché, le Conseil d'administration a décidé d'amortir en une fois le goodwill dégagé en 2004 sur les acquisitions dans la société Neuhaus (EUR 0,1 million) et dans le Groupe Fauchon (EUR 4,7 millions).

Les écarts de consolidation au passif du bilan sont maintenus inchangés aussi longtemps que la participation pour laquelle un tel écart a été constaté ne subit aucune modification.

ÉCARTS DE CONVERSION

La conversion en euros des comptes des entreprises étrangères prises en consolidation est effectuée en utilisant la méthode du taux mixte soit, pour chaque devise:

- le cours de clôture au 31 décembre pour les postes d'actif et de passif hormis le cas de l'utilisation du taux moyen pour le résultat de l'exercice
- le cours moyen de l'exercice pour les postes de résultats.

Les différences, qui découlent de l'utilisation de cours de change différents d'année en année, sont reprises sous la rubrique «Écarts de conversion» au passif du bilan.

Pour l'exercice consolidé 2004, les taux des devises pris en considération sont les suivants:

DEVISE USD

- taux de clôture au 31/12/2003 1 EUR = US\$ 1,2617
- taux de clôture au 31/12/2004 1 EUR = US\$ 1,3621
- taux moyen = taux mensuel moyen 2004
1 EUR = US\$ 1,2435

IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Lors de leurs acquisitions, les immobilisations corporelles sont valorisées au prix d'acquisition, les frais accessoires sont pris en charge.

A la clôture des comptes, les amortissements sont actés à concurrence de:

- 3% pour les biens immobiliers
- 20% pour le matériel de bureau et le matériel roulant
- 10% pour le mobilier.

Des amortissements exceptionnels seront appliqués, le cas échéant, pour ramener la valeur comptable résiduelle d'un actif corporel à sa valeur économique, si celle-ci s'avère inférieure.

IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES

1. Lors de l'acquisition

Les participations et autres titres de portefeuille sont comptabilisés à leur prix d'acquisition, compte non tenu des frais accessoires pris en charge par le compte de résultats.

Les créances sont enregistrées à leur valeur nominale.

2. A la clôture des comptes

A la fin de chaque exercice, une évaluation individuelle de chaque participation et titre de portefeuille est effectuée de manière à refléter, de façon aussi satisfaisante que possible, la rentabilité et les perspectives de la société dans laquelle la participation ou les actions sont détenues.

La méthode d'évaluation utilisée pour un titre est employée systématiquement d'exercice à exercice, sans modification sauf si l'évolution des circonstances interdit la poursuite de son utilisation. Mention en sera faite dans l'annexe.

En principe, l'évaluation est basée sur la valeur patrimoniale des sociétés, c.-à-d. la valeur de leur actif net comptable corrigé des plus et moins-values latentes prudemment estimées et jugées durables et significatives en fonction de la rentabilité ou des perspectives connues de l'entreprise.

Toutefois, le Conseil d'administration pourra opter, soit pour l'une des autres valeurs définies ci-après, soit pour la moyenne appropriée, de plusieurs d'entre elles en ce compris la valeur patrimoniale:

- valeur de rendement
- valeur boursière dans la mesure où le marché est significatif
- valeur conventionnelle de rachat
- valeur de réalisation de la participation
- valeur de souscription dans le cas de nouveaux titres.

Les moins-values durables font l'objet de réductions de valeur. Si des plus-values sont constatées sur des titres ayant subi antérieurement des réductions de valeur, des reprises de réductions de valeur sont enregistrées.

Lorsque leur récupérabilité est jugée compromise, notamment en raison de la situation financière du débiteur, les créances font l'objet d'une réduction de valeur.

PORTEFEUILLE TITRES DE PLACEMENT

Les titres cotés en bourse ou négociés en vente publique sont en principe évalués au cours de bourse pour autant que leur marché soit significatif.

Si ces titres sont non cotés ou que leur marché est jugé non significatif, ils sont estimés par rapport à l'actif net comptable.

Si des moins-values sont constatées, des réductions de valeur sont appliquées. Si des plus-values sont constatées sur des titres ayant subi antérieurement des réductions de valeur, des reprises de réductions de valeur sont enregistrées.

AUTRES CRÉANCES, AUTRES PLACEMENTS DE TRÉSORERIE ET VALEURS DISPONIBLES

Ils sont enregistrés à leur valeur d'acquisition ou à leur valeur nominale.

Des réductions de valeur et des reprises de réductions de valeur sont actées selon les critères exposés ci-dessus pour les «créances».

PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

A la clôture de chaque exercice, le Conseil d'administration statuant avec prudence, sincérité et bonne foi, examine les provisions à constituer pour couvrir les risques prévus ou charges éventuelles nées au cours de l'exercice et des exercices antérieurs.

Les provisions afférentes aux exercices antérieurs sont régulièrement revues et reprises si elles sont devenues sans objet.

DETTES A PLUS D'UN AN ET A UN AN AU PLUS

Ces dettes sont comptabilisées à leur valeur nominale.

COMPTES DE RÉGULARISATION

A la clôture de chaque exercice, les charges à reporter ou à imputer et les produits acquis ou à reporter sont calculés et enregistrés dans les comptes de régularisation.

En règle générale, toutes les dettes et créances sont reprises au bilan au taux de clôture de l'exercice. Les écarts par rapport à leur valeur historique sont regroupés par devise. Si l'écart net pour une devise indique une moins-value latente, cette différence est prise en charge dans le compte de résultats. Dans le cas opposé, elle est portée au crédit d'un compte de régularisation au passif.

Ces règles d'évaluation ont été appliquées de façon constante au cours des exercices successifs, à l'exception de l'évaluation des actions et parts détenues en portefeuille (immobilisés et placements de trésorerie) basée sur le prix moyen depuis le 31 décembre 2003 et de la constitution des provisions pour risques et charges, la dotation pour gros entretien ayant été supprimée au 31 décembre 2003.

VII. ÉTAT DES FRAIS D'ÉTABLISSEMENT (x 1.000 EUR)

Frais d'émission d'emprunt

A. VALEUR D'ACQUISITION	
Au terme de l'exercice précédent	750
Mutations de l'exercice	
- Acquisitions	
- Cessions (-)	
- Transfert de rubrique	
- Sortie de périmètre	
- Ecart de conversion	
Au terme de l'exercice	750
C. AMORTISSEMENTS ET RÉDUCTIONS DE VALEUR	
Au terme de l'exercice précédent	22
Mutations de l'exercice	
- Actés	150
- Annulés à la suite de cessions (-)	
- Sortie de périmètre	
- Ecart de conversion	
Au terme de l'exercice	172
Valeur comptable nette au terme de l'exercice (a) - (c)	578

VIII. ÉTAT DES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES (x 1.000 EUR)

Site internet

A. VALEUR D'ACQUISITION	
Au terme de l'exercice précédent	0
Mutations de l'exercice	
- Acquisitions	19
- Cessions (-)	
- Transfert de rubrique	
- Sortie de périmètre	
- Ecart de conversion	
Au terme de l'exercice	19
C. AMORTISSEMENTS ET RÉDUCTIONS DE VALEUR	
Au terme de l'exercice précédent	0
Mutations de l'exercice	
- Actés	1
- Annulés à la suite de cessions (-)	
- Sortie de périmètre	
- Ecart de conversion	
Au terme de l'exercice	1
Valeur comptable nette au terme de l'exercice (a) - (c)	18

IX. ÉTAT DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES (x 1.000 EUR)

Terrains et constructions

Installations, machines et outillage

A. VALEUR D'ACQUISITION		
Au terme de l'exercice précédent	2.483	134
Mutations de l'exercice		
- Acquisitions		4
- Cessions (-)		
- Transfert de rubrique		
- Sortie de périmètre		
- Ecart de conversion	-21	
Au terme de l'exercice	2.462	138
C. AMORTISSEMENTS ET RÉDUCTIONS DE VALEUR		
Au terme de l'exercice précédent	460	72
Mutations de l'exercice		
- Actés	60	8
- Annulés à la suite de cessions (-)		
- Sortie de périmètre		
- Ecart de conversion	-5	
Au terme de l'exercice	515	80
Valeur comptable nette au terme de l'exercice (a) - (c)	1.947	58

	<i>Mobilier et matériel roulant</i>	<i>Autres immobilisations corporelles</i>
A. VALEUR D'ACQUISITION		
Au terme de l'exercice précédent	158	11.594
Mutations de l'exercice		
- Acquisitions	8	99
- Cessions (-)		
Au terme de l'exercice	166	11.693
C. AMORTISSEMENTS ET RÉDUCTIONS DE VALEUR		
Au terme de l'exercice précédent	133	2.831
Mutations de l'exercice		
- Actés	8	299
- Annulés à la suite de cessions (-)		
Au terme de l'exercice	141	3.130
Valeur comptable nette au terme de l'exercice (a) - (c)	25	8.563

X. ÉTAT DES IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES (x 1.000 EUR)

	<i>Entreprises en équivalence</i>	<i>Autres</i>
1. PARTICIPATIONS, ACTIONS ET PARTS		
A. VALEUR D'ACQUISITION		
Au terme de l'exercice précédent	15.344	323.706
Mutations de l'exercice		
- Acquisitions / souscription	14.752	13.992
- Cessions (-)		-3.401
- Remboursements (-)		-2.377
- Reprise valeur historique		19.554
- Transfert de rubrique	32.510	-28.762
- Quote-part dans le résultat	535	
- Ecart de conversion		-525
- Divers		
Au terme de l'exercice	63.141	322.187
B. PLUS-VALUES		
Au terme de l'exercice précédent		2.835
Mutations de l'exercice		
- Acquis de tiers		
- Annulées		
Au terme de l'exercice		2.835
C. RÉDUCTIONS DE VALEUR (-)		
Au terme de l'exercice précédent		50.369
Mutations de l'exercice		
- Actées		1.291
- Reprises		-27.051
- Acquis de tiers		
- Annulées à la suite de cessions (-)		-792
- Transfert de rubrique		-1.622
Au terme de l'exercice		22.195
D. MONTANTS NON APPELÉS (-)		
Au terme de l'exercice précédent		
Mutations de l'exercice		333
Au terme de l'exercice		333
Valeur comptable nette		
Au terme de l'exercice (a)+(b)-(c)-(d)	63.141	302.494
2. CRÉANCES		
Valeur comptable au terme de l'exercice précédent	1.837	8.465
Mutations de l'exercice		
- Additions	2.502	123
- Remboursements	-7.004	-826
- Ecart de conversion		-597
- Transfert d'une rubrique à une autre		-805
- Réductions de valeur reprises	5.167	919
- Réductions de valeur actées		
Au terme de l'exercice	2.502	7.279
Réductions de valeur cumulées sur créances au terme de l'exercice	0	0

XI. ÉTAT DES RÉSERVES (x 1.000 EUR)

Valeur comptable		
Au terme de l'exercice précédent	(*)	39.107
Mutations de l'exercice		
- Résultat consolidé du Groupe		57.217
- Affectation du résultat		-11.650
Au terme de l'exercice		84.674

(*) Après ajustement de l'affectation du résultat de l'exercice 2003 par l'AGO du 28 avril 2004.

XII. ÉCARTS DE CONSOLIDATION (x 1.000 EUR)

	Positifs (actif) en équivalence	Négatifs (passif) en équivalence	Négatifs (passif) consolidés
Valeur comptable			
Au terme de l'exercice précédent			2.695
Mutations de l'exercice			
- variation du % de détention	4.774	2.950	
- amortissements	-4.774		
Au terme de l'exercice	0	2.950	2.695

XIII. ÉTAT DES DETTES (x 1.000 EUR)

	«A moins d'un an»	«Comprises entre 1 et 5 ans»	«A plus de 5 ans»
A. DETTES À L'ORIGINE À PLUS D'UN AN			
Dettes financières			
1. Emprunts subordonnés			
2. Emprunts non subordonnés		75.000	31.500
4. Etablissements de crédit	4.450	47.200	8.725
Autres dettes		9	
B. DETTES FINANCIÈRES GARANTIES PAR DES SÛRETÉS RÉELLES			
4. Etablissements de crédit		25.000	

XIV. RÉSULTATS D'EXPLOITATION (x 1.000 EUR)

	Exercice 2004	Exercice 2003
B. FRAIS DE PERSONNEL		
B1. ENTREPRISES CONSOLIDÉES GLOBALEMENT		
Effectif moyen du personnel	13	13
Ouvriers	5	5
Employés	7	7
Personnel de direction	1	1
Frais de personnel		
a. rémunérations	597	567
b. pensions		

XV. DROITS ET ENGAGEMENTS HORS BILAN (x 1.000 EUR)

	des sociétés reprises dans la consolidation
A.1. Garanties personnelles constituées ou irrévocablement promises pour sureté de dettes ou engagement de tiers	2.185
A.2. Garantie réelles constituées ou irrévocablement promises dans la consolidation sur leurs actifs propres pour garantie	48.129
A.5. Droits et engagements résultant d'opérations relatives aux options	9.675
D. Les membres du personnel et du management bénéficient d'une assurance groupe	

**XVI. RELATIONS AVEC LES ENTREPRISES NON COMPRIS
DANS LA CONSOLIDATION (x 1.000 EUR)**

	<i>Entreprises liées</i>	
	<i>Exercice 2004</i>	<i>Exercice 2003</i>
1. IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES		
- Participations	1.418	24.883
- Créances à plus d'un an		
- Créances à moins d'un an		5.108
4. DETTES		
- A un an au plus	522	272
7. RÉSULTATS FINANCIERS		
- Produits des immobilisations financières		43
- Produits des actifs circulants		55
- Charges des dettes	29	6
- Plus-values	267	
- Moins-values	-39	

	<i>Exercice 2004</i>	<i>Exercice 2003</i>
1. IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES		
- Participations	90.070	94.587
- Créances à plus d'un an	123	4.062
- Créances à moins d'un an	333	132

XVII. RELATIONS FINANCIÈRES AVEC LES ADMINISTRATEURS (x 1.000 EUR)

	<i>Exercice 2004</i>
Rémunérations globales allouées aux administrateurs	979

XXVII. RÉSULTATS INTERNES NON ÉLIMINÉS (x 1.000 EUR)

Règle: les plus et moins-values internes dégagées entre les sociétés comprises dans le périmètre de consolidation ne sont pas éliminées si:

- 1) elles sont réalisées au prix du marché et si
- 2) elles ne dépassent pas individuellement un seuil fixé à 0,5% des fonds propres sociaux de la société mère.

<i>Incidence en 2004</i>	<i>Résultat social</i>	<i>consolidé</i>
Plus-values	109	109
Moins-values	néant	néant
Total	109	109





AVERTISSEMENT

En vertu de l'article 105 du Code des Sociétés, les annexes aux comptes sociaux repris ci-après sont une version abrégée des comptes annuels, dans laquelle ne figure pas l'ensemble des annexes requises par la loi ni le Rapport du Commissaire, lequel a certifié ces comptes annuels sans réserve.

La version intégrale sera déposée à la Banque Nationale de Belgique et est également disponible au siège de la société et sur son site internet (www.bois-sauvage.be).

RÉPARTITION

ACTIF	Exercice 2004 (x 1.000 EUR)	Exercice 2003 (x 1.000 EUR)	Exercice 2002 (x 1.000 EUR)
ACTIFS IMMOBILISÉS	364.330	322.132	285.612
II. Immobilisations incorporelles	18	-	-
III. Immobilisations corporelles	9.379	9.608	16.026
A. Terrains et constructions	1.754	1.804	1.810
B. Installations	55	60	70
C. Mobilier et matériel roulant	25	25	23
E. Autres immobilisations corporelles	7.545	7.719	14.123
IV. Immobilisations financières	354.933	312.524	269.586
A. Entreprises liées	68.964	83.004	76.979
1. Participations	57.353	65.816	59.812
2. Créances	11.611	17.188	17.167
B. Autres entreprises avec lien	81.650	70.680	78.918
1. Participations	79.025	66.466	69.574
2. Créances	2.625	4.214	9.344
C. Autres immobilisations financières	204.319	158.840	113.689
1. Actions et parts	204.310	158.557	113.680
2. Créances & cautionnements	9	283	9
ACTIFS CIRCULANTS	83.273	88.094	42.489
V. Créances à plus d'un an	17	17	-
VI. Stocks & commandes en cours	541	539	552
A. Stocks	541	539	552
4. Marchandises	11	11	9
5. Immeubles destinés à la vente	530	528	543
VII. Créances à un an au plus	11.589	11.772	6.298
A. Créances commerciales	987	2.464	-
B. Autres créances	10.602	9.308	6.298
VIII. Placements de trésorerie	31.901	51.649	35.329
A. Actions propres	-	587	4.507
B. Autres placements	31.901	51.062	30.822
IX. Valeurs disponibles	39.063	23.596	32
X. Comptes de régularisation	162	521	278
TOTAL DE L'ACTIF	447.603	410.226	328.101

PASSIF	Exercice 2004 (x 1.000 EUR)	Exercice 2003 (x 1.000 EUR)	Exercice 2002 (x 1.000 EUR)
CAPITAUX PROPRES	248.756	206.372	195.167
I. Capital	105.137	105.137	105.137
A. Capital souscrit	105.137	105.137	105.137
II. Primes d'émission	63.012	63.012	63.012
IV. Réserves	16.039	14.523	15.207
A. Réserve légale	10.700	10.700	10.700
B. Réserves indisponibles	-	587	4.507
1. Pour actions propres	-	587	4.507
C. Réserves immunisées	3.236	3.236	-
D. Réserves disponibles	2.103	-	-
V. Bénéfice reporté (*)	64.568	23.700	11.811
PROVISIONS ET IMPÔTS DIFFÉRÉS	16	8	663
VII. A. Provisions pour risques et charges	16	8	663
2. Charges fiscales	-	-	-
3. Grosses réparations et entretien	-	-	663
4. Autres risques et charges	16	8	-
DETTES	198.831	203.846	132.271
VIII. Dettes à plus d'un an	140.510	127.387	76.076
A. Dettes financières	140.501	127.378	76.070
2. Emprunts non subordonnés	31.500	-	38.590
4. Etablissements de crédit	55.925	53.178	37.480
5. Autres emprunts	53.076	74.200	-
D. Autres dettes	9	9	6
IX. Dettes à un an au plus	55.589	72.482	53.334
A. Dettes à plus d'un an échéant dans l'année	4.450	34.517	27.667
B. Dettes financières	10.522	5.455	11.535
1. Etablissements de crédit	10.000	2.475	10.093
2. Autres emprunts	522	2.980	1.442
C. Dettes commerciales	3.339	567	130
1. Fournisseurs	3.339	567	130
E. Dettes fiscales, salariales et sociales	426	616	437
1. Impôts	367	551	368
2. Rémunérations et charges sociales	59	65	69
F. Autres dettes (*)	36.852	31.327	13.565
X. Comptes de régularisation	2.732	3.977	2.861
TOTAL DU PASSIF	447.603	410.226	328.101

(*) Les chiffres au 31/12/2003 ont été retraités pour tenir compte de l'ajustement de la répartition en fonction du nombre d'actions propres détenues le jour du paiement du dividende.

RÉSULTATS

CHARGES	Exercice 2004 (x 1.000 EUR)	Exercice 2003 (x 1.000 EUR)	Exercice 2002 (x 1.000 EUR)
A. Charges des dettes	9.343	7.077	6.235
B. Autres charges financières	1.486	291	199
C. Services et biens divers	1.420	1.660	1.752
D. Rémunérations, charges sociales et pensions	561	531	504
E. Charges diverses courantes	239	231	1.003
F. Amortissements et réductions de valeur sur frais d'établissement, immobilisations incorporelles et corporelles et créances	1.583	601	513
G. Réductions de valeur	7.658	15.080	52.770
1. Sur immobilisations financières	7.494	14.675	49.444
2. Sur actifs circulants	164	405	3.326
H. Provisions pour risques et charges	16	8	70
I. Moins-values sur réalisation	11.848	11.374	5.798
1. D'immobilisations corporelles	-	-	19
2. D'immobilisations financières	8.055	5.655	1.465
3. D'actifs circulants	3.793	5.719	4.314
J. Charges exceptionnelles	-	282	31
K. Impôts	809	668	55
L. Bénéfice de l'exercice	54.033	22.564	-
TOTAL DES CHARGES	88.996	60.367	68.930
M. Transfert aux réserves immunisées	-	3.236	-
N. Bénéfice de l'exercice à affecter	54.033	19.328	-

PRODUITS	Exercice 2004 (x 1.000 EUR)	Exercice 2003 (x 1.000 EUR)	Exercice 2002 (x 1.000 EUR)
A. Produits des immobilisations financières	16.344	16.480	6.952
1. Dividendes	15.274	15.118	5.721
2. Intérêts	1.070	1.362	1.231
B. Produits des actifs circulants	2.730	1.371	1.836
C. Autres produits financiers	6.029	1.674	2.599
D. Produits des services prestés	162	235	61
E. Autres produits courants	769	1.176	1.596
G. Reprises de réductions de valeur	49.339	28.397	7.486
1. Sur immobilisations financières	45.439	21.676	3.812
2. Sur actifs circulants	3.900	6.721	3.674
H. Utilisations et reprises de provisions pour risques et charges	8	676	648
I. Plus-values sur réalisation	13.595	10.358	4.327
1. D'immobilisations incorporelles et corporelles	-	9.388	215
2. D'immobilisations financières	9.321	320	17
3. D'actifs circulants	4.274	650	4.095
K. Régularisation d'impôts	20	-	1
L. Perte de l'exercice	-	-	43.424

TOTAL DES PRODUITS	88.996	60.367	68.930
M. Prélèvement sur les réserves immunisées	-	-	1.925
N. Perte de l'exercice à affecter	-	-	41.499

AFFECTATIONS ET PRÉLÈVEMENTS			
A. Bénéfice à affecter	77.733	31.139	27.259
1. Bénéfice de l'exercice à affecter	54.033	19.328	-41.499
2. Bénéfice reporté de l'exercice précédent	23.700	11.811	62.423
3. Bénéfice de Surongo au 31/05/2002	-	-	6.335
B. Prélèvements sur capitaux propres	587	3.920	-
C. Affectation aux capitaux propres	-2.103	-	-4.507
2. A la réserve légale	-	-	-
3. Aux autres réserves	2.103	-	4.507
D. Résultat à reporter	-64.568	-23.700	-11.811
1. Bénéfice à reporter	64.568	23.700	11.811
F. Bénéfice à distribuer (*)	-11.649	-11.359	-10.941
1. Rémunération du capital	11.067	10.791	10.473
2. Administrateurs	582	568	468

(*) L'affectation du résultat 2003 a été ajustée par l'AGO du 28/04/2004

	Montant (x 1 000 EUR)	Nombre d'actions
VIII. ÉTAT DU CAPITAL		
A. Capital social		
1. Capital souscrit		
Au terme de l'exercice précédent	105.137	1.383.381
Modifications de l'exercice		
Au terme de l'exercice	105.137	1.383.381
2. Représentation du capital		
- p.s. ordinaires s.d.v.n.	105.137	1.383.381
D. Engagement d'émission d'actions		
- Obligations convertibles	13.300	175.000

G. STRUCTURE DE L'ACTIONNARIAT

a. Déclarations de participations reçues au 31/12/2004	Date	Nombre d'actions	% actualisé	Nombre de d'obligations convertibles	Engagement résultant d'un contrat	Total	% potentiel actualisé	% liée à actualisé
		(a)		(b)	(c)	(a) + (b) + (c)		
1. ENTREPRISES ET CHEMINS DE FER								
EN CHINE S.A.	31/12/04	570.857	41,27%	29.301	24.103	624.261	40,06%	1
2. Guy PAQUOT	04/08/04	10.138	0,73%	-	-	10.138	0,65%	1
TOTAL		580.995	42,00%	29.301	24.103	634.399	40,71%	

N.B.: - Guy Paquot contrôle Fingaren s c a qui contrôle Entreprises et Chemins de Fer en Chine
- Le pourcentage de participation de Entreprises et Chemins de Fer en Chine a été adapté après un contact avec la société (la dernière déclaration de transparence date du 04/08/2004).

XX. RÉSUMÉ DES RÈGLES D'ÉVALUATION

Les règles d'évaluation des comptes sociaux sont reprises dans celles définies dans les comptes consolidés.

CHAPITRE I: RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES RESPONSABLES DU PROSPECTUS ET LE CONTRÔLE DES COMPTES

1.3. Les comptes sociaux et consolidés relatifs aux exercices 2002, 2003 et 2004 ont été audités par la s.c. Deschamps, Godefroid, Verset & C° sprl, commissaire, domiciliée à 1480 Tubize, boulevard Georges Deryck n° 26 bte 15 et représentée par André Deschamps.

Ces comptes ont été certifiés sans réserve.

CHAPITRE II: RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'INSCRIPTION AU PREMIER MARCHE ET LES TITRES QUI EN FONT L'OBJET

Sans objet.

CHAPITRE III: RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LA SOCIÉTÉ ET SON CAPITAL

3.1 RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX

3.1.1 DÉNOMINATION (article 1 des statuts)

Constituée sous la dénomination «Fours Lecocq et Ateliers de Trazegnies réunis», la Société a changé celle-ci en «Financière Lecocq» par la modification de ses statuts et adopté sa dénomination actuelle de «Compagnie Mobilière & Foncière du Bois Sauvage», aux termes de l'acte du 9 décembre 1994, en abrégé «Compagnie du Bois Sauvage».

3.1.2 SIÈGE SOCIAL (article 2 des statuts)

Le siège social est établi à 1000 Bruxelles, rue du Bois Sauvage 17. Il peut, par simple décision du Conseil d'administration, être transféré en tout autre endroit de Belgique.

3.1.3 NUMÉRO D'ENTREPRISE

La Société est inscrite à Bruxelles sous le numéro d'entreprise 0402 964 823.

3.1.4 FORME JURIDIQUE - CONSTITUTION - PUBLICATIONS LÉGALES (article 1 des statuts)

La Société est une société anonyme faisant ou ayant fait publiquement appel à l'épargne.

Constituée sous forme de société anonyme de droit belge le 30 avril 1957 devant le Notaire Albert Daerden, ses statuts ont été modifiés à diverses reprises et en dernier lieu en date du 11 mars 2003 devant le Notaire Guy Sorgeloos à Bruxelles.

3.1.5 CONSULTATION DES DOCUMENTS SOCIAUX

Ces documents peuvent être consultés:

- à la Banque Nationale de Belgique pour ce qui concerne les comptes annuels et consolidés, ainsi que les rapports y afférents,
- à la Banque-Carrefour des Entreprises pour les statuts ainsi que pour les comptes et rapports susmentionnés
- et également pour chacun d'eux au siège social.

De plus, ces documents se trouvent sur le site internet de la société (www.bois-sauvage.be).

3.1.6 OBJET SOCIAL (article 3 des statuts)

La société agissant tant pour elle-même que pour compte de tiers, a pour objet la prise de participations, sous quelque forme que ce soit, dans toutes entreprises industrielles, commerciales, civiles, agricoles ou financières, tant en Belgique qu'à l'étranger; l'acquisition, la gestion et la vente de toutes valeurs mobilières ou de tous biens meubles belges ou étrangers ainsi que de toutes valeurs immobilières ou de tous immeubles; l'acquisition, la mise en valeur ou l'exploitation, tant pour elle-même que pour autrui de tous brevets, licences et marques de fabrique.

Elle peut faire toutes opérations civiles, commerciales, mobilières, immobilières, industrielles ou financières, se rapportant directement ou indirectement en tout ou en partie à l'une ou l'autre branche de son objet.

La société pourra absorber ou se fusionner avec toute société ayant un objet semblable ou similaire.

3.2 CAPITAL SOCIAL

3.2.1 CAPITAL SOUSCRIT (article 5 des statuts)

Le capital social est fixé à EUR 105.136.956 et est représenté par 1.383.381 parts sociales, sans désignation de valeur nominale donnant droit chacune à 1/1.383.381^{ème} de l'avoir social.

Ces parts sociales sont entièrement libérées.

3.2.2 CAPITAL AUTORISÉ (article 7 des statuts)

Le Conseil d'administration a reçu le 11 mars 2003 l'autorisation de porter le capital social de la société à un montant maximum de EUR 210.273.912, dans le cadre du capital autorisé,

- soit par apport(s) en nature

- soit par apport(s) en espèces
 - soit par incorporation de réserves
 et ce, avec ou sans droit de préférence conformément au Code des Sociétés.

Cette autorisation est valable pendant une période de 5 ans à dater de la publication au Moniteur belge de la modification des statuts.

Pour rappel l'article 7 des statuts autorise le Conseil à émettre des obligations convertibles en actions, ou assorties d'un droit de souscription, dans le cadre du capital autorisé, conformément à / et dans les limites définies dans les statuts.

3.2.3 ACTIONS PROPRES (article 9 des statuts)

La société peut, aux conditions et dans les limites fixées par la loi, acquérir ses propres parts sociales.

L'Assemblée Générale Extraordinaire réunie le 11 septembre 2001 a autorisé le Conseil d'administration de procéder au rachat d'actions propres pendant une période de 18 mois, à un prix unitaire qui ne pourra être inférieur à 1 EUR, ni supérieur de plus de 20% au cours de clôture le plus élevé des 20 derniers jours de cotation précédant l'opération et pour un nombre maximum de 110.000 actions. L'Assemblée Générale Extraordinaire du 11 mars 2003 a renouvelé l'autorisation du conseil pour une nouvelle période

de 18 mois aux mêmes conditions.

Elle lui a par ailleurs donné l'autorisation d'aliéner (soit en Bourse, soit de gré à gré, à un prix unitaire minimum correspondant au cours de bourse au jour de la transaction) et / ou d'annuler les actions propres acquises pendant la période du 1er juin 2002 jusqu'au 11 mars 2003 ainsi que celles qui seront acquises pendant la période suivante.

Ce programme est venu à échéance en septembre 2004 et n'a pas été renouvelé.

En 2004, 13.771 titres ont été enregistrées dans le portefeuille.

L'ensemble des titres détenus ont été cédés en bourse ou de gré à gré.

3.2.4 OBLIGATIONS CONVERTIBLES EN CIRCULATION

La société a émis 175.000 obligations convertibles «Cie du Bois Sauvage 2004-2011» en juin 2004. Ces obligations d'une valeur nominale de EUR 180 sont convertibles du 10 juin 2008 au 30 juin 2011 inclus et ce annuellement pendant la période du 10 au 30 juin ou le premier jour ouvrable suivant si cette date ne correspond pas avec un jour ouvrable bancaire.

Chaque obligation donne droit à une action assortie d'une feuille de coupons strip vvpv, jouissance 1er janvier de l'année de la conversion.

3.2.5 HISTORIQUE DU CAPITAL SOCIAL

ACTES	OPÉRATIONS	CAPITAL EUR	ACTIONS
01/01/1997	Report	55.334.172,87	892.870
16/01/1998	Exercice de warrants	88.931,80	1.435
30/12/1998	Exercice de warrants	7.679.555,48	123.917
31/12/1999	Exercice de warrants	693.234,24	11.186
02/05/2000	Prélèvement sur la prime d'émission	27.401,61	-
	Exercice de warrants	640.460,00	10.330
27/12/2000	Exercice de warrants	1.217.370,00	19.635
20/06/2001	Exercice de warrants	2.839.476,00	45.798
		68.520.602,00	1.105.171
18/01/2002	Exercice de warrants	216.380,00	3.490
25/06/2002	Exercice de warrants	17.675.022,00	285.081
01/07/2002	Annulation d'actions propres	-	- 32.046
31/07/2002	Fusion Surongo	19.460.000,00	774.264
31/07/2002	Annulation d'actions propres (fusion)	-	- 752.579
31/07/2002	Ajustement pair comptable à EUR 76	- 735.048,00	-
		105.136.956,00	1.383.381

Le pair comptable du titre est de EUR 76.

3.2.6 CAPITAL POTENTIEL

En cas de conversion de la totalité des 175.000 obligations convertibles en circulation:

- le capital social serait augmenté de EUR 13.300.000 et porté à EUR 118.436.956
- la prime d'émission serait augmenté de EUR 18.200.000 et porté à EUR 81.211.520,86

3.2.7 ACTIONNARIAT

L'actionnariat au 31 décembre 2004, suivant la dernière déclaration de participation reçue, se retrouve à l'annexe VIII des comptes sociaux dans la présente brochure.

La société Entreprises et Chemins de Fer en Chine possédait 570.857 parts sociales Compagnie du Bois Sauvage, soit 41,3% du capital de la Société, au 31 décembre 2004.

A la même date, la Compagnie du Bois Sauvage ne détenait aucune action propre.

3.2.8 DESCRIPTION SIMPLIFIEE DU GROUPE ENTREPRISES ET CHEMINS DE FER EN CHINE

L'organigramme du Groupe au 31 décembre 2004, dont fait partie la Compagnie du Bois Sauvage, est détaillé ci après.

Entreprises et Chemins de Fer en Chine

AUTRES ACTIONS ET PARTS

- ← COFINIMMO
direct et indirect • 4%
- ← DELHAIZE
n. s.
- ← ELECTRABEL
n. s.
- ← FORTIS
n. s.
- ← NANOCYL
direct • 4%
- ← RECTICEL
n. s.
- ← TER BEKE
direct • 6%
- ← XDC
direct • 3%

41%



ENTREPRISES LIÉES

- AGRINVEST
direct • 50%
- CIE DU BOIS SAUVAGE
NEDERLAND
direct • 100%
- ENTREMA SERVICES
direct • 100%
- IMOLINA
direct • 100%
- METROBEL
direct • 100%
- NEUHAUS
direct • 48%
- SIMONIS PLASTIC
direct • 100%
- REC-HOLD → RECTICEL
direct • 63% direct • 27%
- SURONGO AMERICA
indirect • 100%
- SURONGO → BERENBERG
DEUTSCHLAND BANK
direct • 100% direct • 12%

ENTREPRISES AVEC LESQUELLES IL EXISTE UN LIEN DE PARTICIPATION

- BANQUE DEGROOF
direct • 14%
- CERAN
direct • 20%
- CODIC
direct • 25%
- FLORIDIENNE
direct • 15%
- GROUPE FAUCHON
direct et indirect • 29%
- NOËL GROUP
direct • 18%
- NOMACORC
indirect • 18%
- PARFIMMO → UMICORE
direct • 33% direct • 3%
- SERENDIP → GALACTIC
direct • 25% direct • 45%
- TC RE
direct • 25%

CHAPITRE IV: RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ACTIVITÉ DE LA SOCIÉTÉ

4.1 ACTIVITÉS PRINCIPALES

4.1.1 DESCRIPTION

Société actuellement inscrite au Marché continu (segment NextPrime) d'Euronext Bruxelles, la Compagnie du Bois Sauvage a comme vocation de prendre des participations dans des sociétés cotées ou non. Elle apporte ainsi une aide à la gestion financière, à la structure et à la stabilité du capital de ces dernières.

La diversification de son portefeuille courant lui permet en outre d'être active dans les produits dérivés.

Egalement société foncière, elle détient un patrimoine immobilier de qualité, source de revenus stables et récurrents.

4.1.2 CHIFFRES CLEFS

Cette information est disponible dans le rapport de gestion de l'exercice 2004.

4.2 EFFECTIFS MOYENS

Au niveau du Groupe, l'effectif moyen du personnel est de 13 personnes en 2004, sans tenir compte des sociétés mises en équivalence.

Ce personnel est affecté au siège social à Bruxelles, au site de Ans et à Luxembourg.

4.3 LITIGES

Aucun litige en cours.

4.4 POLITIQUE D'INVESTISSEMENTS

La politique d'investissements de la Compagnie est décrite dans le rapport de gestion de l'exercice 2004.

4.4.1 PARTICIPATIONS MOBILIERES

L'évolution des participations consolidées est donnée dans le rapport de gestion de l'exercice 2004. Le portefeuille «participations» du Groupe de la Compagnie du Bois Sauvage a évolué comme suit ces trois dernières années:

A. ENTREPRISES MISES EN ÉQUIVALENCE

	2004		2003		2002	
	% détenu	valeur comptable nette en milliers d'euros	% détenu	valeur comptable nette en milliers d'euros	% détenu	valeur comptable nette en milliers d'euros
ACTIONS						
CODIC	25	11.135,4		Voir en B.		Voir en B.
GRUPE FAUCHON	29	144,9	-	-	-	-
NEUHAUS	48	11.466,6	46	11.185,7	46	12.040,7
PARFIMMO	33	8.892,8	-	-	-	-
REC-HOLD	63	29.108,3		Voir en B.		Voir en B.
SERENDIP (Galactic)		Voir en B.	25	3.189,0	25	3.178,5
SIMONIS PLASTIC		Voir en B.	100	728,2	100	1.052,0
TC RE	25	2.392,5	-	-	-	-
WALDO	-	-	34	241,3	34	636,2

CRÉANCES

GRUPE FAUCHON	2.502,3	-	-
WALDO	-	1.836,3	6.153,7
TOTAL	65.642,8	17.180,5	23.061,1

B. AUTRES ENTREPRISES

	2004		2003		2002	
	% détenu	valeur comptable nette en milliers d'euros	% détenu	valeur comptable nette en milliers d'euros	% détenu	valeur comptable nette en milliers d'euros
ACTIONS						
ATC (Alfa Drain)	-	-	-	-	25	182,8
BANQUE DEGROOF	14	38.351,6	14	38.351,6	13	35.395,4
BEECKMANS VAN GAVER & Cie	25	-	25	-	25	-
BERENBERG BANK	12	31.800,0	12	31.200,0	12	30.900,0
CERAN	20	223,6	20	262,8	20	433,8
CODIC		Voir en A.	25	9.250,6	-	-
E.N.E.		Dans Metrobel	18	274,5	18	476,3
ENTREMA SERVICES	100	273,4	100	273,4	100	273,4
FLORIDIENNE	15	7.125,0	15	6.250,0	15	7.217,8
METROBEL	100	456,0	Consolidé globalement		Consolidé globalement	
NOEL GROUP	18	9.508,1	18	8.797,9	18	9.181,4
REC-HOLD		Voir en A.	41	22.879,3	13	12.563,4
SERENDIP (Galactic)	25	3.061,5		Voir en A.		Voir en A.
SIMONIS PLASTIC	100	688,7		Voir en A.		Voir en A.
COFINIMMO	4	36.027,6	4	36.906,4	4	36.661,2
DELHAIZE		31.582,4		21.999,8		10.002,4
ELECTRABEL		69.848,9		47.300,0		39.887,1
FORTIS (B)		60.835,5		44.993,9		46.880,2
NANOCYL	4	185,8	-	-	-	-
RECTICEL		158,0	-	121,7	5	11.873,5
TER BEKE	6	5.317,5	Obligation convertible		Obligation convertible	
XDC	3	88,4	-	-	-	-
Partnerships immobiliers (USA)		6.400,6		6.703,2		14.238,1
Divers		561,6		606,3		2.207,5
CRÉANCES						
NOEL GROUP		1.437,8		1.816,3		-
STATE STREET CITHOMES		-		-		755,4
NOMACORC + CORC		5.709,1		6.500,1		6.093,2
Divers		132,1		148,5		-
TOTAL		309.773,2		284.636,3		265.222,9

4.4.2 PARTICIPATIONS IMMOBILIÈRES

Le portefeuille des biens immobiliers du Groupe est décrit dans le rapport de gestion de l'exercice 2004.

4.5 ÉVOLUTION RÉCENTE DES INVESTISSEMENTS

Néant

CHAPITRE V: RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LE PATRIMOINE, LA SITUATION FINANCIÈRE ET LES RÉSULTATS DE LA SOCIÉTÉ

Ces informations sont disponibles dans la présente brochure.

CHAPITRE VI: RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ADMINISTRATION, LA DIRECTION ET LA SURVEILLANCE DE LA SOCIÉTÉ

6.1 NOM, ADRESSE ET FONCTIONS DES DIFFÉRENTS MEMBRES

Cette information est disponible dans la brochure 2004 sur le rapport de gestion.

6.2 INTÉRÊTS DES DIRIGEANTS DANS LA SOCIÉTÉ

6.2.0 RÉMUNÉRATIONS ET AVANTAGES EN NATURE

La politique de rémunération est analysée au sein du Comité de rémunération et approuvée par le Conseil d'administration. Tenant compte des caractéristiques propres du groupe, elle se base principalement sur la technique du «benchmarking».

La rémunération des membres du Conseil d'administration consiste en une quote-part des tantièmes et des émoluments fixes à charge du compte de résultats. Suivant l'article 21 des statuts, les allocations statutaires s'élevant à 5% des sommes réparties.

La rémunération des membres du Comité exécutif consiste en une quote-part de ces tantièmes.

Pour l'exercice 2004, l'ensemble des rémunérations, avant cotisations sociales et impôts, allouées aux administrateurs de la société consolidante en raison de leur fonction dans celle-ci, dans ses entreprises, filiales, et ses entreprises associées s'est élevé à EUR 978.854,52 dont EUR 186.563,01 aux membres non exécutifs et EUR 792.291,51 aux membres exécutifs. Les membres non exécutifs se partagent le montant à parts égales.

La rémunération avant cotisations sociales et impôts des membres exécutifs se répartit de la manière suivante:

- Rémunération fixe	348.656,21 EUR
- Rémunération variable	383.039,06 EUR
- Autres avantages	60.596,24 EUR

Aucun administrateur, exécutif ou non, ne bénéficie d'options sur actions, d'avances ou de crédit.

Des jetons de présence ont été versés en 2004 aux membres des Comités de rémunérations, de nomination et d'audit. Ils ont été de EUR 625 par séance.

Lors de l'entrée en vigueur du Code Lippens, les recommandations relatives à la publication des rémunérations seront suivies et publiées dans le rapport annuel 2005.

Le Commissaire a été rémunéré en 2004 en fonction de l'exercice de son mandat et des prestations spéciales réalisées dans le courant de l'exercice. Ses facturations, hors T.V.A. se sont élevées globalement à EUR 15.395,47 (EUR 17.795,08 en tenant compte des sommes payées par les filiales).

6.2.1 SCHÉMAS D'INTÉRESSEMENT DU PERSONNEL DANS LE CAPITAL

La Société n'a mis en place aucun schéma d'intéressement.

6.2.2 INTÉRÊTS DES DIRIGEANTS DANS LA SOCIÉTÉ

Les membres du Conseil d'administration possèdent, à titre personnel, ensemble 21.094 actions Compagnie du Bois Sauvage.

CHAPITRE VII: RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ÉVOLUTION RÉCENTE ET LES PERSPECTIVES DE L'ÉMETTEUR

Les informations disponibles à la date d'impression sont incluses dans le rapport de gestion 2004.

Au cas où une émission publique aurait lieu, ces informations seraient reprises et remises à jour dans la note d'opération.

RAPPORT DU COMMISSAIRE SUR LES
COMPTES CONSOLIDÉS DE L'EXERCICE
CLÔTURE LE 31 DÉCEMBRE 2004 PRÉSENTE
À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DES ACTIONNAIRES
DE LA SOCIÉTÉ ANONYME COMPAGNIE DU
BOIS SAUVAGE

Conformément aux dispositions légales et statutaires, nous avons l'honneur de vous faire rapport sur l'exécution de la mission de révision qui nous a été confiée.

Nous avons procédé à la révision des comptes consolidés établis sous la responsabilité du conseil d'administration de la société pour l'exercice 2004 se clôturant le 31 décembre 2004 dont le total du bilan s'élève à (.000 EUR) 477.398 et dont le compte de résultats se solde par un bénéfice consolidé de l'exercice de (.000 EUR) 57.217 dont la part du groupe s'élève à un montant équivalent. Les comptes annuels de la plupart des sociétés belges et étrangères comprises dans la consolidation contrôlées par d'autres réviseurs ont fait l'objet, dans la mesure où ces documents étaient disponibles, de rapports ou d'attestations sur les comptes de ces sociétés arrêtés au 31 décembre 2004 ou à une date proche de celle-ci; nous nous sommes basés sur leur attestation. Nous avons également procédé à la vérification du rapport consolidé de gestion.

ATTESTATION SANS RÉSERVES DES COMPTES
CONSOLIDÉS

Nos contrôles ont été réalisés en conformité avec les normes de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises. Ces normes professionnelles requièrent que notre révision soit organisée et exécutée de manière à obtenir une assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'inexactitudes significatives compte tenu des dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

Conformément à ces normes, nous avons tenu compte de l'organisation de l'ensemble consolidé en matière administrative et comptable ainsi que de ses dispositifs de contrôle interne. Nous avons obtenu les explications et informations requises pour nos contrôles.

Nous avons examiné par sondages la justification des montants figurant dans les comptes consolidés. Nous avons évalué le bien fondé des règles d'évaluation, des règles de consolidation et des estimations comptables significatives faites par la société ainsi que la présentation des comptes consolidés dans leur ensemble. Nous estimons que nos travaux et ceux de nos confrères qui ont contrôlé les comptes des filiales fournissent une base raisonnable à l'expression de notre opinion.

A notre avis, fondé sur notre révision et les rapports de nos confrères, les comptes consolidés clôturés au 31 décembre 2004 donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de l'ensemble consolidé en conformité aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique et les informations données dans l'annexe sont adéquates.

En outre, le rapport consolidé de gestion contient les informations requises par la loi et concorde avec les comptes consolidés.

Tubize, le 24 mars 2005

*DESCHAMPS, GODEFROID, VERSET & C° sprl
Représentée par André R. Deschamps
Commissaire*



