



RAPPORT ANNUEL 2005

“Il n'y a pas de vent  
favorable pour celui qui  
ne sait où il va”

SÉNÈQUE



RAPPORT DE GESTION DU  
CONSEIL D'ADMINISTRATION

## EXERCICE 2005

COMPTES SOCIAUX ET COMPTES CONSOLIDÉS  
AU 31 DÉCEMBRE 2005 PRÉSENTÉS À  
L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DU 26 AVRIL 2006

Compagnie du Bois Sauvage  
Société anonyme au capital de € 112.587.236  
Siège social : Rue du Bois Sauvage 17  
B - 1000 Bruxelles  
TVA BE 0402 964 823  
RPM Bruxelles

02	Lettre aux actionnaires
04	Chiffres-clés au 31 décembre
06	Principaux facteurs de risque
07	Histoire et origines du Groupe
09	Calendrier financier et Conseil d'administration
11	Corporate Governance
19	Organigramme du Groupe
20	Activités de l'exercice
43	Répartition bénéficiaire
45	Valorisation du portefeuille en date du 31 décembre 2005
47	Perspectives 2006
48	Annexe financière

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](mailto:info@bois-sauvage.be)  
[www.bois-sauvage.be](http://www.bois-sauvage.be)



COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE EST UNE SOCIÉTÉ HOLDING DE DROIT BELGE, COTÉE SUR EURONEXT BRUXELLES, DONT L'ACTIONNARIAT MAJORITAIRE EST FAMILIAL ET STABLE.

SA VOCATION EST DE PRENDRE DES PARTICIPATIONS 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 APORTE AINSI UNE AIDE À LA GESTION FINANCIÈRE, À LA STRUCTURE ET À LA STABILITÉ DU CAPITAL DE CES DERNIÈRES.

EGALEMENT SOCIÉTÉ FONCIÈRE, ELLE DÉTIENT UN PATRIMOINE IMMOBILIER DE QUALITÉ, SOURCE DE REVENUS STABLES ET RÉCURRENTS.

TRÈS VIGILANTE À L'INTÉRÊT DE SES PROPRES ACTIONNAIRES, ELLE DISTRIBUE, DEPUIS 1988, UN DIVIDENDE EN CROISSANCE RÉGULIÈRE ET SUPÉRIEURE À L'INFLATION.





## Lettre aux actionnaires

Les bonnes performances boursières et économiques de l'année 2005 couplées à la stratégie de développement contrôlée des participations et à de nouveaux investissements ont permis à la Compagnie d'atteindre un bénéfice consolidé record de € 67 millions.

Fidèle à sa politique de distribution visant à assurer un revenu en croissance régulière d'un niveau au moins égal à celui de l'inflation, la Compagnie propose de porter le dividende brut à € 8,40 par titre, soit une hausse de 7 % par rapport au dividende de 2004 ajusté.

La Compagnie a émis avec succès en octobre 2005 un emprunt obligataire avec warrants de € 41 millions d'une durée de 7 ans offrant un coupon de 3,5 %. 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 d'exercice des warrants et d'obtenir des moyens pour de nouveaux investissements.

A cette occasion une période spéciale de conversion de l'emprunt émis en 2004 a été ouverte et a permis une augmentation des fonds propres de € 12,7 millions.

Renforçant ses axes stratégiques la Compagnie a :

- souscrit à l'augmentation de capital de sa filiale Compagnie du Bois Sauvage Nederland (€ 11,9 millions) ;
- participé à la restructuration du Groupe Fauchon dont elle détient à ce jour 35,3 % (€ 6,2 millions) ;
- augmenté son investissement dans la compagnie d'assurance TC Ré (€ 2,5 millions) ;
- pris une participation dans la société Chemcom (€ 1,8 million) ;
- complété son investissement dans le partnership immobilier américain DSF (US\$ 1,5 million) ;
- pris une participation dans la société Euroscreen (€ 1 million) ;
- augmenté son investissement dans la holding Floridienne (€ 0,9 million) ;
- augmenté son investissement dans la société Codic (€ 0,6 million) ;
- augmenté sa participation dans la société américaine Nomacorc (US\$ 0,6 million) ;
- augmenté sa participation dans la société Neuhaus pour la porter à 49,3 % (€ 0,6 million) ;
- souscrit à un emprunt convertible de la société Europal (€ 0,5 million).

En décembre 2005, la Compagnie a lancé une OPA sur la société Neuhaus dont elle détient à ce jour 94,85 %. Cette opération clôturée avec succès début 2006 était une mesure d'accompagnement au transfert de la cotation du titre Neuhaus du marché réglementé au marché libre d'Euronext Bruxelles.

La participation dans la société Nomacorc a été apportée à la holding Noël Group dont la Compagnie est actionnaire depuis de nombreuses années et détient à ce jour 19,7 %.

Les activités de trésorerie et de trading sur produits dérivés ont dégagé un bénéfice de € 4,7 millions couvrant largement les frais généraux et les amortissements courants.

## Lettre aux actionnaires

Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2005 les comptes sont établis conformément aux normes IFRS, le périmètre de consolidation incluant pour la première fois les comptes de la filiale Neuhaus.

Les mesures visant à l'amélioration de l'information des actionnaires ont été poursuivies : la Charte de Corporate Governance approuvée par le Conseil d'administration est disponible depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2006, les contacts avec les analystes et les investisseurs ont été intensifiés, la valeur intrinsèque est publiée mensuellement et la composition détaillée du portefeuille est une nouvelle fois reprise en page 42 du présent rapport.

Le nombre moyen journalier de titres traités a été de 739.

Au 31 décembre 2005 la Compagnie est la 48<sup>ème</sup> capitalisation sur Euronext Bruxelles. Elle fait partie du segment de qualité NextPrime et a intégré, depuis sa création en mars 2005, le nouvel indice "Bel Mid" regroupant les sociétés de taille moyenne.

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 participation.

### LE COMITÉ EXÉCUTIF

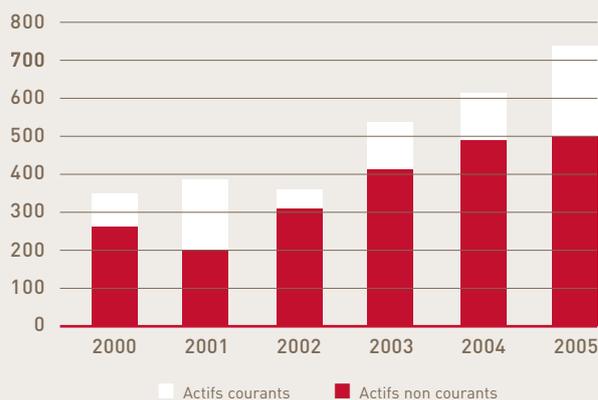
“Les deux choses les plus importantes n'apparaissent pas au bilan de l'entreprise : sa réputation et ses hommes”

HENRY FORD

## Chiffres-clés au 31 décembre

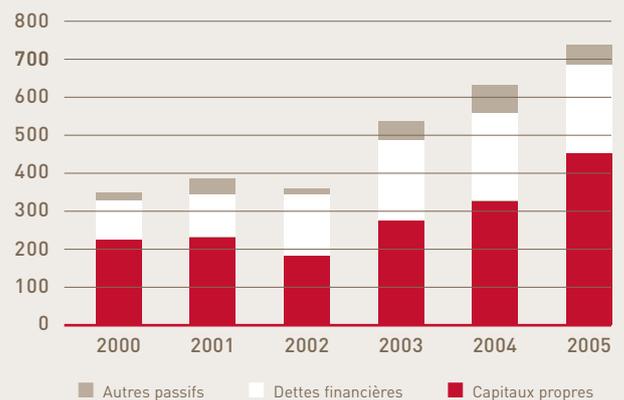
### ACTIF - EVOLUTION HISTORIQUE

Chiffres comptables consolidés (IFRS à partir de 2003, x € 1.000.000)



### PASSIF - EVOLUTION HISTORIQUE

Chiffres comptables consolidés (IFRS à partir de 2003, x € 1.000.000)



## Chiffres-clés au 31 décembre

x € 1.000	Normes IFRS		2004	2003	Normes belges	
	2005	2004			2002	2001
Fonds propres Groupe	<b>436.813</b>	306.758	253.844	206.268	198.218	218.984
Résultat net consolidé (part du Groupe)	<b>66.952</b>	50.154	57.217	23.061	- 36.078	11.587
Capitalisation boursière à la clôture de l'exercice	<b>361.316</b>	272.526	272.526	187.310	182.606	159.697

	Normes IFRS		2004	2003	Normes belges	
	2005	2004			2002	2001
<b>Nombres d'actions</b>						
En circulation	<b>1.481.411</b>	1.383.381	1.383.381	1.383.381	1.383.381	1.105.171
In the money	<b>1.586.048</b>	1.558.381	1.558.381	1.383.381	1.383.381	1.396.407
Fully diluted	<b>1.851.048</b>	1.558.381	1.558.381	2.073.381	2.540.421	2.086.407
<b>Résultat net consolidé (part du Groupe) x €</b>						
En circulation	<b>45,19</b>	36,25	41,36	16,67	- 26,08	10,48
In the money	<b>42,21</b>	32,18	36,72	16,67	- 26,08	8,30
Fully diluted	<b>36,17</b>	32,18	36,72	11,12	- 14,20	5,55
<b>Valeur intrinsèque à la clôture (*) x €</b>						
In the money	<b>299,87</b>	225,28	225,28	186,59	183,79	211,44
Fully diluted	<b>296,67</b>	225,28	225,28	188,13	189,28	207,21
<b>Dividende brut (*)</b>	<b>8,40</b>	7,84	7,84	7,65	7,45	7,45

(\*) Adapté pour l'attribution gratuite d'une action nouvelle pour 50 détenues réalisée en 2005.

	Normes IFRS		2004	2003	Normes belges	
	2005	2004			2002	2001
Volume journalier moyen traité	<b>739</b>	652	652	581	430	174
<b>Cours (*) x €</b>						
Clôture	<b>243,90</b>	193,14	193,14	132,75	129,41	141,67
Le plus haut	<b>255,00</b>	193,73	193,73	133,33	158,82	146,08
Le plus bas	<b>191,08</b>	132,84	132,84	113,73	119,02	127,45

(\*) Adapté pour l'attribution gratuite d'une action nouvelle pour 50 détenues réalisée en 2005.



## Principaux facteurs de risque

Ce chapitre a pour objectif d'identifier les facteurs de risque propres à la Compagnie et à son secteur d'activité.

Les facteurs de risque identifiés sont les suivants :

### 1. Taux d'intérêts

La Compagnie gère activement le risque d'un mouvement des taux d'intérêt tout en essayant de profiter de leur niveau actuel. A cette fin, les lignes de crédit à taux flottant sont couvertes par des options protégeant la société en cas de hausse des taux. Le coût de ces options est largement compensé par le gain sur les taux.

### 2. Liquidité

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

### 3. Portefeuille de trésorerie

La Compagnie dispose d'un portefeuille de placements de trésorerie comprenant principalement des actions belges et européennes à large capitalisation. Bien que diversifiés, ces placements l'exposent aux variations des marchés boursiers et financiers.

### 4. Devises

Les investissements à long terme de la Compagnie sont uniquement en euros ou en dollars américains. Les investissements en dollars américains représentent environ 15 % des actifs. Le risque lié à l'évolution du dollar n'est pas couvert.

### 5. Contrepartie

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

### 6. Produits dérivés

Les sous-jacents à l'activité en produits dérivés sont des actions cotées sur Euronext. Toutes les options émises sont couvertes, par des titres détenus en portefeuille pour les options d'achat et par de la trésorerie pour les options de vente. La Compagnie s'est également fixé des limites en terme de montant et de durée.

### 7. Risque opérationnel

La Compagnie a un personnel réduit. Cependant, chaque personne dispose d'un "back-up" pour ses différentes activités et un manuel de procédure a été rédigé afin d'assurer une reprise rapide.

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

“Si l'on n'investit pas sur  
le long terme, il n'y a pas  
de court terme”

GEORGES DAVID

## Histoire et origines 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 13<sup>ème</sup> 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.

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.

La société en commandite Fingaren détient aujourd'hui 86 % de la société Entreprises et Chemins de Fer en Chine qui détient elle-même 42,3 % (41,3 % sur base fully diluted) de Compagnie du Bois Sauvage au 31 décembre 2005.

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.



## Histoire et origines du Groupe



02/12/1994



## Calendrier financier et Conseil d'administration

<b>Résultats annuels</b>	1 <sup>ère</sup> quinzaine de mars
<b>Assemblée Générale</b>	4 <sup>ème</sup> mercredi d'avril
<b>Résultats semestriels</b>	1 <sup>ère</sup> quinzaine de septembre

<b>Nom</b>	<b>Adresse</b>	<b>Fonction</b>	<b>Echéance</b>
Guy Paquot <sup>(1)(3)</sup>	Rue Cornélis 1 B-1310 La Hulpe	PRÉSIDENT	2009
Karel Boone <sup>(2)</sup>	Aveschoot 50 B-9971 Lembeke	VICE-PRÉSIDENT	2010
Vincent Doumier <sup>(1)</sup>	Avenue des Statuaires 127 B-1180 Bruxelles	ADMINISTRATEUR-DÉLÉGUÉ	2010
Richard Dawids <sup>(1)(3)</sup>	Rue Clément Delpierre 58 B-1310 La Hulpe	ADMINISTRATEUR	2006
Robert Demilie <sup>(3)</sup>	Lange Leemstraat 202 B-2018 Antwerpen	ADMINISTRATEUR	2009
Donald Fallon <sup>(2)</sup>	Rue de Thébais 2 1495 Mellery	ADMINISTRATEUR	2010
Marc Noël <sup>(2)</sup>	10729 Trego Trail Raleigh, NC 27614 - USA	ADMINISTRATEUR	2009
Solange Schwennicke <sup>(2)</sup>	Kerkhofstraat 27 1600 Sint-Pieters-Leeuw	ADMINISTRATEUR	2006
Luc Vansteenkiste <sup>(2)</sup>	Stationstraat 172 B-9260 Schellebelle	ADMINISTRATEUR	2011
Luc Willame <sup>(2)</sup>	Avenue Grandchamp 282 B-1150 Bruxelles	ADMINISTRATEUR	2010

(1) Exécutif.

(2) Indépendant.

(3) Représentant l'actionnaire principal.



## Calendrier financier et Conseil d'administration

<b>Comité Exécutif</b>	Richard Dawids Vincent Doumier Guy Paquot Laurent Puissant Baeyens	MEMBRE MEMBRE MEMBRE MEMBRE (depuis mars 2006)
<b>Secrétariat général</b>	Bruno Spilliaert	
<b>Commissaire</b>	S.C. Deschamps, Godefroid, Verset & c° S.P.R.L. 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 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	Président honoraire de C.B.R. S.A.
Marc Noël	Président de Noël Group LLC
Solange Schwennicke	Présidente du Groupe Delvaux - Dujardin
Luc Vansteenkiste	Administrateur délégué de Recticel S.A.
Luc Willame	Président de la Société de Développement Régional de Bruxelles

<b>Administrateurs honoraires</b>	Gui de Vaucleroy Monique Neven Jean-Louis Raemdonck van Megrode
-----------------------------------	---

“Regarde et écoute, ce sont  
les personnes avec qui tu  
travailles qui te feront  
ce que tu dois être”

FRANÇOIS MICHELIN

RAPPORT DE GESTION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE  
A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE DU 26 AVRIL 2006

## Corporate Governance

### A. Principes

La Charte de Corporate Governance de Compagnie du Bois Sauvage, approuvée le 19 décembre 2005 par le Conseil d'administration, est disponible sur le site internet ([www.bois-sauvage.be](http://www.bois-sauvage.be)) depuis début 2006.

Cette Charte est conforme au Code belge de Corporate Governance qui a été rendu public le 9 décembre 2004 par la Commission Lippens.

Le point suivant reprend l'explication des différences entre les pratiques adoptées par la Compagnie et les recommandations du Code belge de gouvernance d'entreprise.

### B. Différence entre la Charte et le Code belge de Corporate Governance

Les différences sont les suivantes :

- **Point 4.5 (Limite d'âge)** : Le Conseil d'administration a préféré la formule d'un mandat de 6 ans renouvelable une seule fois pour les indépendants plutôt que celle, recommandée par le Code, d'un mandat de 4 ans renouvelable à 2 reprises. La raison principale de ce choix est que la plupart des indépendants ne remplissent qu'un seul mandat, et que cette formule offre une durée plus intéressante pour maximiser l'apport de l'administrateur ;



## Corporate Governance

- **Point 4.6 (Indépendance)** : Deux administrateurs indépendants de la Compagnie ne remplissent pas ce critère, Luc Vansteenkiste et Marc Noël du fait de leur rôle exécutif dans des participations stratégiques de la Compagnie. Le Conseil d'administration a examiné ces deux cas et a jugé que ces deux administrateurs avaient un caractère propre suffisamment indépendant pour que cela n'entrave pas leur qualité d'indépendance en son sein ;
- **Point 5 (Comités spécialisés)** : Chaque Comité comprend au moins trois membres. Le Conseil d'administration a ici choisi un point de vue pragmatique adapté à la taille de la Société en nommant 2 membres par Comité ;
- **Point 5.2.3 et 5.3.3 (Comité de nomination et de rémunération - fonctionnement)** : Le Code recommande minimum deux réunions par an. Le Conseil d'administration a ici choisit un point de vue pragmatique en organisant une seule réunion formelle par an, d'autres pouvant être convoquées au besoin, ce qui fut le cas en 2005 ;
- **Point 6 (Comité exécutif)** : Le Président du Conseil, Guy Paquot, exerce une fonction exécutive au sein de la Compagnie. Cette situation s'explique par des raisons historiques. Ces fonctions seront séparées dans le futur ;
- **Point 5.3 (Comité de rémunération)** : Le Conseil d'administration n'a pas jugé nécessaire que l'administrateur délégué participe formellement aux réunions du Comité de rémunération lorsque celui-ci traite de la rémunération des autres membres du management exécutif. Il se tient néanmoins à sa disposition ;
- **Point 7.2 (Transactions sociétés non cotées)** : Guy Paquot, Président du Conseil d'administration, et un groupe familial d'actionnaires qui lui est proche sont actionnaires historiques d'une société dont Compagnie du Bois Sauvage est également actionnaire, Noël Group. Conformément à l'article 524 du Code des sociétés, Guy Paquot se retirera des délibérations du Conseil d'administration concernant cette société.

### C. 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 est reprise en page 9 et 10 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 2005, le Conseil s'est réuni à 7 reprises. Il a débattu :

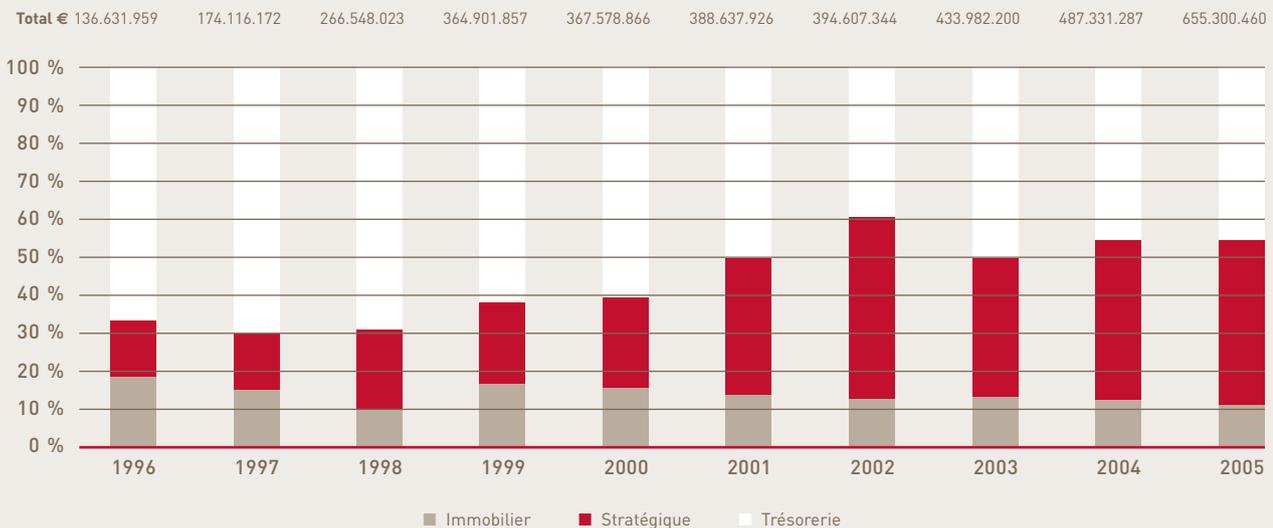
- des résultats sociaux et consolidés ;
- du budget des années suivantes ;
- des projets d'investissements ;
- de la mesure d'accompagnement au delisting de Neuhaus ;
- de l'analyse des actifs immobiliers et mobiliers ;
- de la politique et des pratiques de "Corporate Governance" ;
- des questions de financement du Groupe et notamment de l'émission d'un emprunt obligataire assorti de warrants ;
- de l'organisation de la société ;
- de points divers.

## Corporate Governance

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.

### EVOLUTION DU PORTEFEUILLE CONSOLIDE

Valeur marché au 31 décembre



### D. Conflit d'intérêt

Il est reproduit ci-après les éléments principaux du procès-verbal du Conseil d'administration du 17 mars 2005 qui a été informé de la réorganisation des sociétés américaines Noël Group et Nomacorc en une entité unique et qui a délibéré de l'apport ou non des participations de la Compagnie dans ces sociétés à la nouvelle entité unique.

"Avant toute délibération :

- Marc Noël rappelle qu'il contrôle les sociétés Nomacorc et Noël Group et qu'il contrôlera la nouvelle entité issue de la réorganisation. Sa position minoritaire au sein du Conseil d'administration de Compagnie du Bois Sauvage ne lui permet pas d'influencer le droit de vote exercé par celle-ci dans les sociétés Nomacorc et Noël Group. Par contre, par l'effet de la réorganisation et de son contrôle dans la nouvelle société, il exercera ou pourra exercer le droit de vote attaché aux actions Nomacorc et Noël Group détenues avant l'opération par Compagnie du Bois Sauvage. Des intérêts patrimoniaux pourraient donc être associés à ce droit de vote et pourraient être opposés à ceux de Compagnie du Bois Sauvage.
- Guy Paquot rappelle qu'il détient une participation directe dans Noël Group et qu'il contrôle la société Fingaren, qui elle-même contrôle la société Entreprises et Chemins de Fer en Chine et qui toutes deux détiennent également une participation directe et/ou indirecte dans les sociétés Noël Group et Nomacorc. Les participations cumulées de Compagnie du Bois Sauvage, de Fingaren, d'Entreprises et Chemins de Fer en Chine et de Guy Paquot pourraient lui donner un droit de vote et un pouvoir de négociation plus important si l'opération proposée n'avait pas lieu. Des intérêts patrimoniaux pourraient être attachés à l'exercice des droits aux actions.



## Corporate Governance

Pour ces raisons, Marc Noël et Guy Paquot préfèrent dénoncer le conflit d'intérêt et suivre tout deux la procédure visée à l'article 523 du Code des Sociétés.

Ils en aviseront immédiatement le commissaire de la société et déclarent quitter la séance quand le Conseil devra délibérer.

Vincent Doumier passe ensuite en revue les différents documents dont le Conseil a eu copie (organigramme et management du nouveau groupe, activités de Noël Group et de Nomacorc) et Marc Noël répond aux questions.

Les raisons de la réorganisation ont été décrites au Conseil du 13 décembre 2004, pour rappel :

- la concentration du management dans une seule entité holding au lieu de deux (synergie) ;
- la rationalisation des investissements nouveaux à prévoir notamment en Australie, en Chine et en Amérique du Sud ;
- la simplification des structures du Groupe pour une meilleure transparence : une entité dirige 4 divisions ;
- l'élargissement du conseil pour le rendre plus américain et de compétences plus variées.

Les autres actionnaires ont déjà marqué leur accord sur cette opération.

Si le Groupe Compagnie du Bois Sauvage décide de ne pas y participer, il restera seul minoritaire dans Nomacorc.

Le Conseil analyse les valorisations proposées.

Pour autant que de besoin, Messieurs Noël et Paquot quittent la séance et Donald Fallon en prend la présidence.

A l'issue du tour de table, le Conseil décide à l'unanimité des présents de faire apport des participations Nomacorc et Noël Group détenues par le Groupe Compagnie du Bois Sauvage dans le cadre de la réorganisation proposée.

Les arguments évoqués étant :

- le soutien du plan industriel sous-jacent à l'opération ;
- la faible dilution d'une participation sur l'autre entraînée par les modalités des apports ;
- le rôle d'accompagnement de Compagnie dans la stratégie développée par le management et la confiance marquée à son égard.

Le Conseil estime que les seules conséquences patrimoniales pour Compagnie du Bois Sauvage de la décision prise pourraient résulter de l'amélioration de la rentabilité des sociétés Noël Group et Nomacorc en raison de cette réorganisation interne, mais qu'il serait aléatoire de chiffrer lesdites conséquences."

### E. 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 2 reprises en 2005. En mars 2005, il a examiné les comptes sociaux et consolidés au 31 décembre 2004, les règles d'évaluation, l'organigramme du Groupe et les litiges en cours. En septembre 2005, il a examiné les comptes sociaux et consolidés au 30 juin 2005, le passages aux normes IFRS et l'organigramme ;
- le **Comité de Rémunération**, composé de Solange Schwennicke et Luc Willame, s'est réuni à 2 reprises 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 à 3 reprises en vue de proposer au Conseil d'administration des candidatures pour le poste d'administrateur de Solange Schwennicke venant à échéance en 2006 et non rééligible.

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

## Corporate Governance

### F. Comité exécutif

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 collégalement. 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 collégalement, à la majorité des voix. En cas de parité, le point contesté sera tranché par le prochain Conseil d'administration.

Durant l'année 2005, il s'est réuni à 20 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, Chemcom, Codic, Banque Degroof, Euroscreen, Floridienne, Galactic, Groupe Fauchon, Nanocyl, Neuhaus, Noël Group, Parfimmo, Recticel, Rec-Hold, Serendip, Simonis Plastic, Trade Credit Re, Ter Beke et Umicore.

“S'associer avec quelqu'un  
est le premier pas,  
rester ensemble est  
source de progrès,  
travailler ensemble est  
synonyme de succès”

HENRY FORD

## Corporate Governance

### G. 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".

Pour l'exercice 2005, 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 € 1.051.927 dont € 212.619 aux membres non exécutifs et € 839.308 aux membres exécutifs.

#### Rémunération payée en 2005 aux administrateurs sur base individuelle avant déduction des cotisations sociales et des impôts (coût total entreprise)

##### Administrateurs exécutifs et non exécutifs

La rémunération brute des administrateurs se divise en 2 parties :

1. Un fixe de € 5.000 brut par personne et par an ;
2. Un variable correspondant à 2/95<sup>ème</sup> du bénéfice distribué annuellement par la Compagnie répartis en parts égales entre tous les administrateurs, le Président du Conseil d'administration ayant droit à une double part.

x €	Présence	Conseil d'administration	Comité d'audit	Comité de rémunération	Comité de nomination	Total
Guy Paquot (*)	7 / 7	57.952				57.952
Richard Dawids (*)	7 / 7	31.476				31.476
Vincent Doumier (*)	7 / 7	31.476				31.476
Karel Boone	6 / 7	22.651	3.000			25.651
Robert Demilie	6 / 7	31.476			937	32.413
Donald Fallon	7 / 7	31.476	3.750			35.226
Marc Noël	2 / 7	31.476			750	32.226
Solange Schwennicke	6 / 7	31.476		750		32.226
Luc Vansteenkiste	7 / 7	31.476				31.476
Luc Willame	7 / 7	22.651		750		23.401
<b>Total</b>		<b>323.586</b>	<b>6.750</b>	<b>1.500</b>	<b>1.687</b>	<b>333.523</b>

(\*) Administrateurs exécutifs.

Le total des rémunérations avant cotisations sociales et impôts dues à Jean-Louis Raemdonck van Megrode et Gui de Vaucleroy à charge de l'exercice comptable 2005 au titre de la fonction d'administrateur exercée en 2004 était de € 17.650.

#### Management exécutif

En 2005, tout le management exécutif faisait partie du Conseil d'administration.

## Corporate Governance

La rémunération brute des administrateurs exécutifs se divise en 3 parties :

1. La partie fixe versée en mensualité ;
2. Un partie variable de leur rémunération d'administrateur (voir ci-dessus) ;
3. Une partie variable correspondant à 2,5/95ème du bénéfice distribué annuellement par la Compagnie répartis par le Conseil d'administration entre les administrateurs exécutifs sur base d'une proposition du Comité de rémunération.

x €	Rémunération			Total
	Fixe	Variable	Autres (*)	
Vincent Doumier	98.029	101.933	27.375	227.337
Autres membres	262.924	189.306	38.837	491.067
<b>Total</b>	<b>360.953</b>	<b>291.239</b>	<b>66.212</b>	<b>718.404</b>

(\*) Voiture de fonction, assurances, frais de représentations.

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

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 € 3.625 lui ont été versés en 2005 pour l'accomplissement de différentes missions relatives au passage des comptes aux normes IFRS, à l'émission obligataire assortie de warrants et à l'exercice d'obligations convertibles.

### H. Nominations statutaires

Le mandat de Madame Solange Schwennicke vient à échéance en 2006. En fonction des règles en vigueur dans le Groupe, Madame Schwennicke ne se présente pas pour un nouveau mandat. Madame Schwennicke est administrateur du Groupe depuis 6 ans. Son départ nous prive d'une collègue dont nous regretterons l'expérience, l'indépendance de jugement, la rigueur intellectuelle et l'extrême courtoisie.

Conformément à sa politique, le Conseil confèrera l'honorariat à Madame Schwennicke.

Le Conseil d'administration vous propose la nomination pour un terme de 6 ans venant à échéance à l'issue de l'assemblée générale de 2012 de Madame Chistine Blondel.

Madame Blondel est directrice exécutive du Centre International Wendel pour l'Entreprise Familiale à l'INSEAD (Business School). Elle a été membre du conseil d'administration du Family Business Network (FBN), réseau de familles entrepreneuriales, de 2001 à 2004, et membre fondateur de l'International Family Enterprise Research Academy (IFERA). Adhèrente du Family Firm Institute, réseau de conseillers et d'académiques, elle a aussi suivi la formation de facilitation pour la "Carte routière pour les familles en affaires" de l'Institut pour les Familles en Affaires de Montréal, Canada. Elle conseille plusieurs familles actionnaires d'entreprises.

Diplômée de l'Ecole Polytechnique (France, promotion 1977) et de l'INSEAD (MBA 1981), elle a travaillé 3 ans comme consultant en gestion avant de rejoindre Procter & Gamble, où elle a occupé des postes d'encadrement dans des fonctions marketing (Brand Manager) puis financière (Associate Finance Director) de 1984 à 1993.

Par ailleurs, le mandat de Richard Dawids vient à échéance en 2006. Le Conseil d'administration vous propose de le renouveler pour une période de 6 ans venant à échéance lors de l'assemblée générale de 2012.

## Corporate Governance

### I. Politique d'affectation du résultat

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

L'année 2005 a vu la confirmation des excellents résultats obtenus en 2004 dans un climat boursier positif. En conséquence, le Conseil propose de majorer le dividende brut de € 0,40 pour le porter à € 8,40 par titre. Compte tenu de l'affectation gratuite de l'année dernière, ceci représente un progression de 7 %.

### J. Information des actionnaires

Le site internet de la société ([www.bois-sauvage.be](http://www.bois-sauvage.be)) est régulièrement mis à jour afin d'assurer une meilleure information des actionnaires leur permettant d'exercer au mieux leurs droits. La valeur intrinsèque de l'action y est rendue publique chaque mois ainsi qu'à l'occasion des communiqués relatifs aux résultats semestriels et annuels.

Poursuivant la politique de transparence de la société, le présent rapport donne en page 42 la composition détaillée du portefeuille et sa valeur comptable au 31 décembre 2005.

Depuis 2004, la société a mandaté la Banque Degroof pour améliorer la liquidité du titre en Bourse. Cela permet à l'action Compagnie du Bois Sauvage d'être cotée en continu sur la nouvelle plate-forme 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 1<sup>er</sup> 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 titres émis est passé de 1.383.381 au 31 décembre 2004 à 1.481.411 au 31 décembre 2005. Le volume annuel de titres traités en 2005 a été de 189.946. Le volume moyen journalier a été de 739 en 2005 contre 652 en 2004.

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

### K. Relation avec l'actionnaire principal

Au 31 décembre 2005, la société Entreprises et Chemins de Fer en Chine détenait 626.900 actions de Compagnie du Bois Sauvage sur un total de 1.481.411 actions en circulation, soit 42,3 %. Théoriquement, après exercice de l'ensemble des obligations convertibles et warrants en circulation, Entreprises et Chemins de Fer en Chine détiendrait 765.284 actions sur un total de 1.851.048, soit 41,3 %.

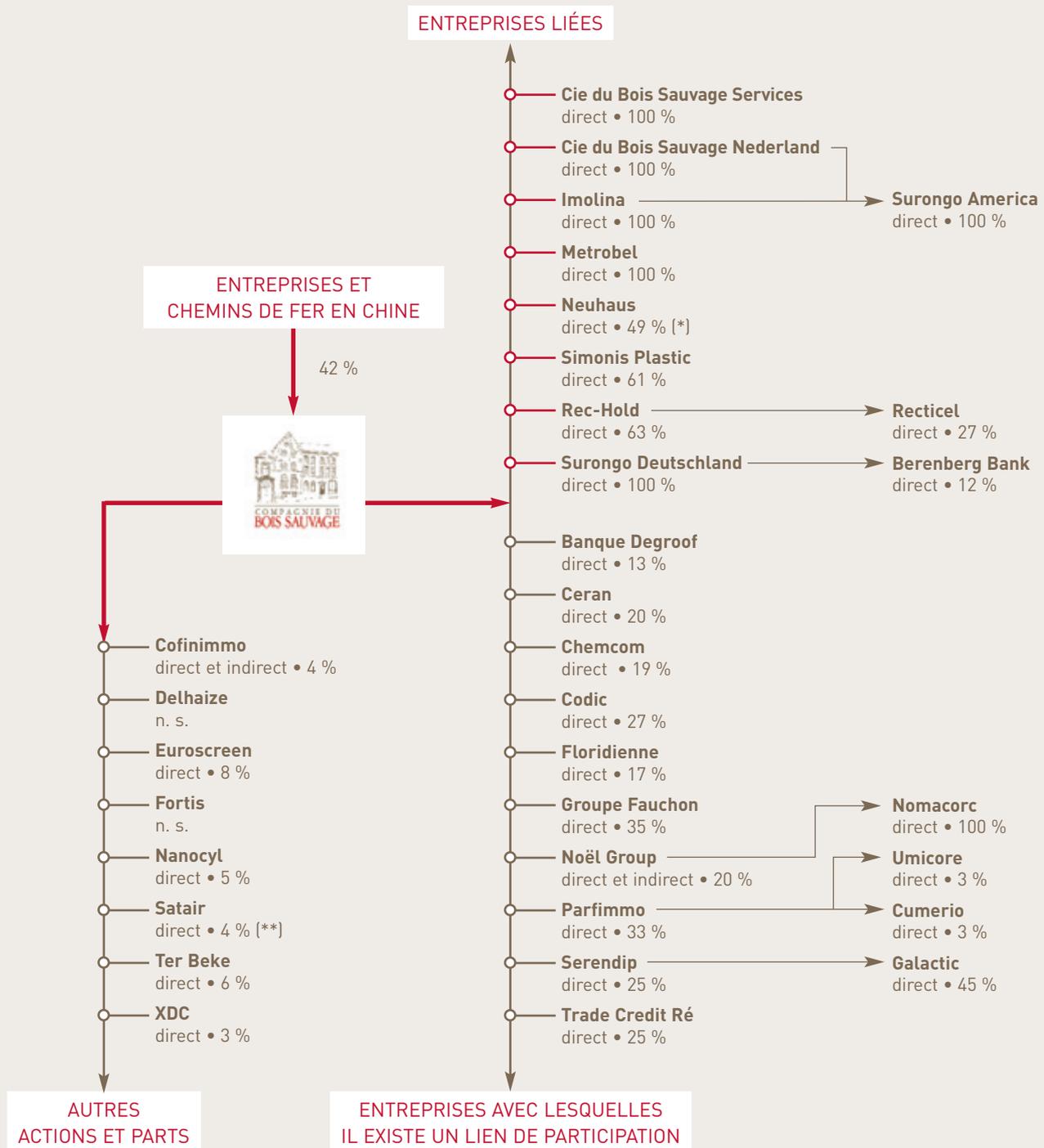
Entreprises et Chemins de Fer en Chine est une société patrimoniale inscrite au marché de la vente publique et dont la mission principale est d'assurer la stabilité de l'actionariat du Groupe.

Les deux sociétés ont trois administrateurs communs : Guy Paquot, Robert Demilie et Richard Dawids. Fingaren, société patrimoniale privée, détient aujourd'hui 86 % 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.

La société n'a pas connaissance de l'existence de pactes d'actionnaires ou d'administrateurs.

## Organigramme du Groupe



(\*) Neuhaus : Participation portée à 95 % suite à l'OPA clôturée en février 2006.  
(\*\*) Satair : Acquisition réalisée en janvier 2006.

“Les entreprises qui  
survivront demain, sont celles  
qui encouragent  
la créativité d'aujourd'hui”

MAURICE ZELDMAN

## Activités de l'exercice

### 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 37) dont elle détient 3,8 % au 31 décembre 2005 (3 % en direct et 0,8 % au travers de la société Parfimmo).

Depuis fin 2003, la Compagnie détient une participation, portée de 25 % à 26,7 % en 2005 (le management dispose d'une option sur 1,7 %), dans la société de promotion immobilière Codic (voir également en page 35).

Enfin, la Compagnie a une filiale américaine, Surongo America, qui investit dans des projets résidentiels haut de gamme aux Etats-Unis (voir également en page 39).

## Activités de l'exercice

Outre ces 3 participations, le patrimoine comporte principalement :

- les immeubles du site du siège social et du Treurenberg (3.000 m<sup>2</sup> de bureau, 2.000 m<sup>2</sup> de logement et 70 m<sup>2</sup> de commerces) ;
- diverses autres surfaces et terrains en province de Liège et de Hainaut (55 ha) ;
- deux immeubles de bureaux à Luxembourg (320 m<sup>2</sup>).

Le montant des revenus immobiliers courants du Groupe en 2005 est de € 5,5 millions contre 5 millions en 2004.

Au 31 décembre 2005, l'entièreté des appartements, des surfaces de bureaux et des commerces sont loués.

### Portefeuille - Participations (portefeuille non consolidé)

#### ENTREPRISES LIÉES

	2005	2005	2004	2004
	% détenu	Valeur comptable nette (x € 1.000)	% détenu	Valeur comptable nette (x € 1.000)
<b>Actions</b>				
AGRINVEST	-	-	50	14,8
Cie DU BOIS SAUVAGE NEDERLAND	100	11.877,3	100	148,8
Cie DU BOIS SAUVAGE SERVICES	100	273,4	100	273,4
IMOLINA	100	1.260,0	100	1.260,0
METROBEL	100	471,6	100	456,0
NEUHAUS	49	13.072,6	48	12.385,6
REC-HOLD	63	23.658,8	63	25.625,6
SIMONIS PLASTIC	61	629,3	100	688,7
SURONGO DEUTSCHLAND	100	16.500,0	100	16.500,0
<b>Créances</b>				
SURONGO DEUTSCHLAND		10.891,3		11.611,0
<b>Total</b>		<b>78.634,3</b>		<b>68.963,9</b>

## Activités de l'exercice

### AUTRES ENTREPRISES AVEC UN LIEN

	2005	2005	2004	2004
	% détenu	Valeur comptable nette (x € 1.000)	% détenu	Valeur comptable nette (x € 1.000)
<b>Actions</b>				
BANQUE DEGROOF	13	38.351,6	13	38.351,6
CERAN	20	376,0	20	223,6
CHEMCOM	19	587,3	-	-
CODIC	27	9.804,2	25	9.250,6
FLORIDIENNE	17	8.892,5	15	7.125,0
GROUPE FAUCHON	35	-	22	111,7
NOEL GROUP	9	14.055,5	18	9.508,1
PARFIMMO	33	9.000,0	33	9.000,0
SERENDIP	25	2.907,4	25	3.061,5
TC RE	25	4.513,6	25	2.392,5
<b>Créances</b>				
CERAN		218,0		123,0
GROUPE FAUCHON		-		2.502,3
PARFIMMO		3.104,6		-
<b>Total</b>		<b>91.810,7</b>		<b>81.649,9</b>

### AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIERES

	2005	2005	2004	2004
	% détenu	Valeur comptable nette (x € 1.000)	% détenu	Valeur comptable nette (x € 1.000)
<b>Actions</b>				
COFINIMMO	3	36.294,0	4	36.294,0
DELHAIZE		33.948,0		31.582,4
EUROSCREEN	8	794,0	-	-
ELECTRABEL		-		69.848,9
FORTIS (B)		77.434,4		60.835,5
NANOCYL	4	152,2	4	185,8
RECTICEL		150,0	-	158,0
START-UP	3	25,0	-	-
TER BEKE	6	5.317,5	6	5.317,5
XDC	3	114,5	3	88,4
<b>Créances</b>				
EUROPAL GROUP		500		-
Divers		9,8		8,8
<b>Total</b>		<b>154.739,4</b>		<b>204.319,3</b>

## Activités de l'exercice

### Participations stratégiques

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 STRATÉGIQUES CONSOLIDÉES

Valeur marché au 31 décembre



## Activités de l'exercice

### Participations stratégiques - 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. Elle emploie 880 personnes.

L'exercice 2004-05 du groupe Degroof se solde par un bénéfice net consolidé (part du groupe) de € 49,6 millions, en progrès de 50 %. Les recettes du groupe reflètent ses réussites dans ses métiers cibles, soutenues par les performances des marchés des actions.

Les actifs en gestion sont passés de € 14,7 milliards en début d'exercice à € 19,7 milliards en clôture. Cette forte croissance s'est accompagnée d'un gain d'efficacité dans l'activité de gestion de patrimoine. Les dépôts à découvert ont atteint € 35,4 milliards soit une hausse de 37 %.

Le portefeuille d'actions pour compte propre était évalué à € 207 millions en clôture de l'exercice. Les principaux postes sont Parfimmo (voir en page 29), Cofinimmo, Etex Group, Aliaxis et Atenor.

Le groupe a poursuivi les intégrations des filiales acquises et a consolidé son activité principale de gestion de patrimoine.

Les résultats de ces intégrations ne sont pas encore reflétés dans les résultats et se feront sentir dès l'exercice 2005-06 dont les perspectives de résultat sont en hausse substantielle par rapport à 2004-05.

#### COMPTES CONSOLIDÉS AUDITÉS

x € millions	30/09/2005	30/09/2004	30/09/2003
Revenus financiers nets	196,400	176,530	148,104
Cost / income ratio (%)	69,9 %	72,2 %	84,4 %
Résultat net Groupe	49,555	32,988	25,228
Fonds propres Groupe	190,017	172,724	144,581
Total bilan	2.413,145	2.814,622	2.550,266
Dividende versé	19,521	13,809	9,124
<b>% de participation</b>	<b>13,26 %</b>	<b>13,29 %</b>	<b>13,74 %</b>

## Activités de l'exercice

### 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 550 personnes à Hambourg, Bielefeld, 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. En 2004 et 2005, la banque occupait la première place du classement "best asset manager" établi par "Fuchsbriefe" pour la région germanophone. La banque est également classée, en 2006, parmi les meilleurs conseillers en investissement et a reçu le prix "Ewige Besten Liste" en tant qu'institution la plus performante de la région germanophone pour les 3 dernières années. Le journal "Die Welt" a attribué la plus haute distinction à ses services.

Au niveau banque d'investissement, elle se concentre sur les "small & mid caps" en Europe et a développé une expertise reconnue au point d'être aujourd'hui considérée comme une des institutions de pointe dans ce domaine.

La banque compte parmi ses clients un nombre important d'investisseurs internationaux via sa filiale à Zurich, Berenberg Bank (Schweiz) AG.

La banque développe des modèles de gestion d'actif "sur mesure" pour ses clients institutionnels (compagnies d'assurance, fonds de pension, fondations...).

La division corporate fournit des services spécifiques à des sociétés de taille moyenne actives dans le commerce et propriétaire ou gestionnaire de navires aussi bien en Allemagne qu'à l'étranger.

### COMPTES SOCIAUX AUDITÉS

x € millions	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003
Revenus financiers nets	160.661	127,183	115,713
Cost / income ratio (%)	55,0 %	49,9 %	48,9 %
Résultat net	49,740	39,732	37,352
Fonds propres	135,113	135,113	132,669
Total bilan	2.293,898	1.911,668	1.852,009
Dividende versé	38,008	32,001	31,629
% de participation	12,00 %	12,00 %	12,00 %

## Activités de l'exercice

### Trade Credit Re



Société belge dont l'objet est l'assurance-crédit, l'assurance-caution et l'assurance pertes pécuniaires diverses, aussi bien en Belgique qu'à l'étranger, pour son compte ou pour compte de tiers.

Fin décembre 2005, TCRe est entièrement opérationnelle et possède des structures propres dans 4 pays : la Belgique, le Luxembourg, l'Italie et la France.

En 2005, TCRe a été confrontée à une attaque ciblée d'un des principaux acteurs du secteur de l'assurance crédit. Malgré cela, la société a signé 21 polices XS pour un montant de € 8 millions et 15 programmes d'auto-assurance pour un montant de € 24 millions portant le montant de primes signées à € 32 millions. TCRe termine 2005 avec un résultat technique positif de € 0,7 millions.

Le capital de la société a évolué progressivement pour être porté à € 20 millions le 13 juin 2005. La Compagnie a une participation de 25 %. Les autres actionnaires sont le management, l'Office National du Ducroire Belge et Luxembourgeois ainsi que Fortis Venturing.

### COMPTES SOCIAUX AUDITÉS

x € millions	31/12/2005
Primes brutes	20,294
Primes acquises nettes de réassurance	0,651
Résultat net	- 1,945
Fonds propres	18,055
Total bilan	31,183
Dividende versé	-
<b>% de participation</b>	<b>25,00 %</b>

## Activités de l'exercice

### 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.

En 2005, le chiffre d'affaires s'est amélioré de 6 % passant de € 152,7 millions à € 161,6 millions. Le résultat opérationnel diminue de € 0,5 million à la suite de pertes de clients dans le pôle alimentaire. Le résultat financier est en amélioration de € 0,6 millions à la suite d'une bonne performance du portefeuille d'actions. Le résultat net consolidé part du groupe ressort à € 5,7 millions par rapport à € 4,4 millions en 2004.

Floridienne paiera pour 2005 un dividende brut de € 2,20 par action, en progression de 22 % par rapport à 2004.

Floridienne s'attend à un résultat 2006 équivalent à celui de 2005, malgré l'évolution incertaine du prix des matières premières.

#### COMPTES CONSOLIDÉS AUDITÉS IFRS (SAUF EN 2003)

x € millions	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003
C.A.	161,600	152,700	147,340
Résultat net groupe	5,700	4,400	1,735
Fonds propres groupe	42,800	38,200	34,494
Total bilan	158,700	157,400	138,798
Dividende versé	1,811	1,481	1,252
% de participation	16,82 %	15,18 %	15,18 %

## Activités de l'exercice

### Noël Group



Compagnie holding américaine spécialisée dans l'extrusion plastique et organisée autour de ses pôles principaux d'activité : l'isolation, les profilés spécialisés de mousse extrudée, les bouchons synthétiques pour bouteille de vin et la décoration. L'activité bouchons synthétiques, Nomacorc, a été apportée à Noël Group en 2005, ces deux sociétés avait la même structure de contrôle.

Durant l'année 2005, Noël Group, au travers de son portefeuille d'activités diversifiées, a atteint ou dépassé ses objectifs. Bien que l'évolution du prix des matières premières soit restée volatile, les différentes sociétés ont pu maintenir leur position de marché et accroître leur rentabilité.

Nomacorc reste le leader incontesté du secteur du bouchon synthétique. Tandis que les ventes continuent à se développer de manière impressionnante, le groupe a investi dans ses capacités de production et de gestion afin de satisfaire la demande future.

Nomaco (profilés spécialisés) a encore amélioré son positionnement de marché en construisant une unité de production dans le Midwest des Etats-Unis. Cet investissement a renforcé ses liens avec ses clients clés et sera une plateforme pour la croissance future.

Concernant les produits d'isolation, le groupe a renforcé sa position de leader en tant que producteur à bas prix.

Nomaco Kflex a consacré une grande partie de l'année 2005 à affiner son processus de fabrication et son offre produit, ce qui devrait se traduire dans les chiffres en 2006.

De façon générale, les perspectives du groupe demeurent très positives.

### COMPTES CONSOLIDÉS (US GAAP)

x US\$ millions	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003
C.A.	177,416	93,442	76,082
Résultat net groupe	19,238	6,677	1,409
EBITDA	30,086	14,581	6,394
Fonds propres groupe	62,097	32,686	27,764
Total bilan	124,637	58,649	53,222
Dividende versé	6,000	1,700	1,600
<b>% de participation</b>	<b>19,66 %</b>	<b>17,78 %</b>	<b>17,85 %</b>

## Activités de l'exercice

### **Parfimmo**

Société belge à portefeuille détenant une participation de 3 % dans les sociétés belges Umicore et Cumerio (suite à sa scission) et de 2,28 % dans Cofinimmo (voir aussi en page 37).

Umicore a franchi en 2005 une étape décisive dans son reprofilage de groupe spécialisé en technologie de matériaux. La grande réussite de la scission partielle de Cumerio, la restructuration de l'activité "Zinc - Produits Spéciaux" et la vente de la participation en Traxys furent des facteurs clés dans cette évolution. Au cours de l'exercice, Umicore a une nouvelle fois fourni de solides résultats. La comparaison avec 2004 est rendue malaisée en raison de l'évolution du prix du zinc et de la contraction des taux de change. Par ailleurs, les dépenses accrues en recherche et développement, le lancement d'une série de nouveaux produits et la réactivation du programme d'acquisitions de la société constituent autant de jalons qui ont été posés en 2005 en vue de la croissance future d'Umicore.

Umicore paiera pour 2005 un dividende brut de € 1,85 par action, en progression de 12 % par rapport à 2004.

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

Cumerio a réalisé une excellente performance en 2005 grâce à l'augmentation des volumes de production en Bulgarie et aux conditions de marché favorables. La société prévoit la construction d'une nouvelle raffinerie d'une capacité annuelle de 180.000 tonnes en Bulgarie, représentant la partie la plus importante de l'investissement total de € 82 millions.

Cumerio paiera pour 2005 un dividende brut de € 0,60 par action, doublé par rapport à 2004.

La première clôture comptable de Parfimmo est intervenue le 31/12/2005.

### **COMPTES SOCIAUX AUDITÉS**

x € millions	31/12/2005
Produits financiers	3,456
Résultat net	1,884
Fonds propres	28,884
Total bilan	83,490
Dividende versé	1,045
<b>% de participation</b>	<b>33,33 %</b>

## Activités de l'exercice

### 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.

Le chiffre d'affaires 2005 a augmenté de 9 % par rapport à 2004 à € 1,4 milliard. Le cash-flow récurrent du deuxième semestre est en croissance par rapport à celui enregistré au premier semestre. L'exercice 2005 se solde néanmoins par une perte nette de € 28 millions. Les problèmes aux Etats-Unis, déjà rencontrés au premier semestre, ont eu un impact négatif malgré les améliorations apportées. En outre, le groupe a du faire face à des frais exceptionnels.

Toutes les activités en Europe ont obtenu des résultats significativement meilleurs qu'en 2004 malgré la hausse des prix des matières premières. Seul le résultat de l'activité "interiors" (automobile) aux Etats-Unis est resté sous les attentes à cause de coûts de lancement élevés pour une usine et de volumes plus faibles que prévu pour General Motors. Par ailleurs, le groupe a du faire face à des frais exceptionnels au cours du deuxième semestre, entre autres pour les restructurations annoncées.

En 2006, le groupe prévoit le rétablissement de la rentabilité de ses activités automobile aux Etats-Unis. Recticel devrait renouer avec les bénéfices grâce aux restructurations opérées et aux améliorations opérationnelles ultérieures.

Au 31 décembre 2005, Compagnie du Bois Sauvage détenait 62,85 % de Rec-Hold New, qui détenait 27,31 % de Recticel.

### REC-HOLD - COMPTES CONSOLIDÉS AUDITÉS IFRS

x € millions	31/12/2005	31/12/2004
Quote part du résultat mis en équivalence	- 7,659	1,446
Résultat net	- 8,803	0,380
Fonds propres	37,642	46,313
Total bilan	65,134	73,895
<b>% de participation</b>	<b>62,85 %</b>	<b>62,85 %</b>

### RECTICEL - COMPTES CONSOLIDÉS AUDITÉS IFRS

x € millions	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003
Ventes	1.391,600	1.276,319	1.180,773
Résultat net groupe	- 28,000	5,367	- 10,057
EBITDA	82,100	82,400	67,700
Fonds propres groupe	211,400	243,786	241,598
Total bilan	946,500	985,008	895,496
Dividende versé	4,817	4,817	4,817
<b>% de participation économique</b>	<b>17,24 %</b>	<b>17,24 %</b>	<b>17,24 %</b>

## Activités de l'exercice

### Participations stratégiques - Pôle alimentaire

#### Groupe Fauchon



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

L'année 2005 a été marquée par une modification substantielle du périmètre d'activité du Groupe suite à la cession des magasins parisiens et du laboratoire de fabrication dédié.

Le recentrage des activités sur l'exploitation des magasins de la Place de la Madeleine à Paris, et sur son large réseau de distribution national et international, permet ainsi au Groupe d'accélérer la dynamique de redéploiement de la marque initiée en 2004.

L'exercice 2005 se termine par une forte croissance du chiffre d'affaires comparable, témoignage du succès du lancement des nouvelles gammes de produits et de l'engouement marqué de la clientèle vis-à-vis des nouveaux éléments visuels de la marque. Des perspectives de fort développement sont prévisibles, notamment au Moyen Orient et en Asie.

Dans le même temps, les dirigeants continuent leur travail de structuration des équipes et des métiers, garants de la performance future du Groupe.

A ce jour la participation de la Compagnie est de 35,3 % dans Groupe Fauchon.

Au 31 décembre 2005, les fonds propres (hors valorisation de la marque et du fond de commerce) sont estimés à € - 0,3 million.

Le Groupe a changé de structure en décembre 2004 et il n'existe que deux années de résultats pour cette structure.

#### COMPTES CONSOLIDÉS AUDITÉS

x € millions	31/03/2005	31/03/2004
C.A.	68,281	81,006
Marge brute	35,260	43,752
Résultat net Groupe	- 15,904	- 33,524
Fonds propres Groupe	4,353	- 19,851
Total bilan	49,386	64,632
Dividende versé	-	-
<b>% de participation</b>	<b>35,29 %</b>	<b>28,98 %</b>

## Activités de l'exercice

### Neuhaus



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

Durant l'année 2005, le chiffre d'affaires du Groupe Neuhaus a augmenté de 10 % à € 70,9 millions. Cette hausse concerne aussi bien la marque Neuhaus que la marque Jeff de Bruges.

Pour Neuhaus, elle est imputable d'une part aux nouveaux produits et emballages mis sur le marché au cours de l'année et d'autre part à de nouveaux clients en Belgique et à l'étranger.

Le succès du nouveau concept Jeff de Bruges a engendré de très bons résultats ainsi que l'ouverture de nouveaux points de vente en France et à l'étranger.

Pour 2006, un repositionnement des marques Astrio et Mondose est prévu.

Les principaux défis pour 2006 sont :

- la poursuite du rajeunissement et du développement de la marque Neuhaus ;
- l'internationalisation de Jeff de Bruges ;
- l'adaptation de la structure logistique pour suivre la croissance des ventes.

Neuhaus paiera un dividende brut de € 0,64 par action.

La Compagnie détenait une participation de 49,27 % au 31 décembre 2005 et de 94,85 % au terme de son offre publique d'achat en février 2006.

### COMPTES CONSOLIDÉS AUDITÉS IFRS (SAUF EN 2003)

x € millions	31/12/2005	31/12/2004	30/06/2003
C.A.	70,883	64,523	62,323
Résultat net Groupe	1,338	0,505	-0,765
EBITDA	8,922	8,949	6,677
Fonds propres Groupe	26,538	25,989	21,833
Total bilan	70,056	60,902	50,266
Dividende versé	0,595	0,558	-
<b>% de participation</b>	<b>49,27 %</b>	<b>47,73 %</b>	<b>46,14 %</b>

## Activités de l'exercice

### Serendip



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

En 2005, le marché de l'acide lactique a continué à connaître une baisse des prix de vente due à une surcapacité de production importante en Europe, aux USA et en Asie.

Galactic a consacré l'essentiel de ses efforts à diminuer ses coûts de production tant en Europe qu'en Chine. Grâce à une politique prudente d'achat, l'impact des hausses d'énergie et de matière première a pu être maîtrisé.

L'usine belge a bien fonctionné et les ventes se sont maintenues. L'usine chinoise (Joint Venture) a également très bien fonctionné et a commencé à approvisionner les marchés asiatiques et américains.

Les ventes en 2006 devraient augmenter significativement dans toutes les régions du monde et permettre de mieux couvrir les frais fixes.

La Belgique a dû prendre encore en charge des frais de démarrage important tant pour l'unité chinoise que pour l'unité américaine.

### GALACTIC - COMPTES SOCIAUX AUDITÉS

x € millions	31/03/2005	31/03/2004	31/03/2003
C.A.	24,595	21,219	21,968
Résultat net	- 0,112	1,406	0,930
EBITDA	2,487	3,409	4,114
Fonds propres	14,523	14,850	13,720
Total bilan	25,509	24,746	21,348
% de participation	11,25 %	11,25 %	11,25 %

## Activités de l'exercice

### 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 2005, le chiffre d'affaires du Groupe et le résultat net ont progressé de 18 %, passant respectivement de € 200 millions à € 236 millions et de € 5,0 millions à € 5,9 millions.

Ter Beke a par ailleurs poursuivi le développement de la marque Come a Casa en pâtes cuisinées, avec le lancement des gammes Come a casa "Naturalmente" et "Equilibre". Ter Beke a vu ses efforts sur le marché français récompensés par des introductions importantes dans les grandes enseignes françaises de distribution.

Ter Beke a également réalisé une augmentation des ventes de charcuteries, principalement suite à l'acquisition de Langeveld / Slegers en début d'année.

En outre, la société a réalisé un programme d'investissement de plus de € 13 millions.

### COMPTES CONSOLIDÉS AUDITÉS IFRS (SAUF EN 2003)

x € millions	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003
C.A.	236,238	200,035	198,847
Résultat net Groupe	5,949	5,030	4,204
EBITDA	21,632	20,855	16,764
Fonds propres Groupe (*)	45,359	41,101	47,826
Total bilan	134,425	111,915	104,768
Dividende versé	2,875	2,726	1,640
<b>% de participation</b>	<b>6,45 %</b>	<b>6,45 %</b>	-

(\*) Y compris l'emprunt obligatoirement convertible pour l'année 2003.

## Activités de l'exercice

### Autres participations

#### Chemcom



Société belge qui devrait devenir une référence internationale dans le monde de la communication chimique en aidant les entreprises à découvrir, sélectionner et affiner des produits intéressants dans les domaines du goût et de l'olfaction.

En 2005, la Compagnie a acquis une participation de 19 % dans Chemcom pour un montant de € 1,8 million.

Chemcom est une filiale à 24 % du groupe Floridienne. La société offre ses produits et services au monde de l'alimentation, des cosmétiques, de l'agriculture et de la pharmacie.

#### 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.

Après un exercice 2004-2005 achevé sur un bénéfice record, les perspectives pour l'exercice 2005-2006 (commencé en mai 2005) devraient permettre d'atteindre à nouveau un résultat exceptionnel.

Depuis le début de son année comptable, Codic a concrétisé la vente en état futur d'achèvement des deux derniers immeubles de son projet sur le plateau du Kirchberg à Luxembourg (17.000 m<sup>2</sup>). Par ailleurs, grâce à la location partielle d'immeubles vendus en 2004-2005, Codic a pu réaliser un bénéfice complémentaire substantiel.

L'évolution des projets en Belgique et en France permettra de profiter de l'amélioration du marché dès qu'elle se présentera.

Ces résultats encourageants permettent d'envisager l'avenir avec confiance. La satisfaction des clients sur les marchés existants a encouragé la société à s'ouvrir de nouveaux horizons. Un premier projet en partenariat a été signé en 2005 à Budapest, en Hongrie.

### COMPTES CONSOLIDÉS AUDITÉS IFRS (UK GAAP EN 2003)

x € millions	30/04/2005	30/04/2004	30/04/2003
Revenus immobiliers	34,948	27,370	31,898
Résultat net	19,092	8,015	19,888
EBITDA	26,383	19,379	24,844
Fonds propres	47,824	45,788	37,916
Total bilan	172,128	147,906	76,333
Dividende versé	12,725	5,778	19,000
% de participation	26,67 %	25,00 %	25,00 %



## Activités de l'exercice

### Compagnie Du Bois Sauvage (Nederland)



Société holding hollandaise filiale à 100 %.

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

La participation du Groupe en Surongo America y est logée à 90 % depuis octobre 2004.

Une augmentation de capital de € 11,7 millions entièrement souscrite par la Compagnie et destinée à assurer un meilleur équilibre bilantaire a été réalisée en 2005.

### COMPTES SOCIAUX AUDITÉS

x € millions	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003
Revenus financiers	3,754	4,208	0,676
Résultat net	0,057	- 0,160	-0,081
Fonds propres	12,178	0,392	0,552
Total bilan	87,875	76,019	76,178
Dividende versé	-	-	-
<b>% de participation</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

### Compagnie du Bois Sauvage Services



Société belge prestataire de services 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 %.

## Activités de l'exercice

### Cofinimmo



Principale sicafi cotée à la bourse de Bruxelles.

La Compagnie détient 3,8 % de Cofinimmo au 31 décembre 2005 : 3 % en direct et 0,8 % au travers de la société Parfimmo (voir en page 29).

Cofinimmo a enregistré pour l'exercice clôturé au 31 décembre 2005 :

- une progression du résultat net courant par action ordinaire (en normes IFRS) à € 8,60 contre € 8,12 en 2004 ;
- une hausse de 22,5 % de son résultat net par action ordinaire pour atteindre € 9,21 contre € 7,52 en 2004.

La valeur net d'actif avant répartition atteint € 113,70 par action ordinaire fin 2005 contre € 112,38 fin 2004. La société distribuera un dividende brut unitaire de € 7,35 pour l'exercice 2005, en hausse de 0,7 % par rapport à celui de l'exercice 2004 qui était de € 7,30.

### COMPTES CONSOLIDÉS AUDITÉS IFRS (SAUF 2003)

x € millions	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003
Revenus immobiliers*	143,446	129,283	127,758
Résultat net courant groupe	93,170	81,538	73,708
Résultat net groupe	89,497	66,636	60,312
Fonds propres groupe	1.217,864	1.143,332	920,623
Total bilan	2.406,060	2.251,188	2.051,703
Dividende versé	71,442	64,713	64,270
<b>% de participation économique</b>	<b>3,81 %</b>	<b>3,81 %</b>	<b>3,99 %</b>

[\*] le libellé est "loyers nets" pour 2003.

## Activités de l'exercice

### Euroscreen



Société belge de biotechnologie centrée sur les récepteurs cellulaires. Cette société vise à identifier et à caractériser de nouveaux récepteurs comme cibles pharmacologiques pour la découverte de médicaments.

En 2005, la Compagnie a acquis une participation de 8,5 % dans Euroscreen pour un montant de € 1 million.

### Groupe Ceran



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

En 2005, le chiffre d'affaires a connu une croissance significative suite à l'adaptation des programmes pédagogiques en fonction des demandes et souhaits de la clientèle. Cette hausse associée à une excellente maîtrise des coûts a permis au groupe de dégager un résultat en forte progression par rapport à 2004.

Un des deux sites immobiliers belges a été vendu et le site maintenu a connu une rénovation en profondeur qui s'achèvera en 2006. Le recentrage des activités permet de réaliser des économies de fonctionnement non négligeables et d'assurer une meilleure rentabilité de l'outil.

Par ailleurs, l'actionnariat du groupe a été modifié avec l'entrée de deux nouveaux actionnaires à hauteur de 25 % chacun, dont Acerta Consult, filiale du groupe Acerta qui dispose d'un réseau commercial important sur le marché flamand.

### COMPTES CONSOLIDÉS NON AUDITÉS

x € millions	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003
C.A.	7,687	7,158	6,946
Résultat net	0,552	0,077	-0,803
Cash-flow	0,576	0,402	-0,018
Fonds propres	1,753	1,201	1,124
Total bilan	6,460	7,094	7,829
<b>% de participation</b>	<b>19,56 %</b>	<b>19,56 %</b>	<b>19,56 %</b>

### Imolina



Société luxembourgeoise immobilière (Filiale à 100%).

Les loyers des deux immeubles ont été perçus avec régularité. Ils ont été indexés conformément à la réglementation en vigueur. Cette société détient 10 % de la participation du Groupe en Surongo America (voir page ci-contre).

## Activités de l'exercice

### **Metrobel**



Société belge, anciennement immobilière, devenue société à portefeuille (Filiale à 100%).  
Le Conseil d'administration poursuit ses réflexions sur l'affectation définitive qui sera réservée à la société.

### **Nanocyl**



Spin-off de l'université de Liège, Nanocyl est un producteur belge de nanotubes de carbones.  
La Compagnie y a pris une participation de 4 % (€ 0,3 million) en 2004 à côté des principaux actionnaires suivants : CNP, SRIW, Namur Invest, Privast Capital Partners et plusieurs investisseurs privés.

### **Simonis Plastic**



Société belge spécialisée dans l'injection de précision de matières plastiques.  
Durant le premier semestre 2005, la structure financière de Simonis Plastic a été renforcée par l'entrée au capital du groupe Meusinvest à concurrence de € 0,45 million et la participation de Compagnie du Bois Sauvage à concurrence de € 0,1 million. Après amortissement des pertes, le capital est de € 1 million.

Malgré une restructuration, les prévisions de résultats n'ont pas été rencontrées, les projets attendus n'ayant démarré que courant du second semestre.

Pour 2006, le budget prévoit une hausse du chiffre d'affaires de 50% supportée principalement par Caterpillar et FN Herstal qui devrait permettre le retour au bénéfice malgré l'évolution du coût des matières premières.

### **Surongo America**



Société américaine immobilière présente essentiellement sur la Côte Sud-Est (Caroline du Nord, Géorgie, Floride et Massachusetts).  
En 2005, Surongo America a vendu son investissement dans Mill Road Apartments, un de ses deux projets résidentiels de 240 appartements à Jacksonville (Floride), en dégagant un important résultat de US\$ 5,9 millions. L'autre projet, Village Walk, est actuellement occupé à 94,4 %.

En fin d'année, la société est entrée dans un nouveau partnership à Boston (Massachusetts) avec un engagement de US\$ 10 millions dont US\$ 2 millions ont été libérés début 2006. Ce partnership investit en immobilier résidentiel haut de gamme, principalement sur la côte Est des Etats-Unis. Les gestionnaires sont les mêmes que pour le partnership dans lequel la société a investi fin 2004 un montant de US\$ 2,5 millions.

La société a par ailleurs converti, par échange d'actions, sa participation dans la société Nomacorc en une participation dans la société Noël Group (voir en page 28) qui détient aujourd'hui 100 % de Nomacorc.

## Activités de l'exercice

### COMPTES CONSOLIDÉS AUDITÉS IFRS (US GAAP EN 2003)

x US\$ millions	31/12/2005	31/12/2004	31/12/2003
Revenus	19,633	6,122	0,587
Résultat net Groupe	6,672	3,026	2,201
Fonds propres	37,518	31,880	23,484
Total bilan	64,926	79,327	25,490
Dividende versé	1,000	0,945	-
<b>% de participation</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

Les différences entre 2003 et 2004 s'expliquent principalement par la différence de périmètre de consolidation entre US GAAP et IFRS.

### XDC



Spin-out à 60 % de EVS Broadcast Equipment, XDC a le projet de numériser 500 salles de cinéma d'ici 2006 afin de créer le premier réseau européen de cinéma numérique.

La Compagnie y a pris une participation de 3 % (€ 0,5 million) en 2004 à côté des principaux actionnaires suivants : Audiolux, BGL Investment Partners, Beaufagne, G.Consulting, Meusinvest, Partners @ Venture, et Vivium Life.

“Qui parle sème ;  
qui écoute récolte”

PYTHAGORE

## Activités de l'exercice

### Autres immobilisations financières - trésorerie

Le Groupe a apporté ses actions Electrabel à l'OPA lancée par Suez. La plus-value dégagée lors de cette opération s'élève à € 19,9 millions.

Outre les postes Delhaize et Fortis, les autres postes de plus de € 2 millions détenus au 31 décembre 2005 concernent principalement : Banque Nationale de Belgique, Fortis Banque (vente publique), KBC, Mobistar, Solvay, Suez, Total et Umicore.

D'importantes reprises de réduction de valeur ont été actées en 2005, principalement sur les titres Fortis (€ 19,7 millions).

Différents postes ont été réalisés (principalement Almanij via la fusion avec KBC, Electrabel et Etex Group) ou réduits durant l'exercice écoulé pour une valeur totale de € 72 millions.

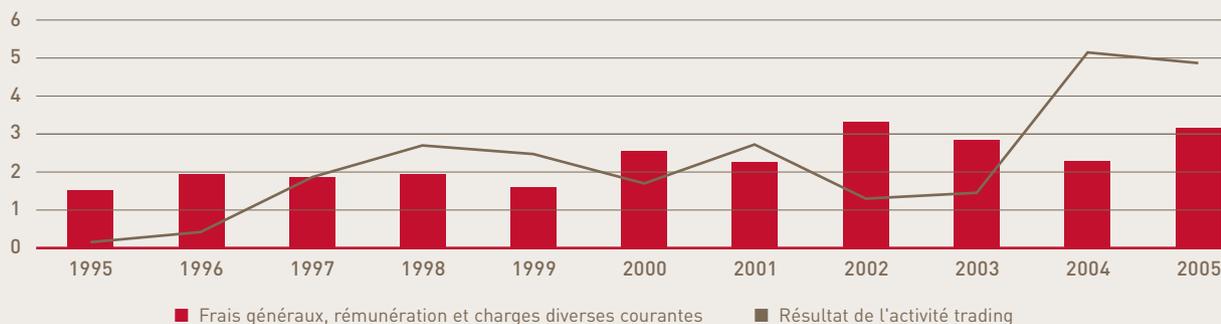
Ce portefeuille permet, entre autres, de réaliser l'activité de trading sur produits dérivés, portant sur des options couvertes.

Les opérations de cette activité ont dégagé en 2005 un résultat de € 4,9 millions contre € 5,1 millions en 2004.

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

x € 1.000.000



## Activités de l'exercice

### Composition du portefeuille consolidé de Compagnie du Bois Sauvage au 31 décembre 2005

x €	Quantité	Valeur nette des livres (IFRS)	Cours moyen	% de détention
<b>1. Participations stratégiques</b>				
Banque Degroof	92.541	75.328.374	814,00	13,26 %
Berenberg Bank		48.000.000		12,00 %
Noel Group (50 % via Surongo America)	4.038.461	30.683.419	7,60	19,66 %
Prêt à Noel Group (via Surongo America)		4.870.983		
Rec-Hold	103.794	23.658.804	227,94	62,85 %
Parfimm (27 % investis en immobilier)	90.000	23.678.622	263,10	33,33 %
Prêt à Parfimm		3.000.000		
Neuhaus	458.168	21.533.896	47,00	49,27 %
Floridienne	138.462	9.789.263	70,70	16,82 %
Ter Beke	87.966	5.788.163	65,80	6,43 %
Trade Credit Re	49.998	4.513.621	90,28	25,00 %
Galactic (via Serendip)	150.000	2.907.359	19,38	25,00 %
Groupe Fauchon	505.582	0	0,00	35,29 %
Prêt à Fauchon		1.800.000		
Euroscreen	90.909	793.946	8,73	8,46 %
Simonis Plastic	58.377	629.261	10,78	60,69 %
Chemcom	31.457	587.321	18,67	19,02 %
Autres (7 postes)		8.544.971		
<b>2. Immobilier</b>				
Cofinimmo	345.363	46.175.033	133,7	3,05 %
Codic	8.334	14.911.860	1.789,28	26,67 %
Site Bois Sauvage		10.584.005		100,00 %
Surongo America		9.607.083		100,00 %
Luxembourg		1.384.248		100,00 %
Terrains & divers		871.726		100,00 %
<b>3. Trésorerie</b>				
Trésorerie (11 % via Surongo America)		109.612.764		
Fortis	2.988.591	80.542.527	26,95	
Delhaize	615.000	33.948.000	55,20	
Suez	901.038	23.697.299	26,3	
KBC	153.709	12.089.213	78,65	
Total	45.000	9.549.000	212,2	
Solvay	87.000	8.099.700	93,10	
Mobistar	60.145	4.029.715	67	
Fortis Banque	26.000	3.122.600	120,1	
Umicore	25.000	2.490.000	99,60	
BNB	687	2.232.750	3250	
Electrabel	4.450	1.699.010	381,80	
Autres (10 postes)		6.673.685		

“Voir loin,  
parler franc,  
agir ferme”

PIERRE DE COUBERTIN

## Répartition bénéficiaire

x €

Le résultat de la société s'élève à	44.199.114,20
Auquel s'ajoute le bénéfice reporté	64.567.956,70
<b>Pour constituer le bénéfice répartisable</b>	<b>108.767.070,90</b>

Nous vous proposons d'affecter :

- à la distribution d'un dividende brut de € 8,40	12.799.995,60
- aux tantièmes aux administrateurs de la Compagnie du Bois Sauvage	606.315,58
<b>A reporter à nouveau</b>	<b>95.360.759,72</b>

Si vous approuvez ces propositions, le dividende de € 8,40 brut sera payable à partir du 3 mai 2006, au siège social et aux guichets de Fortis Banque et de la Banque Degroof, contre remise du coupon n° 17.

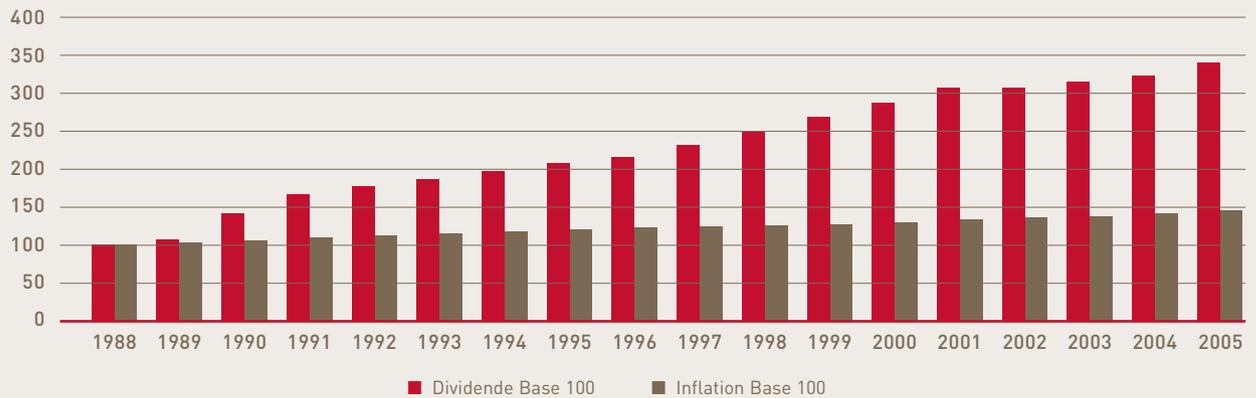
En tenant compte de l'attribution gratuite réalisée en 2005, ce dividende est en augmentation de 7 % par rapport au dividende de l'année dernière. Calculé sur base du cours de bourse au 31 décembre, il procure un rendement brut de 3,4 %.

Les fonds propres comptables de la société s'élèveront, après répartition, à € 292.213.291,96.

## Répartition bénéficiaire

### DIVIDENDE VERSUS INFLATION

Base 100



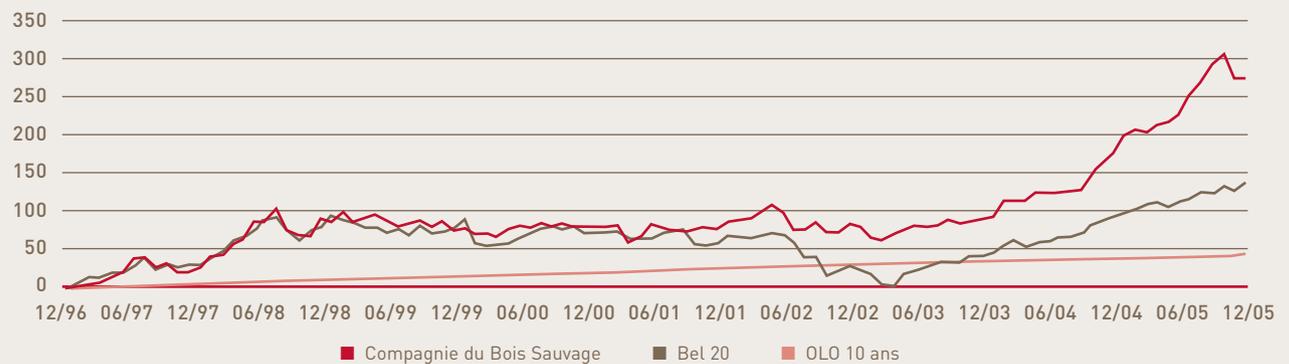
### RETURN TOTAL DU 31 DÉCEMBRE 1996 AU 31 DÉCEMBRE 2005

	Return total	Annuel
Compagnie du Bois Sauvage	291,13 %	16,36 %
BEL 20	147,61 %	10,60 %
OLO 10YR	42,28 %	4,00 %

Source : Bloomberg.

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

En %



## Valorisation du portefeuille en date du 31 décembre 2005

La valeur intrinsèque avant répartition de l'action Compagnie du Bois Sauvage a été calculée à la date du 31 décembre 2005.

Les hypothèses retenues pour ce calcul sont les suivantes :

- les biens immobiliers sont valorisés sur base d'un modèle de capitalisation des loyers perçus ;
- 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 2005 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 (IFRS si disponible).

La banque Degroof a fait l'objet d'une réévaluation sur base de l'actif net rectifié au 30/09/2005.

La banque Berenberg a fait l'objet d'une réévaluation (sur base des résultats 2005) à l'aide du modèle utilisé lors de l'acquisition.

La société Noël Group (dans Compagnie du Bois Sauvage et dans Surongo America) a fait l'objet d'une réévaluation (sur base des résultats 2005 et du business plan) à partir d'une valeur d'expert indépendant.

### L'ÉVOLUTION DE LA VALEUR INTRINSÈQUE EST LA SUIVANTE :

x €	31/12/2005	31/12/2004 (*)
Valeur intrinsèque "fully diluted"	296,67	225,28
Valeur intrinsèque "in the money"	299,87	225,28

(\*) Adapté pour l'attribution gratuite d'une action nouvelle pour 50 détenues réalisée en 2005.

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

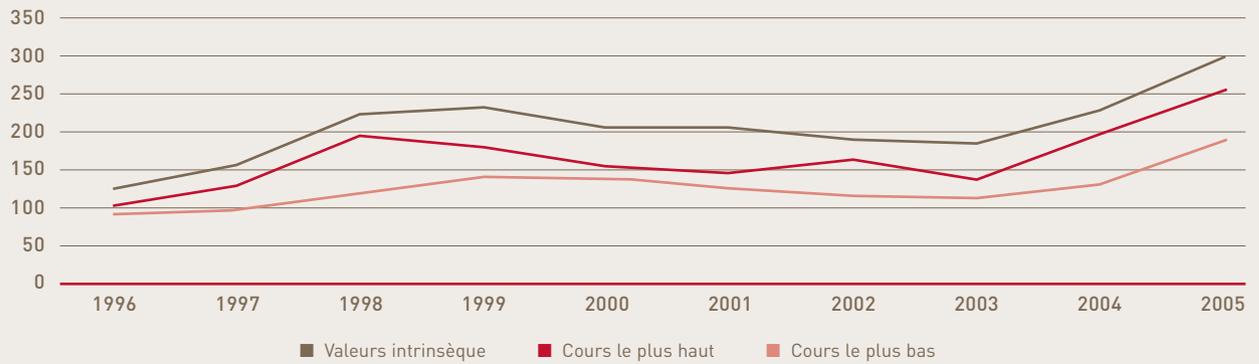
La valeur intrinsèque "in the money" suppose uniquement la conversion des obligations convertibles et l'exercice des warrants dont le prix de conversion ou d'exercice est inférieur au cours de bourse.



## Valorisation du portefeuille en date du 31 décembre 2005

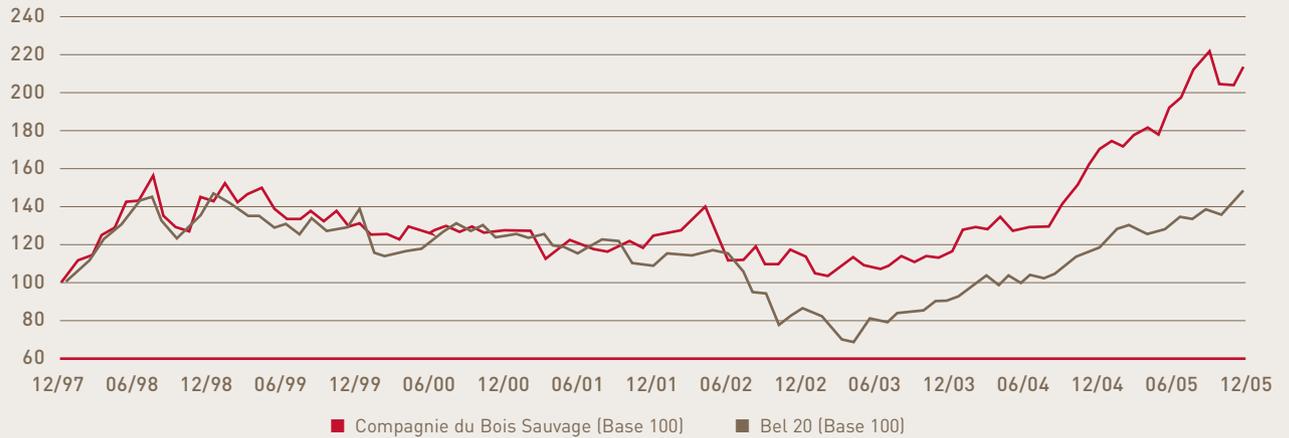
### EVOLUTION DE LA VALEUR INTRINSÈQUE "FULLY DILUTED"

x €



### COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE VERSUS BEL 20

Base 100



## Perspectives 2006

### Projets

Depuis le début de l'année 2006, la Compagnie a annoncé plusieurs investissements pour un montant total de € 36,4 millions :

- augmentation de la participation dans Neuhaus à 94,85 % suite à l'OPA. Les 423.980 titres Neuhaus apportés ont été financés par la création de 42.398 actions nouvelles (augmentation des fonds propres de € 10,4 millions) et par un paiement en espèces de € 10 millions ;
- souscription à l'augmentation de capital et prise d'une participation de 4 % dans Satair, société cotée danoise qui est un des leaders mondiaux dans la distribution de services logistiques et de pièces pour la maintenance et la construction d'avions (€ 4,6 millions) ;
- engagement de US\$ 10 millions (€ 8,3 millions), dont US\$ 8 millions (€ 6,7 millions) non encore libérés, par le biais de sa filiale américaine dans DSF Capital III, nouveau partnership à Boston (Massachusetts) qui investit en immobilier résidentiel haut de gamme dans la région située entre Boston et Washington D.C. ;
- prêt convertible de € 1 million à la société belge Eurogarden qui est spécialisée en machines pour l'entretien de jardins. Ce prêt a permis de financer une acquisition stratégique en France ;
- acquisition d'une participation de 7,46 % dans le capital de la société cotée française Guy Degrenne (€ 2,1 millions). Héritière d'une grande tradition coutelière, elle est devenue en quelques décennies un leader des Arts de la Table.

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

Le Conseil estime que, sauf dégradation du climat économique mondial, le résultat récurrent devrait être en progression par rapport à celui de 2005. Les perspectives de résultats nets dépendront largement de l'évolution des marchés boursiers.

### 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.

La Compagnie a également soutenu des initiatives en faveur des populations défavorisées à Bruxelles (asbl "Petits Riens" et Ecole Magellan).

# ANNEXE FINANCIERE

## EXERCICE 2005

COMPTES SOCIAUX ET COMPTES CONSOLIDES  
AU 31 DECEMBRE 2005 PRESENTES A  
L'ASSEMBLEE GENERALE DU 26 AVRIL 2006



### **Comptes consolidés – Normes IFRS**

Bilan consolidé au 31 décembre	50
Compte de résultats consolidé au 31 décembre	52
Tableau de variation des capitaux propres	53
Tableau des flux de trésorerie	54
Principes et règles comptables	55

### **Notes**

1. Information sectorielle	62
2. Immobilisations corporelles	63
3. Immeubles de placement	63
4. Immobilisations incorporelles	64
5. Information relative aux filiales	64
6. Information relative aux entreprises associées	66
7. Information relative aux autres immobilisations financières	67
8. Stocks	69
9. Information relative aux autres actifs financiers courants	69
10. Clients et autres débiteurs courants	69
11. Trésorerie et équivalent de trésorerie	69
12. Capital	70
13. Détail de l'endettement financier du Groupe	71
14. Autres dettes à court terme	71
15. Droits et engagements hors bilan	72
16. Détails sur le résultat récurrent (sectoriel)	73
17. Détails sur le résultat non récurrent (sectoriel)	74
18. Résultat par action	74
19. Impôts	75
20. Personnel	75

### **Comptes sociaux – Normes belges**

Bilan après répartition	76
Compte de résultats	78
Annexes	81

<b>Rapport du Commissaire</b>	<b>82</b>
-------------------------------	-----------



## Bilan consolidé au 31 décembre (IFRS)

x € 1.000	Note	2005	2004	Bilan d'ouverture 01.01.2004
<b>Actifs non courants</b>		<b>499.251</b>	<b>486.018</b>	<b>410.749</b>
Immobilisations corporelles	2	26.571	25.199	27.145
Immeubles de placement	3	42.640	56.790	54.193
Immobilisations incorporelles	4	8.138	7.036	7.250
Participations dans des filiales	5	1.763	1.515	4.077
Participations dans des entreprises associées	6	200	200	0
Participations mises en équivalence	6	66.799	55.036	38.941
Actifs d'impôts différés	19	2.692	1.688	2.065
Autres immobilisations financières	7	350.069	337.332	276.377
Instruments de couverture non courants		0	104	0
Clients et autres débiteurs non courants		0	1.101	684
Paiements d'avances non courants		379	17	17
<b>Actifs courants</b>		<b>237.219</b>	<b>124.836</b>	<b>124.496</b>
Stocks	8	8.541	6.683	7.030
Autres actifs financiers courants	9	106.981	39.421	35.825
Actifs d'impôt exigible	19	4.594	3.498	3.292
Clients et autres débiteurs courants	10	23.291	21.539	21.296
Avance		55	0	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	11	92.091	52.558	55.546
Autres actifs courants		1.666	1.137	1.507
<b>Total actif</b>		<b>736.470</b>	<b>610.854</b>	<b>535.245</b>

## Bilan consolidé au 31 décembre (IFRS)

x € 1.000	Note	2005	2004	Bilan d'ouverture 01.01.2004
<b>Capitaux propres</b>		<b>453.718</b>	<b>323.216</b>	<b>271.971</b>
<b>Capitaux propres du Groupe</b>		<b>436.813</b>	<b>306.758</b>	<b>255.356</b>
Capital libéré	12	185.986	168.439	168.149
Réserves		250.827	138.319	89.524
Actions propres		0	0	-2.317
Intérêts minoritaires dans l'actif net		16.905	16.458	16.615
<b>Passifs</b>		<b>282.752</b>	<b>287.638</b>	<b>263.274</b>
<b>Passifs non courants</b>		<b>235.569</b>	<b>209.340</b>	<b>169.641</b>
Passifs non courants portant intérêt	13	218.827	200.734	162.226
Provisions non courantes		476	617	619
Obligations non courantes en matière d'emploi		299	229	185
Instruments de couverture non courants		418	566	588
Passifs d'impôts différés	19	15.539	7.185	6.014
Autres passifs non courants		10	9	9
<b>Passifs courants</b>		<b>47.183</b>	<b>78.298</b>	<b>93.633</b>
Passifs courants portant intérêt	13	18.592	22.508	50.839
Provisions courantes		970	17	8
Passifs d'impôt exigibles	19	5.939	5.447	5.777
Fournisseurs et autres créditeurs courants	14	19.065	47.718	35.265
Autres passifs courants		2.617	2.608	1.744
<b>Total passif et capitaux propres</b>		<b>736.470</b>	<b>610.854</b>	<b>535.245</b>

## Compte de résultats consolidé au 31 décembre (IFRS)

x € 1.000	Note	2005	2004
<b>Résultat financier récurrent</b>	16	<b>25.345</b>	<b>12.031</b>
Revenus financiers et immobiliers		36.591	26.673
Quote-part du résultat des sociétés mise en équivalence		-621	-2.391
Charges financières		-10.625	-12.251
<b>Autres résultats récurrents</b>	16	<b>-1.651</b>	<b>-1.733</b>
Charges administratives		-46.398	-42.777
Autres résultats opérationnels		51.530	47.964
Amortissements et pertes de valeur		-6.783	-6.920
<b>Résultat récurrent</b>	16	<b>23.694</b>	<b>10.298</b>
<b>Résultat financier non récurrent</b>	17	<b>60.374</b>	<b>47.118</b>
Résultat en capital		60.374	47.118
<b>Autres résultats non récurrents</b>	17	<b>-3.526</b>	<b>-2.915</b>
Provisions (dotations (-), reprises (+))		-3.526	-1.822
Résultats divers		-	-1.093
<b>Résultat non récurrent</b>	17	<b>56.848</b>	<b>44.203</b>
<b>Résultat avant impôts</b>		<b>80.542</b>	<b>54.501</b>
<b>Impôts</b>	19	<b>-6.709</b>	<b>-2.698</b>
<b>Résultat net</b>		<b>73.833</b>	<b>51.803</b>
Part du Groupe		66.952	50.154
Minoritaires		6.881	1.649

x €	Note	2005	2004
<b>Résultat (part du Groupe) par action en circulation</b>	18	<b>45,19</b>	<b>36,25</b>
<b>Résultat (part du Groupe) par action in the money</b>		<b>42,21</b>	<b>32,18</b>
<b>Résultat (part du Groupe) par action fully diluted</b>	18	<b>36,17</b>	<b>32,18</b>

## Tableau de variation des capitaux propres (IFRS)

x € 1.000	Capital social	Primes d'émission	Réserves consolidées	Réserves de ré-évaluation	Ecart de conversion	Actions propres	Total	Part des tiers
<b>Solde au 1<sup>er</sup> janvier 2004</b>	<b>105.137</b>	<b>63.012</b>	<b>71.515</b>	<b>18.009</b>	-	<b>-2.317</b>	<b>255.356</b>	<b>16.615</b>
Dividendes versés	-	-	-10.790	-	-	-	-10.790	-
Mouvements sur actions propres	-	-	323	-	-	2.317	2.640	-
Emission emprunt convertible Quote part fonds propres	-	290	-	-	-	-	290	-
Valeur de marché des immobilisations financières	-	-	-	11.931	-	-	11.931	-214
Valeur de marché des instruments financiers	-	-	-	-1.628	-	-	-1.628	-
Variation du périmètre de consolidation	-	-	1.634	-1.634	-	-	-	-412
Variation des écarts de conversion	-	-	-	-	-1.488	-	-1.488	438
Résultat net de l'exercice Part du Groupe	-	-	50.154	-	-	-	50.154	31
Autres	-	-	293	-	-	-	293	-
<b>Solde au 31 décembre 2004</b>	<b>105.137</b>	<b>63.302</b>	<b>113.129</b>	<b>26.678</b>	<b>-1.488</b>	<b>-</b>	<b>306.758</b>	<b>16.458</b>
Dividendes versés	-	-	-11.067	-	-	-	-11.067	-292
Attribution gratuite	2.103	-	-2.103	-	-	-	-	-
Conversion d'obligations	5.347	7.201	-	-	-	-	12.548	-
Emission emprunt - partie capital	-	2.896	-	-	-	-	2.896	-
Valeur de marché des immobilisations financières	-	-	-	54.646	-	-	54.646	-59
Valeur de marché des instruments financiers	-	-	-	867	-	-	867	-
Variation du périmètre de consolidation	-	-	75	-	-	-	75	-389
Variation des écarts de conversion	-	-	-	-	3.186	-	3.186	-239
Résultat net de l'exercice - part du Groupe	-	-	66.952	-	-	-	66.952	1.330
Autres	-	-	-	-48	-	-	-48	96
<b>Solde au 31 décembre 2005</b>	<b>112.587</b>	<b>73.399</b>	<b>166.986</b>	<b>82.143</b>	<b>1.698</b>	<b>-</b>	<b>436.813</b>	<b>16.905</b>

## Tableau des flux de trésorerie (IFRS)

x € 1.000	2005	2004
<b>Flux de trésorerie provenant des activités récurrentes</b>	<b>26.796</b>	<b>28.267</b>
Résultat net (part du Groupe)	66.952	50.154
Ajustements pour :		
Résultat des entreprises mises en équivalence	621	2.391
Dividendes des entreprises mises en équivalence	3.284	1.399
Charges financières	10.625	12.251
Amortissements et réductions de valeur	6.783	6.920
Résultat en capital	-60.374	-47.118
Provisions et résultats divers	3.526	2.915
Variation des actifs courants hors trésorerie	-5.290	268
Autres variation non cash	669	-913
<b>Flux de trésorerie provenant des activités d'investissement</b>	<b>39.315</b>	<b>-35.541</b>
Acquisitions d'immobilisations financières	-29.534	-41.197
Cession d'immobilisations financières	93.776	4.460
Acquisitions d'actifs financiers courants	-51.335	-34.904
Cessions d'actifs financiers courants	17.653	38.706
Variation nette des actifs corporels et incorporels	8.755	-2.606
<b>Flux de trésorerie provenant des activités de financement</b>	<b>-26.578</b>	<b>4.286</b>
Dividendes versés	-11.067	-10.790
Charges financières	-10.625	-12.251
Variation nette de l'endettement	14.177	10.177
Variation nette des autres passifs non courants	8.136	1.191
Variation nette des fournisseurs - autres passifs courants	-27.199	13.317
Mouvements sur actions propres	-	2.642
<b>Variation nette de trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>39.533</b>	<b>-2.988</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	52.558	55.546
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice	92.091	52.558

## Principes et règles comptables

La période comptable couverte est de 12 mois et porte sur les comptes au 31 décembre 2005 arrêtés par le Conseil d'administration en sa séance du 15 mars 2006.

### 1. Déclaration de conformité aux normes IFRS

Les états financiers consolidés sont présentés en milliers d'euros. Ils comprennent le bilan, le compte de résultats, le tableau de variation des capitaux propres, le tableau des flux de trésorerie et les notes en annexe, et ont été préparés conformément aux normes comptables internationales (International Financial Reporting Standards - IFRS), anciennement dénommées IAS publiées par l'International Accounting Standards Board (IASB) et aux interprétations des IFRS publiées par l'International Financial Reporting Interpretations Committee de l'IASB (IFRIC).

La Compagnie du Bois Sauvage a établi un bilan d'ouverture IFRS au 1<sup>er</sup> janvier 2004 réconcilié avec le bilan au 31 décembre 2003 (Belgian GAAP) conformément à la norme IFRS 1 (première application) en faisant usage des options suivantes :

- 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 réserves consolidées.

Pour cette transition, toutes les normes IFRS, en ce compris les normes non encore reconnues par la Commission européenne à la date d'ouverture, ont été appliquées.

### 2. Périmètre de consolidation

#### Première intégration

Durant l'exercice 2005, aucune nouvelle société n'est entrée dans le périmètre.

La société Nomaorc LLC est sortie du périmètre suite à l'offre d'échange réalisée par la société Noël Group LLC.

#### Règle de consolidation

Les critères de consolidation sont décrits dans le point "Principes comptables" ci-dessous.

#### Périmètre

Le périmètre 2005 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. ;
- Neuhaus S.A. ;
- Surongo America inc. (y compris les partnerships immobiliers américains) ;
- Surongo Deutschland GmbH ;

par la méthode dite "en équivalence" :

- Codic. International S.A. ;
- Corc LLC ;
- Groupe Fauchon S.A. ;
- Parfimm S.A. ;
- Rec-Hold S.A. ;
- Trade Credit Re S.A.



## Principes et règles comptables

Sont exclues du périmètre de consolidation les sociétés qui ne remplissent pas les critères de pourcentage, de contrôle ou de taille définis dans le chapitre "Principes comptables".

Il faut souligner les éléments suivants qui sont intervenus dans les comptes consolidés de l'exercice 2005 :

Compagnie du Bois Sauvage :

- acquisitions, dans le marché, d'actions Neuhaus qui ont porté la participation de 47,73 % à 49,27 % de son capital et engagement d'achat sur le solde non détenu ;
- augmentation de la participation dans la société Groupe Fauchon de 28,98 % à 35,29 % ;
- augmentation de la participation dans la société Codic International de 25,00 % à 26,67 %.

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 sont analysés (impairment test) et éventuellement pris en résultats.

### 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 2005, la Compagnie du Bois Sauvage ne détenait pas d'actions propres.

Aucune de ses filiales ne détenait d'actions propres.

## 3. Principes comptables

### Méthode et périmètre de consolidation

#### → Sociétés contrôlées

Les états financiers consolidés comprennent les états financiers significatifs de Compagnie du Bois Sauvage et des filiales où elle exerce le contrôle au 31 décembre de chaque exercice.

Le contrôle est obtenu lorsque Compagnie du Bois Sauvage a le pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles de l'entreprise afin d'obtenir des avantages de ses activités.

Le résultat des filiales acquises ou cédées durant l'exercice est inclus dans le compte de résultats consolidés à partir de la date effective de l'acquisition ou jusqu'à la date effective de cession.

Lorsque cela s'avère nécessaire, des ajustements sont opérés aux états financiers des filiales de façon à aligner les règles d'évaluation utilisées avec celles des autres sociétés du Groupe.

Toutes les transactions significatives et les soldes entre les entreprises du Groupe sont éliminés en consolidation.

#### → Participations dans des entreprises associées

Une entreprise associée est une entité sur laquelle le Groupe exerce une influence notable en participant aux décisions de politique financière et opérationnelle.

Le résultat, les actifs et les passifs des entreprises associées sont incorporés dans les états financiers suivant la méthode de la mise en équivalence. Les participations dans les entreprises associées sont portées dans le bilan au coût, ajusté des variations de la part du Groupe dans l'actif net de l'entreprise associée et diminué de toute perte de valeur des participations individuelles.

## Principes et règles comptables

Lorsqu'une entreprise du Groupe réalise une transaction avec une entreprise associée du Groupe, les pertes et profits non réalisés sont éliminés à hauteur de la quote-part du Groupe dans l'entreprise associée concernée, sauf lorsque les pertes non réalisées donnent l'indication d'une perte de valeur de l'actif transféré.

### → Participations dans les coentreprises

Une coentreprise est un accord contractuel en vertu duquel le Groupe et une ou plusieurs parties conviennent d'exercer une activité économique sous contrôle conjoint. L'accord de coentreprise implique la création d'une ou plusieurs entités distinctes contrôlées conjointement.

Le résultat, les actifs et les passifs des coentreprises sont incorporés dans les états financiers suivant la méthode de la mise en équivalence. Les participations dans les coentreprises sont portées dans le bilan au coût, ajusté des variations de la part du Groupe dans l'actif net de la coentreprise et diminué de toute perte de valeur des participations individuelles.

Lorsqu'une entreprise du Groupe réalise une transaction avec une coentreprise du Groupe, les pertes et profits non réalisés sont éliminés à hauteur de la quote-part du Groupe dans la coentreprise concernée, sauf lorsque les pertes non réalisées donnent l'indication d'une perte de valeur de l'actif transféré.

### **Goodwill**

Quand Compagnie du Bois Sauvage acquiert une entreprise, l'actif net et les passifs éventuels identifiables de l'entreprise acquise sont comptabilisés à leur juste valeur.

L'écart positif entre le coût d'acquisition et la juste valeur de l'actif net et passifs éventuels identifiables acquis est porté à l'actif du bilan. Les normes IFRS imposent que les écarts d'acquisition soient testés annuellement via un "impairment test", c'est-à-dire la comparaison de la juste valeur des entreprises à leur valeur comptable (y compris les écarts d'acquisition). Si cette dernière est supérieure, une dépréciation doit être constatée via le compte de résultats.

Le goodwill négatif est comptabilisé immédiatement en produits dans le compte de résultats.

### **Immobilisations corporelles**

Les immobilisations corporelles sont portées au bilan à leur coût diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeurs éventuelles.

Les immobilisations corporelles sont amorties de façon linéaire en fonction de leur durée d'utilité estimée. A chaque date de clôture, le Groupe vérifie la valeur comptable de ses immobilisations corporelles pour déterminer s'il n'y a aucune indication laissant supposer que ces actifs aient pu perdre de la valeur. Les pertes de valeur sont prises en résultat immédiatement.

Les actifs détenus en location-financement sont amortis sur leur durée d'utilité attendue sur la même base que les actifs possédés ou, lorsqu'elle est plus courte, sur la durée du contrat de location.

### **Immeubles de placement**

Les immeubles de placement - biens immobiliers détenus pour en retirer des loyers et/ou pour valoriser le capital - sont portés au bilan à leur juste valeur à la date de clôture.

Les profits et pertes provenant des variations de la juste valeur des immeubles de placement font partie du résultat net de l'exercice au cours duquel ils se produisent.

## Principes et règles comptables

### Immobilisations incorporelles

Cette rubrique comprend entre autres les coûts relatifs au développement de logiciels, les coûts de mise en œuvre de nouveaux logiciels et les coûts de pré-ouverture des nouvelles boutiques (Neuhaus).

Si aucune immobilisation incorporelle ne peut être activée, les frais de développement sont pris en charge dans l'exercice au cours duquel ils sont exposés. Les immobilisations incorporelles produites en interne sont amorties sur base linéaire sur leur durée d'utilité.

A chaque date de clôture, le Groupe vérifie la valeur comptable de ses immobilisations incorporelles pour déterminer s'il n'y a aucune indication laissant supposer que ces actifs aient pu perdre de la valeur. Les pertes de valeur sont prises en résultat immédiatement.

### Autres immobilisations financières

Les autres participations reprises en immobilisations financières sont initialement évalués au coût y compris les coûts de transaction et comprennent :

- Des participations dans des sociétés dans lesquelles le Groupe n'exerce pas d'influence notable. Cette absence d'influence notable est présumée si le Groupe ne détient pas, directement ou indirectement, plus de 20 % des droits de vote. Ces participations sont considérées comme des titres disponibles à la vente ;
- Des participations historiques considérées comme permanentes qui sont classées dans les placements détenus à des fins de transaction ;
- Des titres de créance relatifs à ces participations.

Les profits et pertes non réalisés sur les placements disponibles à la vente sont comptabilisés directement dans les capitaux propres jusqu'à ce que les titres soient cédés ou fassent l'objet d'une perte de valeur. A cet instant, les profits et pertes cumulés précédemment reconnus en capitaux propres sont inclus dans le bénéfice net ou la perte nette de l'exercice. Toute diminution de la juste valeur (dépréciation) est néanmoins transférée dans le résultat net.

Les profits et pertes non réalisés sur les placements détenus à des fins de transaction sont incorporés dans le résultat net de l'exercice.

Les titres de créance sont évalués à leur coût amorti (montant de comptabilisation initial majoré, ou diminué, de l'amortissement cumulé de toute différence entre ce montant initial et le montant à l'échéance) et diminué de toute réduction de valeur pour dépréciation ou non recouvrabilité.

### Autres actifs financiers courants

Les instruments financiers dérivés sont initialement enregistrés au coût et sont ensuite réévalués à la juste valeur aux dates de clôture ultérieures. Les variations de la juste valeur des instruments financiers dérivés qui ne présentent pas les conditions requises pour la comptabilité de couverture sont enregistrées dans le compte de résultats lorsqu'elles se produisent.

Les autres instruments financiers sont initialement comptabilisés à leur coût y compris les coûts de transaction. Les profits et pertes non réalisés sur ces instruments sont incorporés dans le résultat net de l'exercice. Les titres de créance sont évalués à leur coût amorti (montant de comptabilisation initial majoré, ou diminué, de l'amortissement cumulé de toute différence entre ce montant initial et le montant à l'échéance) et diminué de toute réduction de valeur pour dépréciation ou non recouvrabilité.

## Principes et règles comptables

### **Perte de valeur**

A chaque date de clôture, le Groupe vérifie la valeur comptable des actifs, autres que les impôts, pour déterminer s'il n'y a aucune indication laissant supposer que ces actifs aient pu perdre de la valeur.

Si une telle indication existe, la valeur recouvrable de l'actif est estimée dans le but de déterminer l'ampleur de la perte de valeur éventuelle. La valeur recouvrable est le montant le plus élevé entre le prix de vente net et la valeur d'utilité. Pour l'estimation de la valeur d'utilité, les flux de trésorerie futurs estimés sont actualisés en utilisant un taux d'actualisation avant impôt reflétant les appréciations actuelles par le marché de la valeur temps de l'argent et des risques spécifiques à l'actif.

Si l'on estime que la valeur recouvrable d'un actif est inférieure à sa valeur comptable, cette dernière est réduite à sa valeur recouvrable. Les pertes de valeur sont prises en résultat immédiatement.

Si la perte de valeur s'inverse ultérieurement, la valeur comptable de l'actif est portée à sa valeur recouvrable révisée à la hausse. Toutefois, la valeur comptable ainsi augmentée n'excède pas celle qui aurait été déterminée si aucune perte de valeur n'avait été enregistrée sur cet actif. La reprise d'une perte de valeur est comptabilisée immédiatement en produits.

### **Impôts**

La charge d'impôt représente la somme de l'impôt courant et de l'impôt différé.

La charge d'impôt courant est basée sur les résultats de l'exercice tels qu'ajustés pour les éléments de produit et de charge qui sont imposables ou déductibles dans d'autres exercices et qui ne seront jamais imposés ou déduits. Elle est déterminée sur base des taux d'impôt qui ont été adoptés ou quasiment adoptés à la date de clôture.

L'impôt différé est comptabilisé en utilisant la méthode du report variable pour les différences temporelles provenant des différences entre la valeur comptable des actifs et passifs dans les états financiers et la base taxable correspondante utilisée dans la détermination du bénéfice taxable. Les passifs d'impôt différé sont généralement comptabilisés pour toutes les différences temporelles taxables et les actifs d'impôt différé sont enregistrés dans la mesure où il est probable que des bénéfices imposables, sur lesquels ces différences temporelles déductibles pourront être imputées, seront disponibles.

Ces actifs et passifs ne sont pas enregistrés si la différence temporelle porte sur le goodwill ou le goodwill négatif ou provient de la comptabilisation initiale (autre que dans un regroupement d'entreprises) d'autres actifs et passifs dans une transaction qui n'affecte ni le bénéfice imposable ni le bénéfice comptable.

Des passifs d'impôt différé sont comptabilisés pour des différences temporelles taxables provenant des participations dans les filiales et les entreprises associées et des intérêts dans les coentreprises, sauf lorsque le Groupe est à même de contrôler le renversement de la différence temporelle et lorsqu'il est probable que la différence temporelle ne s'inversera pas dans un avenir prévisible.

La valeur comptable des actifs d'impôt différé est revue à chaque date de clôture et réduite dans la mesure où il est probable qu'un bénéfice imposable suffisant sera disponible pour recouvrer tout ou partie de l'actif.

L'impôt différé est calculé sur base du taux d'impôt dont l'application est attendue sur l'exercice au cours duquel l'actif sera réalisé ou le passif réglé. L'impôt différé est comptabilisé en charges ou en produits, sauf lorsqu'il se rapporte à des éléments enregistrés en capitaux propres, auquel cas l'impôt différé est également porté dans les capitaux propres.



## Principes et règles comptables

### Trésorerie et équivalents de trésorerie

Ce poste comprend les dépôts à vue, les dépôts bancaires et les placements à terme fixe inférieur à un an.

### Actions propres

En cas de rachat (ou cession) d'actions propres, le montant versé (ou obtenu) est porté en diminution (ou augmentation) des capitaux propres.

### Répartition bénéficiaire

Les dividendes versés par Compagnie du Bois Sauvage à ses actionnaires sont repris en déduction des capitaux propres au moment de leur paiement. Le bilan est donc établi avant répartition bénéficiaire. Les tantièmes versés aux administrateurs sont pris en résultats.

### Devises étrangères

Dans les états financiers de Compagnie du Bois Sauvage et de chaque filiale, coentreprise ou entreprise associée, les transactions en monnaie étrangère sont enregistrées, lors de leur comptabilisation initiale, dans la devise de référence de la société concernée en appliquant le taux de change en vigueur à la date de transaction. A la clôture, les éléments monétaires en devises étrangères sont convertis au cours du dernier jour de l'exercice. Les pertes ou bénéfices provenant de la réalisation ou de la conversion d'éléments monétaires libellés en devises étrangères sont enregistrés en résultats par la filiale dans la période au cours de laquelle ils se produisent.

Lors de la consolidation, les actifs et passifs des filiales étrangères du Groupe sont convertis au taux de change de clôture. Les produits et charges sont convertis au cours moyen de la période. Les écarts de conversion qui en résultent éventuellement figurent dans les capitaux propres sous la rubrique "Ecart de conversion". De tels écarts de conversion sont comptabilisés en résultat lors de la cession de la société concernée.

### Engagements liés aux régimes de retraite

Tous les engagements liés aux régimes de retraite du Groupe sont du type contributions définies. Il n'y a donc aucun ajustement à prévoir.

### Provisions

Les provisions sont comptabilisées quand le Groupe a une obligation actuelle résultant d'un événement passé dont il est probable qu'il résultera en une sortie d'avantages économiques qui peuvent être raisonnablement estimés.

Les provisions pour frais de restructuration sont comptabilisées quand le Groupe a un plan de restructuration formel détaillé qui a été annoncé aux parties concernées.

## Principes et règles comptables

### **Dettes à long terme**

Les dettes à long terme se composent d'emprunts bancaires et d'obligations. Elles sont initialement comptabilisées à la juste valeur reçue en échange, sous déduction des frais de transaction. Après leur comptabilisation initiale, elles sont évaluées à leur coût amorti (montant initial diminué des remboursements en principal et majoré, ou diminué, de l'amortissement cumulé de toute différence entre le montant initial et la valeur à l'échéance).

Les obligations convertibles et les obligations assorties de warrants sont traitées comme des instruments composés ayant une composante "dette" et une composante "capitaux propres". A la date d'émission, la juste valeur de la composante "dette" est estimée en utilisant le taux d'intérêt prévalant sur le marché pour des dettes similaires non convertibles. La différence entre les produits de l'émission et la juste valeur attribuée à la composante "dette" est incorporée dans la réserve en capital (capitaux propres).

Les coûts d'émission sont répartis entre la composante "dette" et la composante "capitaux propres" sur base de leur valeur comptable relative à la date d'émission. La partie liée à la composante "capitaux propres" est portée directement en diminution des capitaux propres.

La charge d'intérêt de la composante "dette" est calculée en appliquant à l'instrument le taux d'intérêt prévalant sur le marché pour des dettes similaires non convertibles. La différence entre ce montant et l'intérêt payé est ajoutée à la valeur comptable de l'obligation convertible.

## Notes

### 1. Information sectorielle

#### Information sectorielle primaire - par activité

Compagnie du Bois Sauvage est une société holding qui détient des participations qui sont gérées indépendamment de leur secteur d'activité et qui contribuent à l'équilibre du portefeuille. Pour l'information sectorielle primaire, ces participations ont été regroupées en fonction de leur caractère mobilier ou immobilier et la société Neuhaus, seule filiale industrielle consolidée globalement, est présentée séparément.

Le segment secondaire est basé sur la localisation géographique. Les notes 16 et 17 complètent l'information sectorielle.

x € 1.000	Résultat récurrent		Résultat avant impôts	
	2005	2004	2005	2004
<b>Activités de "holding"</b>	<b>19.798</b>	<b>7.482</b>	<b>77.978</b>	<b>53.673</b>
Investissements immobiliers	9.468	5.395	22.627	8.848
Investissements mobiliers	21.167	13.221	66.281	55.959
Corporate	-10.837	-11.134	-10.930	-11.134
<b>Neuhaus</b>	<b>3.896</b>	<b>2.816</b>	<b>2.564</b>	<b>828</b>
<b>Total</b>	<b>23.694</b>	<b>10.298</b>	<b>80.542</b>	<b>54.501</b>

x € 1.000	Actifs consolidés		Passifs consolidés (hors capitaux propres)	
	2005	2004	2005	2004
<b>Activités de "holding"</b>	<b>666.267</b>	<b>549.879</b>	<b>241.964</b>	<b>255.597</b>
Investissements immobiliers	122.953	117.131	28.760	38.932
Investissements mobiliers	520.838	410.894	8.139	6.081
Corporate	22.476	21.854	205.065	210.584
<b>Neuhaus</b>	<b>70.203</b>	<b>60.975</b>	<b>40.788</b>	<b>32.041</b>
<b>Total</b>	<b>736.470</b>	<b>610.854</b>	<b>282.752</b>	<b>287.638</b>

#### Information sectorielle secondaire - par zone géographique

x € 1.000	Résultat récurrent	
	2005	2004
Europe et reste du monde	22.119	10.395
USA	1.575	-97
<b>Total</b>	<b>23.694</b>	<b>10.298</b>

## Notes

### 2. Immobilisations corporelles

x € 1.000	Imm. corp. en cours de production	Terrains et constr.	Installations, machines et outillage	Véhicule à moteur	Agenc. et acces- soires	Amélior. à des prop. louées	Autres imm. corp.	Total
<b>Solde au 31 décembre 2004</b>	<b>435</b>	<b>10.638</b>	<b>7.745</b>	<b>-</b>	<b>784</b>	<b>11</b>	<b>5.586</b>	<b>25.199</b>
Valeur brute	435	14.157	22.731	-	4.215	68	12.830	54.436
Cumul des amortissements (-)	-	-3.519	-14.986	-	-3.431	-57	-7.244	-29.237
Cumul des pertes de valeur (-)	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Acquisitions</b>	<b>187</b>	<b>-</b>	<b>1.312</b>	<b>3</b>	<b>243</b>	<b>5</b>	<b>3.547</b>	<b>5.297</b>
<b>Cessions</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-17</b>	<b>-</b>	<b>-71</b>	<b>-</b>	<b>-139</b>	<b>-227</b>
<b>Amortissements (-)</b>	<b>-</b>	<b>-384</b>	<b>-1.179</b>	<b>-35</b>	<b>-369</b>	<b>-3</b>	<b>-1.940</b>	<b>-3.910</b>
<b>Amortissements repris (+)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>17</b>	<b>-</b>	<b>71</b>	<b>-</b>	<b>139</b>	<b>227</b>
<b>Ecarts de conversion</b>	<b>1</b>	<b>-</b>	<b>12</b>	<b>-</b>	<b>19</b>	<b>-</b>	<b>49</b>	<b>81</b>
<b>Pertes de valeur (-)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Transfert de rubriques<sup>(1)</sup></b>	<b>-393</b>	<b>-132</b>	<b>42</b>	<b>122</b>	<b>-24</b>	<b>-</b>	<b>289</b>	<b>-96</b>
<b>Autres</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Solde au 31 décembre 2005</b>	<b>230</b>	<b>10.122</b>	<b>7.932</b>	<b>90</b>	<b>653</b>	<b>13</b>	<b>7.531</b>	<b>26.571</b>
Valeur brute	230	14.035	24.020	131	4.246	73	16.803	59.538
Cumul des amortissements (-)	-	-3.913	-16.088	-41	-3.593	-60	-9.272	-32.967
Cumul des pertes de valeur (-)	-	-	-	-	-	-	-	-

(1) Les montants transférés contiennent des amortissements.

### 3. Immeubles de placement

x € 1.000

<b>Solde au 31 décembre 2004</b>	<b>56.790</b>
Valeur brute	48.089
Cumul des amortissements (-)	-7.129
Cumul des pertes de valeur (-)	-
Cumul des ajustements en juste valeur	15.830
<b>Acquisitions</b>	<b>110</b>
<b>Cessions</b>	<b>-16.185</b>
<b>Amortissements (-)</b>	<b>-1.616</b>
<b>Amortissements repris (+)</b>	<b>2.577</b>
<b>Ecarts de conversion</b>	<b>3.151</b>
<b>Pertes de valeur (-)</b>	<b>-</b>
<b>Ajustements en juste valeur</b>	<b>-2.187</b>
<b>Autres</b>	<b>-</b>
<b>Solde au 31 décembre 2005</b>	<b>42.640</b>
Valeur brute	35.166
Cumul des amortissements (-)	-6.168
Cumul des pertes de valeur (-)	-
Cumul des ajustements en juste valeur	13.642

## Notes

### 4. Immobilisations incorporelles

x € 1.000	Goodwill	Autres	Total
<b>Solde au 31 décembre 2004</b>	<b>986</b>	<b>6.050</b>	<b>7.036</b>
Valeur brute	20.223	11.158	31.381
Cumul des amortissements (-)	-19.237	-5.108	-24.345
Cumul des pertes de valeur (-)	-	-	-
<b>Acquisitions</b>	-	<b>1.567</b>	<b>1.567</b>
<b>Cessions</b>	-	<b>-152</b>	<b>-152</b>
<b>Amortissements (-)</b>	-	<b>-631</b>	<b>-631</b>
<b>Amortissements repris (+)</b>	-	<b>149</b>	<b>149</b>
<b>Variation du % détenu</b>	<b>202</b>	-	<b>202</b>
<b>Ecarts de conversion</b>	-	-	-
<b>Pertes de valeur (-)</b>	<b>-128</b>	-	<b>-128</b>
<b>Transfert de rubriques</b>	-	<b>95</b>	<b>95</b>
<b>Autres</b>	-	-	-
<b>Solde au 31 décembre 2005</b>	<b>1.060</b>	<b>7.078</b>	<b>8.138</b>
Valeur brute	20.424	12.758	33.182
Cumul des amortissements (-)	-19.236	-5.680	-24.916
Cumul des pertes de valeur (-)	-128	-	-128

### 5. Information relative aux filiales (et autres entités dans lesquelles le % des droits de vote est supérieur ou égal à 50 %)

#### COMPRISES DANS LA CONSOLIDATION PAR INTÉGRATION GLOBALE

Nom, adresse complète du siège et pour les sociétés belges, numéro d'entreprise	Taux de détention (%)	Droits de vote (%)	Date de clôture	Activité Principale
<b>Cie du Bois Sauvage Nederland B.V.</b> Fred Roeskestraat 123 NL-1076 EE Amsterdam	100	100	31/12/05	Holding
<b>Imolina S.A.</b> Boulevard Joseph II L-1840 Luxembourg	99,99	99,99	31/12/05	Immobilier
<b>Neuhaus N.V.</b> Postweg 2b 1602 Vlezenbeek, BE 0406.774.844	49,27	49,27	31/12/05	Chocolat
<b>Surno LLC</b> 505 NMC Drive Zebulon, NC 27597 / USA	93,94 (via Surongo America)	93,94 (via Surongo America)	31/12/05	Immobilier
<b>Surongo America INC</b> 61 Neil Road Ste 500 Reno NV 89511 / USA	100	100	31/12/05	Holding

## Notes

### COMPRISES DANS LA CONSOLIDATION PAR INTÉGRATION GLOBALE (SUITE)

Nom, adresse complète du siège et pour les sociétés belges, numéro d'entreprise	Taux de détention (%)	Droits de vote (%)	Date de clôture	Activité Principale
<b>Surongo Deutschland GmbH</b> Neuer Jungfernstieg 20 D-20354 Hamburg	100	100	31/12/05	Holding
<b>Unima B.V.</b> Paul Krugerkade 45 NL-2021 BN Haarlem	100 (via Neuhaus)	100 (via Neuhaus)	31/12/05	Holding
<b>Village Square Partners LLLP</b> 61 Neil Road Ste 500 Reno NV 89511 / USA	60,00 (via Surongo America)	60,00 (via Surongo America)	31/12/05	Immobilier

### EXCLUES DE LA CONSOLIDATION PAR INTÉGRATION GLOBALE

Nom, adresse complète du siège et pour les sociétés belges, numéro d'entreprise	Taux de détention (%)	Droits de vote (%)	Date de clôture	Activité principale	Motif de l'exclusion
<b>Cie du Bois Sauvage Services S.A.</b> Rue du Bois Sauvage 17 1000 Bruxelles BE 0433.689.770	99,66	99,66	31/12/05	Services administratifs	Non significatif
<b>Metrobel S.A.</b> Rue Bonne Fortune 102 4430 Ans BE 0421.134.111	99,99	99,99	31/12/05	Holding	Non significatif
<b>Simonis Plastic S.A.</b> Rue Bonne Fortune 102 4430 Ans BE 0406.810.278	60,69	60,69	31/12/05	Industrie plastique	Non significatif

### FILIALES EXCLUES DE LA CONSOLIDATION PAR INTÉGRATION GLOBALE

x € 1.000

<b>Solde au 31 décembre 2004</b>	<b>1.515</b>
Acquisitions	389
Cessions	-
Amortissements (-)	-
Ecart de conversion	-
Ajustements en juste valeur	-141
Autres	-
<b>Solde au 31 décembre 2005</b>	<b>1.763</b>

## Notes

### 6. Information relative aux entreprises associées (et autres entités dans lesquelles le % des droits de vote est supérieur ou égal à 20 % et inférieur à 50 %)

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

Nom, adresse complète du siège et pour les sociétés belges, numéro d'entreprise	Taux de détention (%)	Droits de vote (%)	Date de clôture	Activité principale
<b>Codic International S.A.</b> Chaussée de La Hulpe 130 bte 2 1000 Bruxelles BE 0473.019.015	26,67	26,67	30/04/05	Immobilier
<b>Corc LLC</b> 505 NMC Drive Zebulon, NC 27597 / USA	44,76 (via Surongo America)	44,76 (via Surongo America)	31/12/05	Immobilier
<b>Groupe Fauchon S.A.</b> 19 Bd Malesherbes F-75008 Paris	35,29	35,29	31/03/05	Alimentaire
<b>Parfimm S.A.</b> Rue du Bois Sauvage 17 1000 Bruxelles BE 0869.912.133	33,33	33,33	31/12/05	Holding
<b>Rec-Hold S.A.</b> Av. des Pléiades 15 1200 Bruxelles BE 0463.756.604	62,85	33,33	31/12/05	Holding
<b>Trade Credit Re S.A.</b> Av. Roger Vandendriessche 18 1150 Bruxelles BE 0864.602.471	25,00	25,00	31/12/05	Assurance

#### 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	Taux de détention (%)	Droits de vote (%)	Date de clôture	Activité principale	Motif de l'exclusion
<b>Union Edel Chocolade B.V.</b> Paul Krugerkade 45 NL-2021 BN Haarlem	20,00 (via Neuhaus)	20,00 (via Neuhaus)	31/12/05	Chocolat	Non significatif

## Notes

### ENTREPRISES ASSOCIÉES AUXQUELLES LA MÉTHODE DE MISE EN ÉQUIVALENCE N'A PAS ÉTÉ APPLIQUÉE

x € 1.000

<b>Solde au 31 décembre 2004</b>	<b>200</b>
Acquisitions	-
Cessions	-
Amortissements (-)	-
Ecart de conversion	-
Autres	-
<b>Solde au 31 décembre 2005</b>	<b>200</b>

### 7. Information relative aux autres immobilisations financières

Nom, adresse complète du siège et pour les sociétés belges, numéro d'entreprise	Taux de détention (%)	Droits de vote (%)	Date de clôture	Activité principale
<b>Banque Degroof S.A.</b> Rue de l'Industrie 44 1040 Bruxelles BE 0403.212.172	13,26	13,26	30/09/05	Banque
<b>Berenberg Bank GmbH</b> Neuer Jungfernstieg 20 D-20354 Hamburg	12,00	12,00	31/12/05	Banque
<b>Chemcom S.A.</b> Route de Lennik 802 1070 Bruxelles BE 0472.909.840	19,02	19,02	31/12/05	Bio-technologie
<b>Cie Financière du Château S.A. (Ceran)</b> Av. des Petits Sapins 27 4900 Spa BE 0471.433.559	19,55	19,55	31/12/05	Ecole de langues
<b>Euroscreen S.A.</b> Rue Adrienne Bolland 47 6041 Gosselies BE 0453.325.639	8,46	8,46	31/12/05	Bio-technologie
<b>Floridienne S.A.</b> Chaussée de Tervuren 198 1410 Waterloo BE 0403.064.593	16,82	16,82	31/12/05	Holding
<b>Galactic S.A.</b> Place d'Escanaffles 7760 Escanaffles BE 0408.321.795	11,25 (Via Serendip S.A.)	11,25 (Via Serendip S.A.)	31/12/05	Acide lactique

## Notes

(SUITE)

Nom, adresse complète du siège et pour les sociétés belges, numéro d'entreprise	Taux de détention (%)	Droits de vote (%)	Date de clôture	Activité principale
<b>Nanocyl S.A.</b> Rue de l'Essor 4 5060 Sambreville BE 0476.998.785	3,90	3,90	31/12/05	Nanotubes de carbone
<b>Noël Group LLC</b> 10729 Trego Tr. Raleigh, North Carolina 27614, USA	19,66	19,66	31/12/05	Industrie plastique
<b>Ter Beke N.V.</b> Beke 1 9950 Waarschot BE 0406.175.424	6,45	6,45	31/12/05	Alimentaire
<b>XDC S.A.</b> Rue Bois Saint Jean 16 4102 Seraing BE 0865.818.337	2,87	2,87	31/12/05	Cinéma numérique

Cette rubrique contient également les participations du Groupe en Cofinimmo, Delhaize, Electrabel (uniquement en 2004), Fortis et Recticel.

x € 1.000	Actions	Titres autres que des actions	Créances	Autres	Total
<b>Solde au 31 décembre 2004</b>	<b>327.551</b>	<b>123</b>	<b>9.649</b>	<b>9</b>	<b>337.332</b>
Acquisitions	13.501	595	3.450	685	18.231
Cessions	-69.849	-	-2.075	-	-71.924
Amortissements (-)	-	-	-	-	-
Ecart de conversion	-	-	-	-	-
Ajustements en juste valeur	66.524	-	-	-	66.524
Autres	-94	-	-	-	-94
<b>Solde au 31 décembre 2005</b>	<b>337.633</b>	<b>718</b>	<b>11.024</b>	<b>694</b>	<b>350.069</b>

## Notes

### 8. Stocks

x € 1.000	2005	2004
Stocks Neuhaus	8.033	6.141
Autres	508	542
<b>Total</b>	<b>8.541</b>	<b>6.683</b>

### 9. Information relative aux autres actifs financiers courants

x € 1.000	Actions	Titres autres que des actions	Prêts	Autres	Total
Solde au 31 décembre 2004	31.698	-	6.097	1.626	39.421
Acquisitions	35.330	11.958	-	14.369	61.657
Cessions	-	-	-354	-	-354
Ajustements en juste valeur	6.446	-	-198	9	6.257
Ecart de conversion	-	-	-	-	-
Autres	-	-	-	-	-
<b>Solde au 31 décembre 2005</b>	<b>73.474</b>	<b>11.958</b>	<b>5.545</b>	<b>16.004</b>	<b>106.981</b>

### 10. Clients et autres débiteurs courants

x € 1.000	2005	2004
Clients hors Neuhaus	209	1.019
Clients Neuhaus	17.140	14.805
Autres	5.942	5.715
<b>Total</b>	<b>23.291</b>	<b>21.539</b>

### 11. Trésorerie et équivalents de trésorerie

x € 1.000	2005	2004
Compte à vue	19.163	49.438
Dépôts à court terme	72.928	3.120
Obligations	-	-
Autres	-	-
<b>Total</b>	<b>92.091</b>	<b>52.558</b>

## Notes

### 12. Capital

Au 31 décembre 2005, le capital social entièrement libéré s'élève à € 112.587.236. Il est représenté par 1.481.411 parts sociales sans désignation de valeur nominale.

#### A. Capital actuel

	Nombre d'actions	Capital en €
<b>Solde au 31 décembre 2004</b>	<b>1.383.381</b>	<b>105.136.956</b>
Attribution gratuite de 1 part sociale pour 50 détenues	27.667	2.102.692
Conversion anticipée de l'obligation convertible 2004-2011	70.363	5.347.588 <sup>(1)</sup>
<b>Solde au 31 décembre 2005</b>	<b>1.481.411</b>	<b>112.587.236</b>

(1) Conformément aux termes du prospectus d'émission des obligations convertibles de juin 2004 et à l'article 491 du Code des sociétés, une période spéciale de conversion a été ouverte pour les porteurs d'obligations convertibles qui voulaient convertir leurs obligations en vue de participer à l'émission des obligations avec warrants d'octobre 2005.

#### B. Capital autorisé

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 € 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.

#### C. Capital potentiel

La société a émis 175.000 obligations convertibles en juin 2004. Ces obligations d'une valeur nominale de € 180 sont convertibles du 10 juin 2008 au 30 juin 2011 inclus et ce annuellement pendant la période du 10 au 30 juin. Chaque obligation donne droit à une part sociale assortie d'une feuille de coupons strip vpr, jouissance 1er janvier de l'année de la conversion.

Comme mentionné au point A ci-dessus, 70.363 de ces obligations ont été converties en 2005 au terme d'une période spéciale de conversion dans le cadre d'une émission d'obligations avec warrants. Il en reste donc 104.637 en circulation.

La société a émis 132.500 obligations assorties de 2 warrants en octobre 2005. Ces warrants donnent chacun le droit de souscrire une part sociale nouvelle assortie d'une feuille de coupons strip vpr. Le warrant 2010-2012 peut être exercé du 10 au 30 juin 2010, 2011 et 2012 au prix de € 265. Le warrant 2013-2015 peut être exercé du 10 au 30 juin 2013, 2014 et 2015 au prix de € 290.

En cas de conversion de la totalité des 104.637 obligations convertibles et des deux séries de 132.500 warrants en circulation, le capital social serait augmenté de € 28.092.412 et la prime d'émission de € 64.279.748.

## Notes

### 13. Détail de l'endettement financier du Groupe

x € 1.000	Échéance	Taux (%)	Montant nominal
<b>Emprunts obligataires du Groupe hors Neuhaus</b>			
Emprunt Bois Sauvage Nederland 2003-2008	7/11/08	5,50	75.000
Emprunt convertible Bois Sauvage 2004-2011	30/06/11	5,25	18.835
Emprunt assorti de warrants Bois Sauvage 2005-2012	16/10/12	3,50	41.075
<b>Total</b>			<b>134.910</b>
<b>Emprunts bancaires du Groupe hors Neuhaus</b>			
Emprunt amortissable (annuel)	31/01/07	5,02	7.200
Emprunt	15/05/07	Euribor 6M + 60bps	15.000 <sup>(1)</sup>
Emprunt	30/12/07	4,65	15.000
Emprunt	14/05/08	3,95	10.000
Emprunt	24/05/10	3,67	7.500
Emprunt amortissable (semestriel)	3/11/15	Euribor 6M + 115 bps	8.725 <sup>(2)</sup>
<b>Total</b>			<b>63.425</b>
<b>Emprunts bancaires de Neuhaus</b>			
Crédit caisse (saisonnier)		Euribor + 50bps	10.500
Emprunt amortissable (chez Jeff de Bruges)	31/10/06	5,55	701
Emprunt amortissable	31/03/07	5,40	1.629 <sup>(3)</sup>
Emprunt Neuhaus USA	1/10/08	8,00	2.846 <sup>(4)</sup>
Emprunt amortissable (chez Jeff de Bruges)	4/07/10	3,41	1.621
Location financement (chez Jeff de Bruges)	30/06/17	6,47	2.706
<b>Total</b>			<b>20.003</b>
<b>Total général</b>			<b>218.338</b>

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

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

(3) Le taux inclus la couverture par un IRS.

(4) Remboursé anticipativement en janvier 2006.

### 14. Autres dettes à court terme

x € 1.000	2005	2004
Dettes commerciales	8.001	10.533
Dettes salariales et sociales	3.564	3.840
Autres	7.500	33.345
<b>Total</b>	<b>19.065</b>	<b>47.718</b>

## Notes

### 15. Droits et engagements hors bilan

x € 1.000	2005	2004
Lignes de crédit confirmées et non utilisées	12.500	12.500
Engagements d'acquisitions	22.509	-
Engagements Neuhaus	13.069	-
Options put et call acquises	5.318	-
Options put et call émises	92.964	9.675
Garanties réelles constituées ou irrévocablement promises dans la consolidation sur les actifs propres	22.080	19.355
Autres	-	-

## Notes

### 16. Détails sur le résultat récurrent (sectoriel)

x € 1.000	Total 2005		Total 2004	
	Total 2005	hors Neuhaus	Total 2004	hors Neuhaus
<b>Revenus financiers et immobiliers</b>	<b>36.591</b>	<b>36.293</b>	<b>26.673</b>	<b>26.527</b>
Revenus immobiliers	5.472	5.472	4.964	4.964
Dividendes	19.062	19.062	15.120	15.120
Intérêts	2.984	2.686	2.631	2.485
Produits dérivés	8.929	8.929	3.788	3.788
Divers	144	144	170	170
<b>Quote-part du résultat des sociétés mise en équivalence</b>	<b>-621</b>	<b>-621</b>	<b>-2.391</b>	<b>-2.391</b>
Codic	6.431	6.431	3.605	3.605
Corc	29	29	13	13
Groupe Fauchon	-3.971	-3.971	-7.214	-7.214
Nomacorc	92	92	1.078	1.078
Parfimmo	2.710	2.710	-4	-4
Rec-Hold	-5.533	-5.533	239	239
Trade Credit Re	-379	-379	-108	-108
<b>Charges financières</b>	<b>-10.625</b>	<b>-9.774</b>	<b>-12.251</b>	<b>-10.918</b>
Intérêts	-10.280	-9.429	-11.874	-10.541
Divers	-345	-345	-377	-377
<b>Charges administratives</b>	<b>-46.398</b>	<b>-4.806</b>	<b>-42.777</b>	<b>-4.062</b>
Services et biens divers	-25.096	-3.816	-21.676	-3.111
Personnel <sup>(1)</sup>	-21.302	-990	-21.101	-951
<b>Autres résultats opérationnels</b>	<b>51.530</b>	<b>712</b>	<b>47.964</b>	<b>-33</b>
Différence de change	772	327	866	866
Frais de paiement de coupons	-24	-24	-228	-228
Frais sur achats-ventes de titres	-82	-82	-213	-213
Chiffre d'affaires	70.948	66	67.112	20
Achats	-22.964	-37	-20.344	-5
Divers	2.880	462	771	-473
<b>Amortissements et pertes de valeur</b>	<b>-6.783</b>	<b>-2.007</b>	<b>-6.920</b>	<b>-1.641</b>
Sur actifs immobilisés	-6.482	-2.007	-7.335	-2.184
Sur impairment test	-128	-	-	-
Sur stock et créances	-173	-	415	543
<b>Résultat récurrent</b>	<b>23.694</b>	<b>19.797</b>	<b>10.298</b>	<b>7.482</b>

(1) Les frais de personnel de la société consolidante sont détaillés en note 20.

## Notes

### 17. Détails sur le résultat non récurrent (sectoriel)

x € 1.000	Total 2005		Total 2004	
	Total 2005	hors Neuhaus	Total 2004	hors Neuhaus
<b>Résultat en capital</b>	<b>60.374</b>	<b>60.411</b>	<b>47.118</b>	<b>47.118</b>
Sur immeubles de placement	14.047	14.033	4.337	4.337
Sur titres	47.508	47.497	42.538	42.538
Sur produits dérivés	-1.181	-1.119	1.021	1.021
Divers			-778	-778
<b>Provisions (dotations (-), reprises (+))</b>	<b>-3.526</b>	<b>-2.231</b>	<b>-1.822</b>	<b>-927</b>
Impôts différés	-2.561	-1.983	-1.504	-919
Litiges	-	-	-369	-
Autres	-965	-248	51	-8
<b>Résultats divers</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-1.093</b>	<b>-</b>
<b>Résultat non récurrent total</b>	<b>56.848</b>	<b>58.180</b>	<b>44.203</b>	<b>46.191</b>

### 18. Résultat par action

x € 1.000	2005	2004
<b>Résultat net</b>	<b>73.833</b>	<b>51.803</b>
Part du Groupe	66.952	50.154
Minoritaires	6.881	1.649
<b>Nombre d'actions</b>		
Nombre d'actions en circulation	1.481.411	1.383.381
Nombre d'actions fully diluted	1.851.048	1.558.381
Actions en circulation	1.481.411	1.383.381
Obligations convertibles en circulation (€ 180)	104.637	175.000
Warrants 2010-2012 en circulation (€ 265)	132.500	-
Warrants 2013-2015 en circulation (€ 290)	132.500	-
<b>x €</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
<b>Résultat (part du Groupe) par action en circulation</b>	<b>45,19</b>	<b>36,25</b>
<b>Résultat (part du Groupe) par action fully diluted</b>	<b>36,17</b>	<b>32,18</b>

## Notes

### 19. Impôts

x € 1.000	Total 2005		Total 2004	
	Total 2005	hors Neuhaus	Total 2004	hors Neuhaus
<b>Impôts</b>	<b>-6.709</b>	<b>-5.269</b>	<b>-2.698</b>	<b>-1.528</b>
Belges sur le résultat de l'exercice	-1.606	-135	-731	-731
Belges sur le résultat d'exercices antérieurs	31	-	-6	-6
Etrangers sur le résultat de l'exercice	-5.137	-5.137	-2.055	-885
Etrangers sur le résultat d'exercices antérieurs	3	3	94	94
<b>Actifs d'impôts différés</b>	<b>2.692</b>	<b>1.506</b>	<b>1.688</b>	<b>1.461</b>
<b>Actifs d'impôts exigibles</b>	<b>4.594</b>	<b>4.321</b>	<b>3.498</b>	<b>3.498</b>
<b>Passifs d'impôts différés</b>	<b>15.539</b>	<b>14.068</b>	<b>7.185</b>	<b>7.185</b>
<b>Passifs d'impôts exigibles</b>	<b>5.939</b>	<b>747</b>	<b>5.446</b>	<b>2.282</b>

Pour 2005 et concernant les totaux hors Neuhaus :

- les actifs d'impôts différés sont constitués de pertes fiscales récupérables dans la filiale néerlandaise du Groupe ;
- les actifs d'impôts exigibles concernent principalement les précomptes mobiliers à récupérer ;
- les passifs d'impôts différés sont constitués de la taxation des plus-values latentes sur les participations en Cofinimmo, en Noël Group et sur les immeubles de placement du Groupe (Belgique et USA).

### 20. Personnel

#### A. EFFECTIF MOYEN

	2005	2004
En social	12	12
En consolidé	627	612

#### B. FRAIS DE PERSONNEL DE LA SOCIÉTÉ CONSOLIDANTE

x € 1.000	2005	2004
Salaires et traitements	431	392
Sécurité sociale	134	129
Cotisations au régimes de pensions à contributions définies	12	11
Autres	40	29
<b>Total</b>	<b>617</b>	<b>561</b>

#### C. RÉMUNÉRATION ATTRIBUÉE AUX MEMBRES DES ORGANES D'ADMINISTRATION ET DE DIRECTION DE LA SOCIÉTÉ CONSOLIDANTE

x € 1.000	2005	2004
Administrateur délégué	259	(1)
Autres administrateurs exécutifs	580	792
Administrateurs non exécutifs	213	187
<b>Total</b>	<b>1.052</b>	<b>979</b>

(1) En 2004, le montant de la rémunération attribué à l'administrateur délégué est compris dans celui des autres administrateurs exécutifs.

## Comptes sociaux

### 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 le site internet [www.bois-sauvage.be](http://www.bois-sauvage.be).

### Bilan après répartition - Actif

x € 1.000	2005	2004	2003
<b>Actifs immobilisés</b>	<b>334.376</b>	<b>364.330</b>	<b>322.132</b>
<b>II. Immobilisations incorporelles</b>	<b>12</b>	<b>18</b>	<b>-</b>
<b>III. Immobilisations corporelles</b>	<b>9.180</b>	<b>9.379</b>	<b>9.608</b>
A. Terrains et constructions	1.703	1.754	1.804
B. Installations	77	55	60
C. Mobilier et matériel roulant	22	25	25
E. Autres immobilisations corporelles	7.378	7.545	7.719
<b>IV. Immobilisations financières</b>	<b>325.184</b>	<b>354.933</b>	<b>312.524</b>
A. Entreprises liées	78.634	68.964	83.004
1. Participations	67.743	57.353	65.816
2. Créances	10.891	11.611	17.188
B. Autres entreprises avec lien	91.811	81.650	70.680
1. Participations	88.488	79.025	66.466
2. Créances	3.323	2.625	4.214
C. Autres immobilisations financières	154.739	204.319	158.840
1. Actions et parts	154.229	204.310	158.557
2. Créances & cautionnements	510	9	283
<b>Actifs circulants</b>	<b>177.510</b>	<b>83.273</b>	<b>88.094</b>
<b>V. Créances à plus d'un an</b>	<b>379</b>	<b>17</b>	<b>17</b>
<b>VI. Stocks &amp; commandes en cours</b>	<b>508</b>	<b>541</b>	<b>539</b>
A. Stocks	508	541	539
4. Marchandises	5	11	11
5. Immeubles destinés à la vente	503	530	528
<b>VII. Créances à un an au plus</b>	<b>12.927</b>	<b>11.589</b>	<b>11.772</b>
A. Créances commerciales	120	987	2.464
B. Autres créances	12.807	10.602	9.308
<b>VIII. Placements de trésorerie</b>	<b>162.578</b>	<b>31.901</b>	<b>51.649</b>
A. Actions propres	-	-	587
B. Autres placements	162.578	31.901	51.062
<b>IX. Valeurs disponibles</b>	<b>709</b>	<b>39.063</b>	<b>23.596</b>
<b>X. Comptes de régularisation</b>	<b>409</b>	<b>162</b>	<b>521</b>
<b>Total de l'actif</b>	<b>511.886</b>	<b>447.603</b>	<b>410.226</b>

## Comptes sociaux

### Bilan après répartition - Passif

x € 1.000	2005	2004	2003
<b>Capitaux propres</b>	<b>292.213</b>	<b>248.756</b>	<b>206.372</b>
<b>I. Capital</b>	<b>112.587</b>	<b>105.137</b>	<b>105.137</b>
A. Capital souscrit	112.587	105.137	105.137
<b>II. Primes d'émission</b>	<b>70.329</b>	<b>63.012</b>	<b>63.012</b>
<b>IV. Réserves</b>	<b>13.936</b>	<b>16.039</b>	<b>14.523</b>
A. Réserve légale	10.700	10.700	10.700
B. Réserves indisponibles	-	-	587
1. Pour actions propres	-	-	587
C. Réserves immunisées	3.236	3.236	3.236
D. Réserves disponibles	-	2.103	-
<b>V. Bénéfice reporté</b>	<b>95.361</b>	<b>64.568</b>	<b>23.700</b>
<b>Provisions et impôts différés</b>	<b>8.512</b>	<b>16</b>	<b>8</b>
<b>VII. Provisions pour risques et charges</b>	<b>8.512</b>	<b>16</b>	<b>8</b>
2. Charges fiscales	-	-	-
3. Grosses réparations et entretien	-	-	-
4. Autres risques et charges	8.512	16	8
<b>Dettes</b>	<b>211.161</b>	<b>198.831</b>	<b>203.846</b>
<b>VIII. Dettes à plus d'un an</b>	<b>183.699</b>	<b>140.510</b>	<b>127.387</b>
A. Dettes financières	183.689	140.501	127.378
2. Emprunts non subordonnés	59.909	31.500	-
4. Etablissements de crédit	58.975	55.925	53.178
5. Autres emprunts	64.805	53.076	74.200
D. Autres dettes	10	9	9
<b>IX. Dettes à un an au plus</b>	<b>21.712</b>	<b>55.589</b>	<b>72.482</b>
A. Dettes à plus d'un an échéant dans l'année	4.450	4.450	34.517
B. Dettes financières	642	10.522	5.455
1. Etablissements de crédit	-	10.000	2.475
2. Autres emprunts	642	522	2.980
C. Dettes commerciales	1.703	3.339	567
1. Fournisseurs	1.703	3.339	567
E. Dettes fiscales, salariales et sociales	296	426	616
1. Impôts	155	367	551
2. Rémunérations et charges sociales	141	59	65
F. Autres dettes	14.621	36.852	31.327
<b>X. Comptes de régularisation</b>	<b>5.750</b>	<b>2.732</b>	<b>3.977</b>
<b>Total du passif</b>	<b>511.886</b>	<b>447.603</b>	<b>410.226</b>

## Comptes sociaux

### Compte de résultats - Charges

x € 1.000	2005	2004	2003
<b>A. Charges des dettes</b>	<b>7.857</b>	<b>9.343</b>	<b>7.077</b>
<b>B. Autres charges financières</b>	<b>527</b>	<b>1.486</b>	<b>291</b>
<b>C. Services et biens divers</b>	<b>2.019</b>	<b>1.420</b>	<b>1.660</b>
<b>D. Rémunérations, charges sociales et pensions</b>	<b>705</b>	<b>561</b>	<b>531</b>
<b>E. Charges diverses courantes</b>	<b>356</b>	<b>239</b>	<b>231</b>
<b>F. Amortissements et réductions de valeur sur frais d'établissement, immobilisations incorporelles et corporelles et créances</b>	<b>350</b>	<b>1.583</b>	<b>601</b>
<b>G. Réductions de valeur</b>	<b>11.281</b>	<b>7.658</b>	<b>15.080</b>
1. Sur immobilisations financières	10.874	7.494	14.675
2. Sur actifs circulants	407	164	405
<b>H. Provisions pour risques et charges</b>	<b>8.512</b>	<b>16</b>	<b>8</b>
<b>I. Moins-values sur réalisation</b>	<b>4.021</b>	<b>11.848</b>	<b>11.374</b>
1. D'immobilisations corporelles	-	-	-
2. D'immobilisations financières	21	8.055	5.655
3. D'actifs circulants	4.000	3.793	5.719
<b>J. Charges exceptionnelles</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>282</b>
<b>K. Impôts</b>	<b>182</b>	<b>809</b>	<b>668</b>
<b>L. Bénéfice de l'exercice</b>	<b>44.199</b>	<b>54.033</b>	<b>22.564</b>
<b>Total des charges</b>	<b>80.009</b>	<b>88.996</b>	<b>60.367</b>
<b>M. Transfert aux réserves immunisées</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>3.236</b>
<b>N. Bénéfice de l'exercice à affecter</b>	<b>44.199</b>	<b>54.033</b>	<b>19.328</b>

## Comptes sociaux

### Compte de résultats - Produits

x € 1.000	2005	2004	2003
<b>A. Produits des immobilisations financières</b>	<b>18.282</b>	<b>16.344</b>	<b>16.480</b>
1. Dividendes	17.642	15.274	15.118
2. Intérêts	640	1.070	1.362
<b>B. Produits des actifs circulants</b>	<b>1.776</b>	<b>2.730</b>	<b>1.371</b>
<b>C. Autres produits financiers</b>	<b>6.942</b>	<b>6.029</b>	<b>1.674</b>
<b>D. Produits des services prestés</b>	<b>144</b>	<b>162</b>	<b>235</b>
<b>E. Autres produits courants</b>	<b>887</b>	<b>769</b>	<b>1.176</b>
<b>G. Reprises de réductions de valeur</b>	<b>24.874</b>	<b>49.339</b>	<b>28.397</b>
1. Sur immobilisations financières	22.806	45.439	21.676
2. Sur actifs circulants	2.068	3.900	6.721
<b>H. Utilisations et reprises de provisions pour risques et charges</b>	<b>16</b>	<b>8</b>	<b>676</b>
<b>I. Plus-values sur réalisation</b>	<b>27.084</b>	<b>13.595</b>	<b>10.358</b>
1. D'immobilisations incorporelles et corporelles	-	-	9.388
2. D'immobilisations financières	22.733	9.321	320
3. D'actifs circulants	4.351	4.274	650
<b>K. Régularisation d'impôts</b>	<b>4</b>	<b>20</b>	<b>-</b>
<b>L. Perte de l'exercice</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Total des produits</b>	<b>80.009</b>	<b>88.996</b>	<b>60.367</b>
<b>M. Prélèvement sur les réserves immunisées</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>N. Perte de l'exercice à affecter</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>



## Comptes sociaux

### AFFECTATIONS ET PRÉLÈVEMENTS

x € 1.000	2005	2004	2003
<b>A. Bénéfice à affecter</b>	<b>108.767</b>	<b>77.733</b>	<b>31.139</b>
1. Bénéfice de l'exercice à affecter	44.199	54.033	19.328
2. Bénéfice reporté de l'exercice précédent	64.568	23.700	11.811
<b>B. Prélèvements sur capitaux propres</b>	<b>-</b>	<b>587</b>	<b>3.920</b>
<b>C. Affectation aux capitaux propres</b>	<b>-</b>	<b>-2.103</b>	<b>-</b>
3. Aux autres réserves	-	2.103	-
<b>D. Résultat à reporter</b>	<b>-95.361</b>	<b>-64.568</b>	<b>-23.700</b>
1. Bénéfice à reporter	95.361	64.568	23.700
<b>F. Bénéfice à distribuer</b>	<b>-13.406</b>	<b>-11.649</b>	<b>-11.359</b>
1. Rémunération du capital	12.800	11.067	10.791
2. Administrateurs	606	582	568

## Annexes des comptes sociaux

### Etat du capital

	Montants x € 1.000	Nombre d'actions
<b>A. Capital social</b>		
1. Capital souscrit		
<b>Au terme de l'exercice précédent</b>	<b>105.137</b>	<b>1.383.381</b>
Modifications de l'exercice		
- Attribution gratuite	2.103	27.667
- Conversion d'obligations	5.347	70.363
<b>Au terme de l'exercice</b>	<b>112.587</b>	<b>1.481.411</b>
2. Représentation du capital p.s. ordinaires s.d.v.n.	112.587	1.481.411
<b>B. Engagement d'émission d'actions</b>		
- Obligations convertibles	7.952	104.637
- Warrants	20.140	265.000

### Structure de l'actionnariat

#### DÉCLARATIONS DE PARTICIPATIONS AU 31 DÉCEMBRE 2005

	Date	Nombre d'actions (a)	% actualisé	Nombre d'obligations convertibles (b)	Nombre de warrants (c)	Total (a) + (b) + (c)	% potentiel actualisé	Liée à
1. Entreprises et Chemins de fer en Chine S.A.	31/12/05	626.900	42,32 %	12.145	126.232	765.277	41,34 %	1
2. Guy PAQUOT	04/08/04	10.138	0,68 %	-	-	10.138	0,55 %	1
<b>Total</b>		<b>637.038</b>	<b>43,00 %</b>	<b>12.145</b>	<b>126.232</b>	<b>775.415</b>	<b>41,89 %</b>	

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

La participation de Entreprises et Chemins de Fer en Chine a été adaptée après un contact avec la société, la dernière déclaration de transparence datant du 04/08/2004.

### Résumé des règles d'évaluation

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



## Rapport du Commissaire

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

Nous avons procédé à la révision des comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2005, établis sur la base des dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique, dont le total du bilan s'élève à € 736.469.883,26 et dont le compte de résultats se solde par un bénéfice de l'exercice de € 73.832.917,87. Nous avons également procédé aux vérifications spécifiques complémentaires requises par la loi. 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 2005 ou à une date proche de celle-ci ; nous nous sommes basés sur leur attestation.

L'établissement des comptes consolidés et l'appréciation des informations à reprendre dans le rapport consolidé de gestion relèvent de la responsabilité de l'organe de gestion. Notre contrôle des comptes consolidés a été effectué conformément aux normes de révision applicables en Belgique, telles qu'édictees par l'Institut des Réviseurs d'Entreprises.

### Attestation sans réserve des comptes consolidés

Les normes de révision précitées requièrent que notre contrôle soit organisé et exécuté de manière à obtenir une assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

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. Les responsables de la société ont répondu avec clarté à nos demandes d'explications et d'information. 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, compte tenu des dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique, les comptes consolidés clos le 31 décembre 2005 donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de l'ensemble consolidé.

## Rapport du Commissaire

### Attestations et informations complémentaires

Nous complétons notre rapport par les attestations et informations complémentaires suivantes qui ne sont pas de nature à modifier la portée de l'attestation des comptes consolidés :

Le rapport consolidé de gestion comprend les informations requises par la loi et concorde avec les comptes consolidés. Toutefois, nous ne sommes pas en mesure de nous prononcer sur la description des principaux risques et incertitudes auxquels l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation est confronté, ainsi que de sa situation, de son évolution prévisible ou de l'influence notable de certains faits sur son développement futur. Nous pouvons néanmoins confirmer que les renseignements fournis ne présentent pas de contradictions évidentes avec les informations dont nous avons connaissance dans le cadre de notre mandat.

DESCHAMPS, GODEFROID, VERSET & CO  
Représenté par  
ANDRÉ R. DESCHAMPS  
COMMISSAIRE

Tubize, le 15 mars 2006



RAPPORT ANNUEL 2005

**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](mailto:info@bois-sauvage.be)

[www.bois-sauvage.be](http://www.bois-sauvage.be)