



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

## RESULTATS CONSOLIDES DU PREMIER SEMESTRE 2008

***Résultat opérationnel de EUR 31,9 millions comparé à EUR 26,5 millions (hors plus-value de cession de EUR 15,7 millions) l'an dernier, grâce à la bonne performance de l'ensemble des participations***

***Résultat net part du groupe négatif (- EUR 36,5 millions), lourdement impacté par des diminutions de juste valeur à hauteur de EUR 74,4 millions sur le portefeuille de trésorerie***

***La valeur intrinsèque au 30 juin 2008 s'établit à EUR 379 contre EUR 448 au 31 décembre 2007 (- 15%)***

***Au 28 août 2008, la valeur intrinsèque de l'action est de EUR 367***

### **ETATS FINANCIERS SEMESTRIELS IFRS**

Le Conseil d'administration du 29 août 2008 a arrêté les états financiers consolidés IFRS de Compagnie du Bois Sauvage au 30 juin 2008 (1<sup>er</sup> semestre 2008). Ces comptes n'ont pas fait l'objet d'une revue limitée par le commissaire de la société. Cette communication financière au 30 juin 2008 est conforme à l'IAS 34.

### **DÉCLARATION DES PERSONNES RESPONSABLES**

A notre connaissance,

- i) les états financiers consolidés résumés figurant ci-après ont été établis conformément à la norme IAS 34 et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de la Société et des entreprises comprises dans la consolidation ;
- ii) le rapport de gestion intermédiaire intégré dans le présent document contient un exposé fidèle des événements importants et des transactions significatives intervenues avec les parties liées au cours des six premiers mois de l'exercice et de leur incidence sur les états financiers résumés, ainsi qu'une description des perspectives pour la seconde moitié de l'exercice.

Guy PAQUOT  
Président

Vincent DOUMIER  
Administrateur délégué

### **RAPPORT DE GESTION INTERMEDIAIRE**

#### **PRINCIPALES TRANSACTIONS REALISEES AU COURS DU 1ER SEMESTRE 2008**

Le Groupe Compagnie du Bois Sauvage a:

- acheté 100.000 titres Cofinimmo pour un montant global de EUR 12,3 millions et augmenté sa participation à 632.600 titres (4,9% du capital)
- acheté 234.000 titres Tessengerlo pour un montant total de EUR 6,5 millions et augmenté sa participation à 443.500 titres (1,6% du capital)
- acheté 700.000 titres Recticel pour un montant total de EUR 5,7 millions et porté sa participation de 26,2% à 28,6%
- acquis 10.000 actions Banque Degroof pour un montant de EUR 1,9 million
- augmenté sa participation dans Biobest de 10% (EUR 1,4 million) pour la porter à 50%, le solde étant détenu par Floridienne

- libéré un montant de USD 2,6 millions dans le partnership immobilier Gotham City (New York)
- libéré un montant de USD 2,0 millions dans le partnership immobilier DSF Capital (Boston)
- cédé sa participation Groupe Fauchon pour un montant total de EUR 10,3 millions
- vendu Surno LLC (partnership immobilier américain détenant une des usines de Noël Group) pour USD 2,5 millions
- cédé sa participation et un emprunt convertible en H-Phar suite aux résultats non concluants enregistrés sur l'unique molécule développée par la société
- assuré le refinancement de ses échéances financières 2008 en obtenant de nouveaux crédits bancaires pour un total de EUR 125 millions dont EUR 25 millions ont été tirés à ce jour

#### AUTRES FAITS SURVENUS APRES LE 30 JUIN 2008

La Compagnie a porté, via sa filiale Surongo America, sa participation dans la société Noël Group à 29% (+3%) pour un investissement complémentaire de USD 3,4 millions.

Du 10 au 30 juin 2008, les détenteurs d'obligation convertible de Compagnie du Bois Sauvage ont eu la possibilité d'en demander la conversion. Au 30 juin 2008, 38.901 obligations ont fait l'objet d'une telle demande. L'augmentation des fonds propres (EUR 7 millions) qui en résulte a été réalisée en date du 3 juillet 2008.

La Compagnie a ramené sa position en Fortis à 4 millions de titres en vendant 1 millions de titres au prix unitaire de EUR 9,6.

#### TABLEAU COMPARATIF - COMPTES DE RESULTATS CONSOLIDES AU 30 JUIN

| x €1.000  | 2008           | 2007           | Delta (%)    |
|---|----------------|----------------|--------------|
| <b>Produits opérationnels</b>   | <b>68.840</b>  | <b>60.521</b>  | <b>14%</b>   |
| Ventes  | 39.937         | 37.630         |              |
| Intérêts et dividendes  | 24.955         | 19.727         |              |
| Produits locatifs   | 1.552          | 2.119          |              |
| Autres produits   | 2.396          | 1.045          |              |
| <b>Charges opérationnelles</b>  | <b>-51.875</b> | <b>-43.492</b> | <b>19%</b>   |
| Approvisionnements  | -23.178        | -22.319        |              |
| Frais de personnel  | -14.525        | -13.737        |              |
| Amortissements, pertes de valeur et provisions                            | -2.861         | 910            |              |
| Charges financières   | -10.654        | -7.901         |              |
| Autres charges  | -657           | -445           |              |
| <b>Part dans le résultat des participations mises en équivalence</b>      | <b>14.941</b>  | <b>25.168</b>  | <b>-41%</b>  |
| <b>Résultat opérationnel avant cessions et variations de juste valeur</b> | <b>31.906</b>  | <b>42.197</b>  | <b>-24%</b>  |
| Résultat sur cessions   | 7.201          | 26.535         |              |
| Variations de juste valeur  | -74.399        | 30             |              |
| <b>Résultat avant impôts</b>  | <b>-35.292</b> | <b>68.762</b>  | <b>-151%</b> |
| Impôts sur le résultat  | 444            | -10.842        |              |
| <b>Résultat de l'exercice</b>   | <b>-34.848</b> | <b>57.920</b>  | <b>-160%</b> |
| Part du groupe  | -36.527        | 57.325         |              |
| Minoritaires  | 1.679          | 595            |              |
| <b>Résultat de l'exercice par action au 30 juin (x €)</b>                 |                |                |              |
| Résultat de base par action   | -23,97         | 37,62          | <b>-164%</b> |
| Résultat dilué par action   | -21,35         | 34,68          | <b>-162%</b> |

Hors plus-value sur cession partielle de Nomacorc en 2007, le « **Résultat opérationnel avant cessions et variations de juste valeur** » est en progression de 20% grâce à :

- la progression du résultat des sociétés mises en équivalence : de EUR 9,5 millions en 2007 à EUR 14,9 millions en 2008
- la progression des revenus financiers et immobiliers résultant de l'augmentation généralisée des dividendes perçus des participations.

Le « **résultat sur cessions** » tient compte essentiellement de la plus-value comptable réalisée sur la vente de la participation en Groupe Fauchon.

L'évolution des « **Variations de juste valeur** » est à imputer principalement à l'évolution défavorable des titres Fortis (-37,2 millions), Delhaize (-10,9 millions), KBC (-6,0 millions), Dexia (-5,0 millions) et Fortis Banque (-3,6 millions).

Le périmètre de consolidation inclut pour la première fois, par la méthode de mise en équivalence, les comptes de la société Maignon Développement (société détenue à 50% et détenant elle-même une participation de 10% dans le groupe français Atrya).

## **PARTICIPATIONS**

Les résultats au 30 juin 2008 des différentes participations sont globalement conformes aux prévisions.

## **VALEUR INTRINSEQUE**

Sur base des cours de bourse au 30 juin 2008 pour les sociétés cotées, d'un prix d'expertise (si disponible) ou de l'actif net (IFRS) pour les autres, la valeur intrinsèque de l'action s'élevait au 30 juin 2008 à EUR 379 (sur base du nombre de titres « in the money » qui suppose uniquement la conversion des obligations et l'exercice des warrants dont le prix de conversion ou d'exercice est inférieur au cours de bourse).

Au 28 août 2008, la valeur intrinsèque de l'action est de EUR 367.

## **PERSPECTIVES POUR L'EXERCICE EN COURS**

Le Conseil estime que

- sauf dégradation du climat économique, le résultat opérationnel (hors plus-value de cession) devrait être en progression par rapport à celui de 2007. La perspective de résultat net dépendra largement de l'évolution des marchés boursiers ;
- sauf développements nouveaux défavorables et d'importance, il n'y aura pas de modification du niveau du dividende.

## **CALENDRIER FINANCIER**

7 novembre 2008 (17h35) Rapport d'activités du 3<sup>ème</sup> trimestre 2008  
1<sup>ère</sup> quinzaine mars 2009 Résultats annuels 2008

La Compagnie du Bois Sauvage est une société holding de droit belge, cotée sur Euronext Bruxelles, dont l'actionnaire principal est familial et stable. Sa vocation est de prendre des participations dans des sociétés, cotées ou non. Elle souhaite accompagner dans le temps des entrepreneurs talentueux, industriels ou financiers, qui, à un moment de l'existence de leur entreprise, sont à la recherche d'un appui. Elle participe à la définition des orientations stratégiques et apporte une aide à la gestion financière, à la structure et à la stabilité de l'actionnariat de ses participations. 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 a pour objectif la création de valeur à long terme et distribue, pour autant que les résultats le permettent, un dividende en croissance régulière, supérieure à l'inflation.

### Contacts

Vincent DOUMIER  
Administrateur délégué  
Téléphone direct: 02/227.54.60  
GSM: 0477/69.84.53  
[vincent.doumier@bois-sauvage.be](mailto:vincent.doumier@bois-sauvage.be)

Laurent PUISSANT BAEYENS  
Membre du Comité de Direction  
Téléphone direct: 02/227.54.54  
GSM: 0485/83.00.21  
[laurent.puissant@bois-sauvage.be](mailto:laurent.puissant@bois-sauvage.be)

**ETATS FINANCIERS RESUMES CONSOLIDES**

## Compte de résultats consolidé au 30 juin

| <b>x €1.000</b>   | <b>Not<br/>e</b> | <b>2008</b>    | <b>2007</b>    | <b>Delta (%)</b> |
|---|------------------|----------------|----------------|------------------|
| <b>Produits opérationnels</b>   | 4                | <b>68.840</b>  | <b>60.521</b>  | <b>14%</b>       |
| Ventes  |                  | 39.937         | 37.630         |                  |
| Intérêts et dividendes  |                  | 24.955         | 19.727         |                  |
| Produits locatifs   |                  | 1.552          | 2.119          |                  |
| Autres produits   |                  | 2.396          | 1.045          |                  |
| <b>Charges opérationnelles</b>  | 5                | <b>-51.875</b> | <b>-43.492</b> | <b>19%</b>       |
| Approvisionnements  |                  | -23.178        | -22.319        |                  |
| Frais de personnel  |                  | -14.525        | -13.737        |                  |
| Amortissements, pertes de valeur et provisions                            |                  | -2.861         | 910            |                  |
| Charges financières   |                  | -10.654        | -7.901         |                  |
| Autres charges  |                  | -657           | -445           |                  |
| <b>Part dans le résultat des participations mises en équivalence</b>      | 6                | <b>14.941</b>  | <b>25.168</b>  | <b>-41%</b>      |
| <b>Résultat opérationnel avant cessions et variations de juste valeur</b> |                  | <b>31.906</b>  | <b>42.197</b>  | <b>-24%</b>      |
| Résultat sur cessions   | 7                | 7.201          | 26.535         |                  |
| Variations de juste valeur  | 8                | -74.399        | 30             |                  |
| <b>Résultat avant impôts</b>  |                  | <b>-35.292</b> | <b>68.762</b>  | <b>-151%</b>     |
| Impôts sur le résultat  |                  | 444            | -10.842        |                  |
| <b>RESULTAT DE L'EXERCICE</b>   |                  | <b>-34.848</b> | <b>57.920</b>  | <b>-160%</b>     |
| Part du groupe  |                  | -36.527        | 57.325         |                  |
| Minoritaires  |                  | 1.679          | 595            |                  |
| <b>Résultat de l'exercice par action au 30 juin (x €)</b>                 |                  |                |                |                  |
| Résultat de base par action   | 13               | -23,97         | 37,62          | <b>-164%</b>     |
| Résultat dilué par action   | 13               | -21,35         | 34,68          | <b>-162%</b>     |

## Bilan consolidé

| x €1.000  | Note | 30/06/2008       | 31/12/2007       |
|---|------|------------------|------------------|
| <b>Actifs non courants</b>                            |      | <b>735.022</b>   | <b>763.366</b>   |
| Immobilisations corporelles                           |      | 29.107           | 27.611           |
| Immeubles de placement                                |      | 39.986           | 42.935           |
| Goodwill  |      | 10.963           | 10.962           |
| Immobilisations incorporelles                         |      | 8.379            | 8.011            |
| Participations mises en équivalence                   | 6    | 149.181          | 121.292          |
| Participations disponibles à la vente                 | 9    | 475.565          | 534.849          |
| Autres actifs financiers                              |      | 20.086           | 17.044           |
| Actifs d'impôts différés                              |      | 1.755            | 662              |
| <b>Actifs courants</b>                                |      | <b>265.511</b>   | <b>332.234</b>   |
| Stocks  |      | 10.671           | 8.907            |
| Clients et autres débiteurs                           |      | 17.335           | 51.808           |
| Actifs d'impôt exigible                               |      | 10.043           | 4.701            |
| Actifs financiers à la juste valeur via résultat      | 10   | 192.630          | 233.949          |
| Autres actifs   |      | 2.344            | 1.907            |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie               |      | 32.488           | 30.962           |
| <b>Actifs non courants détenus en vue de la vente</b> |      | <b>344</b>       | <b>344</b>       |
| <b>Total actif</b>                                    |      | <b>1.000.877</b> | <b>1.095.944</b> |

| x €1.000                                | Note | 30/06/2008       | 31/12/2007       |
|---|------|------------------|------------------|
| <b>Capitaux propres</b>                 |      | <b>589.994</b>   | <b>706.011</b>   |
| Capitaux propres du Groupe              | 11   | <b>544.722</b>   | <b>656.004</b>   |
| Capital                                 |      | 194.571          | 194.686          |
| Résultats non distribués                |      | 174.044          | 224.762          |
| Réserves                                |      | 176.107          | 236.556          |
| Intérêts minoritaires                   |      | <b>45.272</b>    | <b>50.007</b>    |
| <b>Passifs</b>                          |      | <b>410.883</b>   | <b>389.933</b>   |
| Passifs non courants                    |      | <b>268.070</b>   | <b>222.350</b>   |
| Emprunts                                | 12   | 255.215          | 212.173          |
| Provisions                              |      | 934              | 882              |
| Passifs d'impôts différés               |      | 11.727           | 9.055            |
| Autres passifs non courants             |      | 194              | 240              |
| Passifs courants                        |      | <b>142.813</b>   | <b>167.583</b>   |
| Emprunts                                | 12   | 89.508           | 126.672          |
| Provisions                              |      | 106              | 166              |
| Fournisseurs et autres créditeurs       |      | 13.612           | 19.081           |
| Passifs d'impôt exigible                |      | 4.585            | 10.218           |
| Autres passifs                          |      | 35.002           | 11.446           |
| <b>Total passif et capitaux propres</b> |      | <b>1.000.877</b> | <b>1.095.944</b> |

## Tableau consolidé des flux de trésorerie au 30 juin

| x €1.000  | 2008           | 2007           |
|---|----------------|----------------|
| <b>Résultat avant impôts</b>  | <b>-35.292</b> | <b>68.762</b>  |
| Ajustements   |                |                |
| Résultat sur cessions   | -7.201         | -26.535        |
| Variations de juste valeur  | 74.398         | -30            |
| Part dans le résultat des participations mises en équivalence             | -14.941        | -25.168        |
| Charges financières   | 10.654         | 7.901          |
| Produits d'intérêt et de dividendes                                       | -24.955        | -19.727        |
| Amortissements, pertes de valeur et provisions                            | 2.861          | -910           |
| Autres (à préciser)   | -6             | -977           |
| Variations du besoin en fonds de roulement                                |                |                |
| Eléments de l'actif courant   | 13.604         | 9.526          |
| Eléments du passif courant  | -1.235         | 15.309         |
| Intérêts payés  | -5.074         | -6.382         |
| Intérêts encaissés  | 1.347          | 2.449          |
| Dividendes encaissés  |                |                |
| Participations mises en équivalences                                      | 2.247          | 229            |
| Autres participations   | 23.211         | 17.278         |
| Impôts payés  | -8.953         | -4.547         |
| <b>Flux de trésorerie des activités opérationnelles</b>                   | <b>30.665</b>  | <b>37.178</b>  |
| (Acquisitions) / cessions de participations                               | -19.877        | -29.360        |
| (Acquisitions) / cessions d'autres instruments financiers                 | 1.783          | 17.710         |
| (Acquisitions) / cessions d'immeubles de placement                        | 1.587          | 975            |
| (Acquisitions) / cessions d'autres immobilisations                        | -4.200         | -1.699         |
| <b>Flux de trésorerie des activités d'investissement</b>                  | <b>-20.707</b> | <b>-12.374</b> |
| Nouveaux emprunts   | 43.436         | 18.498         |
| Remboursement d'emprunts  | -37.558        | -34.025        |
| Augmentation de capital   | 28             | 0              |
| Dividendes payés  | -14.338        | -13.410        |
| <b>Flux de trésorerie des activités de financement</b>                    | <b>-8.432</b>  | <b>-28.937</b> |
| <b>Flux de trésorerie net de l'exercice</b>                               | <b>1.526</b>   | <b>-4.133</b>  |
| Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice       | 30.962         | 66.906         |
| Effet de change sur la trésorerie et équivalents en devise                | 0              | -542           |
| <b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période</b> | <b>32.488</b>  | <b>62.231</b>  |

# Tableau consolidé des variations des capitaux propres

|   | Capital        |                   | Réserves   |                     |                          | Capitaux propres du Groupe | Intérêts minoritaires | Capitaux propres |
|---|----------------|-------------------|--|---------------------|--------------------------|----------------------------|-----------------------|------------------|
|   | Capital social | Primes d'émission | Réserves de réévaluation des participations disponibles à la vente | Ecart de conversion | Résultats non distribués |                            |                       |                  |
| <b>x €1.000</b>   |                |                   |  |                     |                          |                            |                       |                  |
| <b>Solde au 31 décembre 2006</b>                                    | <b>115.809</b> | <b>79.152</b>     | <b>142.914</b>   | <b>- 3.455</b>      | <b>221.074</b>           | <b>555.494</b>             | <b>4.670</b>          | <b>560.164</b>   |
| Participations disponibles à la vente                               | -              | -                 | 88.109   | -                   | -                        | 88.109                     | -                     | 88.109           |
| Variation de la juste valeur  | -              | -                 | 1.640  | -                   | -                        | 1.640                      | -                     | 1.640            |
| Transfert en résultat de la variation de la juste valeur            | -              | -                 | -  | -                   | -                        | -                          | -                     | -                |
| Variation de la juste valeur des instruments financiers             | -              | -                 | -  | -                   | -                        | -                          | -                     | -                |
| Variation du périmètre de consolidation                             | -              | -                 | -  | -                   | -                        | -                          | -                     | -                |
| Variation des écarts de conversion                                  | -              | -                 | -  | 1.492               | -                        | 1.492                      | 128                   | 1.620            |
| Autres  | -              | -                 | -  | -                   | 500                      | 500                        | -                     | 500              |
| <b>Résultats nets comptabilisés directement en capitaux propres</b> | <b>-</b>       | <b>-</b>          | <b>86.469</b>  | <b>1.492</b>        | <b>500</b>               | <b>84.477</b>              | <b>128</b>            | <b>84.349</b>    |
| Résultat net de l'exercice  | -              | -                 | -  | -                   | 57.325                   | 57.325                     | 595                   | 57.920           |
| <b>Total des produits et charges comptabilisés</b>                  | <b>-</b>       | <b>-</b>          | <b>86.469</b>  | <b>1.492</b>        | <b>56.825</b>            | <b>141.802</b>             | <b>467</b>            | <b>142.269</b>   |
| Dividendes versés   | -              | -                 | -  | -                   | 13.410                   | 13.410                     | -                     | 13.410           |
| Capital et Primes en capital  | -              | 1.426             | -  | -                   | -                        | 1.426                      | -                     | 1.426            |
| Autres  | -              | -                 | -  | -                   | -                        | -                          | -                     | -                |
| <b>Solde au 30 juin 2007</b>  | <b>115.809</b> | <b>80.578</b>     | <b>229.383</b>   | <b>- 4.947</b>      | <b>264.489</b>           | <b>685.312</b>             | <b>5.137</b>          | <b>690.449</b>   |
| <b>Solde au 31 décembre 2007</b>                                    | <b>115.809</b> | <b>78.877</b>     | <b>244.719</b>   | <b>- 8.163</b>      | <b>224.762</b>           | <b>656.004</b>             | <b>50.007</b>         | <b>706.011</b>   |
| Participations disponibles à la vente                               | -              | -                 | 59.568   | -                   | -                        | 59.568                     | 6.348                 | 65.916           |
| Variation de la juste valeur  | -              | -                 | -  | -                   | -                        | -                          | -                     | -                |
| Transfert en résultat de la variation de la juste valeur            | -              | -                 | -  | -                   | -                        | -                          | -                     | -                |
| Variation de la juste valeur des instruments financiers             | -              | -                 | -  | -                   | -                        | -                          | -                     | -                |
| Variation du périmètre de consolidation                             | -              | -                 | -  | -                   | -                        | -                          | -                     | -                |
| Variation des écarts de conversion                                  | -              | -                 | -  | 1.016               | -                        | 1.016                      | 66                    | 1.082            |
| Autres  | -              | -                 | -  | -                   | -                        | -                          | -                     | -                |
| <b>Résultats nets comptabilisés directement en capitaux propres</b> | <b>-</b>       | <b>-</b>          | <b>59.568</b>  | <b>1.016</b>        | <b>-</b>                 | <b>60.584</b>              | <b>6.414</b>          | <b>66.998</b>    |
| Résultat net de l'exercice  | -              | -                 | -  | -                   | 36.527                   | 36.527                     | 1.679                 | 34.848           |
| <b>Total des produits et charges comptabilisés</b>                  | <b>-</b>       | <b>-</b>          | <b>59.568</b>  | <b>1.016</b>        | <b>36.527</b>            | <b>97.111</b>              | <b>4.735</b>          | <b>101.846</b>   |
| Dividendes versés   | -              | -                 | -  | -                   | 14.324                   | 14.324                     | -                     | 14.324           |
| Capital et Primes en capital  | -              | 28                | -  | -                   | -                        | 28                         | -                     | 28               |
| Autres  | -              | 143               | 135  | -                   | 133                      | 125                        | -                     | 125              |
| <b>Solde au 30 juin 2008</b>  | <b>115.809</b> | <b>76.762</b>     | <b>185.286</b>   | <b>- 9.179</b>      | <b>174.044</b>           | <b>544.722</b>             | <b>45.272</b>         | <b>589.994</b>   |

## NOTES

### 1. Principes et méthodes comptables

Les principes et méthodes comptables utilisés pour l'établissement de ces états financiers semestriels sont identiques à ceux adoptés au 31 décembre 2007 et détaillés dans le rapport annuel 2007.

### 2. Saisonnalité

Les deux principaux facteurs de saisonnalité pour le Groupe sont, premièrement l'activité de Neuhaus qui traditionnellement clôture un premier semestre significativement plus faible au niveau des ventes et donc de son résultat. Le second facteur de saisonnalité est l'encaissement des dividendes des participations et actifs financiers qui a lieu principalement au premier semestre.

### 3. Informations sectorielles

|                              | Produits      |               | Résultat avant impôt |               |
|------------------------------|---------------|---------------|----------------------|---------------|
|                              | 30/06/2008    | 30/06/2007    | 30/06/2008           | 30/06/2007    |
| Immobilier                   | 5.745         | 5.813         | 13.797               | 11.329        |
| Investissement stratégique   | 54.278        | 46.073        | 26.466               | 32.662        |
| Investissement en trésorerie | 8.817         | 8.635         | -75.555              | 24.771        |
| Total                        | <b>68.840</b> | <b>60.521</b> | <b>-35.292</b>       | <b>68.762</b> |

Les produits du secteur immobilier sont stables, la hausse du résultat avant impôt est principalement due à la revalorisation d'un immeuble à Charleroi.

Les produits du secteur stratégique connaissent une hausse importante grâce à l'augmentation généralisée des dividendes des différentes participations et en particulier celui de la Banque Degroof. Le résultat avant impôt est en baisse car le résultat 2007 comprenait la plus-value de cession partielle de Nomacorc (EUR 15,7 millions).

Les produits du secteur trésorerie sont relativement stables. Le résultat avant impôt est fortement pénalisé en 2008 suite aux variations de juste valeur enregistrées au premier semestre 2008.

### 4. Produits opérationnels

Les ventes sont quasi exclusivement réalisées par Neuhaus, elles ont connu une croissance de 6% sur la période.

Intérêts et dividendes

#### Intérêts et dividendes

|   | 30/06/2008 | 30/06/2007 |
|---|------------|------------|
|   | 8          |            |
| Dividende sur titres disponibles à la vente | 16.250     | 10.043     |
| Dividende sur titres de transaction         | 6.961      | 7.235      |
| Intérêts divers                             | 1.744      | 2.449      |
| Total                                       | 24.955     | 19.727     |

Le dividende reçu de la banque Degroof (augmentation de la participation en 2007 + croissance de 30% du dividende unitaire) explique en bonne partie l'augmentation des dividendes sur les titres disponibles à la vente.

### 5. Charges opérationnelles

Les charges opérationnelles ont globalement évolué en ligne avec les produits correspondants.

L'augmentation des charges financières est due à l'augmentation du niveau d'endettement suite aux investissements réalisés au second semestre 2007 et au premier semestre 2008.

## 6. Participations mises en équivalence

|                             | 2008<br>( 6 mois ) | 2007<br>( 6 mois ) |
|-----------------------------|--------------------|--------------------|
| <b>Solde au 1er janvier</b> | <b>121.292</b>     | <b>107.591</b>     |
| Acquisitions                | 7.161              | 25.677             |
| Cessions                    | -1.099             |                    |
| Résultat de la période      | 14.941             | 25.168             |
| Distribution de la période  | -2.246             | -229               |
| Ajustement en juste valeur  | 136                | 13.133             |
| Ecart de conversion         | -1.516             | -1.419             |
| Autres                      | 10.512             | 189                |
| <b>Solde au 30 juin</b>     | <b>149.181</b>     | <b>170.110</b>     |

Durant le premier semestre 2008, le groupe a augmenté ses participations en Recticel (+5,7 millions) et en Biobest (+1,4 million). Par ailleurs, la participation Groupe Fauchon a été cédée et la Compagnie a été libérée d'une garantie qu'elle donnait sur un crédit octroyé à Fauchon (EUR 5 millions). Le poste « Autres » concerne la société Matignon Développement (acquise fin 2007) qui a été transférée de la rubrique « Participations disponibles à la vente » vers la rubrique « Participations mises en équivalence ».

Hors impact de la cession partielle de Nomacorc (EUR 15,7 millions), les résultats des différentes participations sont en croissance.

## 7. Résultat sur cessions

| <b>Perte sur cessions</b>                 | <b>30/06/2008</b> | <b>30/06/2007</b> |
|---|-------------------|-------------------|
| Immeubles de placement                    | 0                 | -4                |
| Titres disponibles à la vente             | -1.493            | -16               |
| Sur produits dérivés et titres de trading | -26.533           | -6.113            |
| Autres                                    | -102              | -41               |
|   | <b>-28.128</b>    | <b>-6.174</b>     |
| <br>                                      |                   |                   |
| <b>Gain sur cessions</b>                  | <b>30/06/2008</b> | <b>30/06/2007</b> |
| Immeubles de placement                    | 0                 | 0                 |
| Titres disponibles à la vente             | 8.432             | 2.391             |
| Sur produits dérivés et titres de trading | 26.897            | 30.318            |
| Autres                                    | 0                 | 0                 |
|   | <b>35.329</b>     | <b>32.709</b>     |
| <br>                                      |                   |                   |
| <b>Total</b>                              | <b>7.201</b>      | <b>26.535</b>     |

Au niveau des titres disponibles à la vente, la perte résulte de la vente de la participation en H-Phar alors que le gain provient de la vente de la participation Groupe Fauchon.

Au niveau des produits dérivés et titres de trading, le climat boursier du premier semestre n'a pas permis de reproduire l'excellent résultat obtenu en 2007.

## 8. Variation de juste valeur en résultat

|  | <b>30/06/2008</b> | <b>30/06/2007</b> |
|--|-------------------|-------------------|
| Immeubles de placements  | 318               | 1.001             |
| Actions et parts détenues à des fins de transactions et produits dérivés | -74.717           | -971              |
| <b>Total</b>   | <b>-74.399</b>    | <b>30</b>         |

L'évolution défavorable est à imputer principalement aux titres Fortis (-37,2 millions), Delhaize (-10,9 millions), KBC (-6,0 millions), Dexia (-5,0 millions) et Fortis Banque (-3,6 millions).

## 9. Participations disponibles à la vente

Les mouvements des participations disponibles à la vente peuvent se résumer comme suit :

| x €1.000                     | 2008           | 2007           |
|------------------------------|----------------|----------------|
|                              | (6 mois)       | (6 mois)       |
| <b>Solde au 1er janvier</b>  | <b>534.849</b> | <b>267.681</b> |
| Acquisitions                 | 18.361         | 27.688         |
| Cessions                     | -1.240         | -1.502         |
| Variation de la juste valeur | -65.887        | 69.474         |
| Autres                       | -10.518        | 539            |
| <b>Solde 30 juin</b>         | <b>475.565</b> | <b>363.880</b> |

Au premier semestre 2008, les principales variations de juste valeur concernent les investissements en Banque Degroof (-29,6 millions), en Berenberg Bank (-18,5 millions), en Cofinimmo (-7,7 millions) et en Umicore (-6,7 millions). Le poste « Autres » concerne la société Matignon Développement (acquise fin 2007) qui a été transférée de la rubrique « Participations disponibles à la vente » vers la rubrique « Participations mises en équivalence ».

## 10. Actifs financiers à juste valeur via résultat

Les actifs financiers du Groupe classés dans la rubrique "Actions et parts détenues à des fins de transactions" concernent principalement des actions belges et européennes cotées sur Euronext ou d'autres bourses européennes. Les ajustements à la juste valeur sont passés via le compte de résultats et sont repris en note 8.

## 11. Capitaux propres

Du 10 au 30 juin 2008, les détenteurs d'obligation convertible de Compagnie du Bois Sauvage ont eu la possibilité d'en demander la conversion. Au 30 juin 2008, 38.901 obligations ont fait l'objet d'une telle demande. L'augmentation de capital qui en résulte a été réalisée en date du 3 juillet 2008.

L'état consolidé des variations des fonds propres du Groupe, qui ne tient donc pas encore compte de cette conversion, est repris en page 7 de ce communiqué.

## 12. Emprunts

|                                    | Courant       |                | Non courant    |                |
|------------------------------------|---------------|----------------|----------------|----------------|
|                                    | 30/06/2008    | 31/12/2007     | 30/06/2008     | 31/12/2007     |
| Emprunts bancaires                 | 14.212        | 51.360         | 137.096        | 94.185         |
| Emprunts obligataires              | 75.000        | 75.000         | 99.305         | 99.012         |
| Emprunts obligataires convertibles | 0             | 0              | 16.790         | 16.848         |
| Dettes de location financement     | 297           | 312            | 2.024          | 2.128          |
| <b>Total</b>                       | <b>89.509</b> | <b>126.672</b> | <b>255.215</b> | <b>212.173</b> |

L'endettement global du groupe n'a pas fortement évolué depuis le 31 décembre 2007. La principale différence concerne la répartition courant/non courant. Durant le premier semestre 2008, deux lignes bancaires court terme sont venues à échéance et ont été renouvelées à des conditions similaires par des lignes long terme.

### 13. Résultat par Action au 30 juin

| <b>x €1.000</b>                                  | <b>2008</b>   | <b>2007</b>  |
|--|---------------|--------------|
| Résultat net part du groupe (x € 1000)           | -36.527       | 57.325       |
| Nombre moyen d'actions                           | 1.523.809     | 1.523.809    |
| <b>Résultat de l'exercice de Base par action</b> | <b>-23,97</b> | <b>37,62</b> |
| <br>   |               |              |
| Résultat net part du groupe avec effet dilutif   | -35.649       | 58.314       |
| Nombre moyen dilué d'actions                     | 1.669.377     | 1.681.693    |
| <b>Résultat dilué par action</b>                 | <b>-21,35</b> | <b>34,68</b> |

Pour le calcul du résultat dilué par action, le résultat net a été ajusté de l'effet dilutif résultant de l'exercice de l'emprunt convertible.

### 14. Partie liée

Durant le 1<sup>er</sup> semestre 2008, il n'y a pas eu de transaction avec des parties liées.