



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^{er} 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 (%)
Produits opérationnels	68.840	60.521	14%
Ventes	39.937	37.630	
Intérêts et dividendes	24.955	19.727	
Produits locatifs	1.552	2.119	
Autres produits	2.396	1.045	
Charges opérationnelles	-51.875	-43.492	19%
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	
Part dans le résultat des participations mises en équivalence	14.941	25.168	-41%
Résultat opérationnel avant cessions et variations de juste valeur	31.906	42.197	-24%
Résultat sur cessions	7.201	26.535	
Variations de juste valeur	-74.399	30	
Résultat avant impôts	-35.292	68.762	-151%
Impôts sur le résultat	444	-10.842	
Résultat de l'exercice	-34.848	57.920	-160%
Part du groupe	-36.527	57.325	
Minoritaires	1.679	595	
Résultat de l'exercice par action au 30 juin (x €)			
Résultat de base par action	-23,97	37,62	-164%
Résultat dilué par action	-21,35	34,68	-162%

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^{ème} trimestre 2008
1^{ère} 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

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

ETATS FINANCIERS RESUMES CONSOLIDES

Compte de résultats consolidé au 30 juin

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

Bilan consolidé

x €1.000	Note	30/06/2008	31/12/2007
Actifs non courants		735.022	763.366
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
Actifs courants		265.511	332.234
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
Actifs non courants détenus en vue de la vente		344	344
Total actif		1.000.877	1.095.944

x €1.000	Note	30/06/2008	31/12/2007
Capitaux propres		589.994	706.011
Capitaux propres du Groupe	11	544.722	656.004
Capital		194.571	194.686
Résultats non distribués		174.044	224.762
Réserves		176.107	236.556
Intérêts minoritaires		45.272	50.007
Passifs		410.883	389.933
Passifs non courants		268.070	222.350
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		142.813	167.583
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
Total passif et capitaux propres		1.000.877	1.095.944

Tableau consolidé des flux de trésorerie au 30 juin

x €1.000	2008	2007
Résultat avant impôts	-35.292	68.762
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
Flux de trésorerie des activités opérationnelles	30.665	37.178
(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
Flux de trésorerie des activités d'investissement	-20.707	-12.374
Nouveaux emprunts	43.436	18.498
Remboursement d'emprunts	-37.558	-34.025
Augmentation de capital	28	0
Dividendes payés	-14.338	-13.410
Flux de trésorerie des activités de financement	-8.432	-28.937
Flux de trésorerie net de l'exercice	1.526	-4.133
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
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période	32.488	62.231

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			
x €1.000								
Solde au 31 décembre 2006	115.809	79.152	142.914	- 3.455	221.074	555.494	4.670	560.164
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
Résultats nets comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	86.469	1.492	500	84.477	128	84.349
Résultat net de l'exercice	-	-	-	-	57.325	57.325	595	57.920
Total des produits et charges comptabilisés	-	-	86.469	1.492	56.825	141.802	467	142.269
Dividendes versés	-	-	-	-	13.410	13.410	-	13.410
Capital et Primes en capital	-	1.426	-	-	-	1.426	-	1.426
Autres	-	-	-	-	-	-	-	-
Solde au 30 juin 2007	115.809	80.578	229.383	- 4.947	264.489	685.312	5.137	690.449
Solde au 31 décembre 2007	115.809	78.877	244.719	- 8.163	224.762	656.004	50.007	706.011
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	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultats nets comptabilisés directement en capitaux propres	-	-	59.568	1.016	-	60.584	6.414	66.998
Résultat net de l'exercice	-	-	-	-	36.527	36.527	1.679	34.848
Total des produits et charges comptabilisés	-	-	59.568	1.016	36.527	97.111	4.735	101.846
Dividendes versés	-	-	-	-	14.324	14.324	-	14.324
Capital et Primes en capital	-	28	-	-	-	28	-	28
Autres	-	143	135	-	133	125	-	125
Solde au 30 juin 2008	115.809	76.762	185.286	- 9.179	174.044	544.722	45.272	589.994

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	68.840	60.521	-35.292	68.762

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 (6 mois)	2007 (6 mois)
Solde au 1er janvier	121.292	107.591
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
Solde au 30 juin	149.181	170.110

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

Perte sur cessions	30/06/2008	30/06/2007
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
	-28.128	-6.174
Gain sur cessions	30/06/2008	30/06/2007
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
	35.329	32.709
Total	7.201	26.535

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

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

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)
Solde au 1er janvier	534.849	267.681
Acquisitions	18.361	27.688
Cessions	-1.240	-1.502
Variation de la juste valeur	-65.887	69.474
Autres	-10.518	539
Solde 30 juin	475.565	363.880

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
Total	89.509	126.672	255.215	212.173

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

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

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^{er} semestre 2008, il n'y a pas eu de transaction avec des parties liées.