

Bruxelles, le 31/8/2011



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

## **RESULTATS CONSOLIDES DU PREMIER SEMESTRE 2011**

***Résultat net part du groupe d'EUR 12,4 millions***

***La valeur intrinsèque par action au 30 juin 2011  
(après réduction de capital d'EUR 26 par action) s'établit à EUR 296  
contre EUR 326 au 31 décembre 2010 (- 1% sur base comparable)***

***Au 30 août 2011, cette valeur est d'EUR 278***

### **ETATS FINANCIERS SEMESTRIELS IFRS**

Le Conseil d'administration du 31 août 2011 a arrêté les états financiers consolidés IFRS de Compagnie du Bois Sauvage au 30 juin 2011 (1<sup>er</sup> semestre 2011). Ces comptes n'ont pas fait l'objet d'une revue limitée par le commissaire de la société. Cette communication financière au 30 juin 2011 est conforme à l'IAS 34.

### **RAPPORT DE GESTION INTERMEDIAIRE**

#### **PRINCIPALES TRANSACTIONS REALISEES AU COURS DU 1ER SEMESTRE 2011**

Comme déjà annoncé, la Société (hors groupe Neuhaus) a remboursé début février la totalité de ses emprunts bancaires à l'exception d'une ligne d'USD 17 millions qui sert de couverture de change à ses investissements immobiliers en dollars américains. La Société a par ailleurs acquis en bourse et annulé 5.149 (EUR 1,6 million) obligations Compagnie du Bois Sauvage 2005-2012 à 3,5%.

Depuis le début de 2011, la Compagnie a

- souscrit pour un montant d'EUR 4 millions à l'emprunt obligataire privé émis par Codic International pour assurer les moyens de développement de sa filiale française ;
- libéré un montant complémentaire d'USD 1,0 million dans le partnership immobilier DSF Capital III (Boston) ;
- libéré un montant complémentaire d'EUR 0,25 million dans le fonds Matignon Technologie II
- légèrement augmenté sa participation en Cofinimmo (entrée nette de 6.500 titres suite au dividende optionnel)
- réduit sa participation en Ter Beke (cession de 10.000 titres) et en Solvay (cession de 25.000 titres).

Par ailleurs, au terme de la période de conversion de l'emprunt convertible 2004-2011, 48.902 obligations (sur un total de 51.712 encore en circulation) ont fait l'objet d'une conversion. Cette conversion a entraîné une augmentation des capitaux propres d'EUR 7,5 millions et une diminution des dettes du même montant. Le nombre d'actions en circulation est passé de 1.562.710 à 1.611.612.

Bruxelles, le 31/8/2011

Dans le cadre du programme de rachat d'actions propres, 4.298 actions ont été rachetées au premier semestre et 8.314 jusqu'à ce jour. Le nombre total d'actions détenues au 30 août 2011 est de 16.377 pour un montant total d'EUR 3,3 millions. Voir également sur [www.bois-sauvage.be](http://www.bois-sauvage.be) (section Informations aux actionnaires/Rachat d'actions).

#### **EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE**

Le 27 juillet, le groupe EADS a déposé une offre publique d'acquisition sur la société danoise Satair dont Compagnie du Bois Sauvage détient 5,8% (250.000 actions) depuis début 2006. Compagnie du Bois Sauvage s'est engagée irrévocablement à amener ses titres à cette offre.

En cas de succès de cette offre et compte-tenu du dividende exceptionnel de DKK 50 par action reçu en juin 2011, les fonds propres de Compagnie du Bois Sauvage augmenteront d'environ EUR 9,5 millions (dont environ EUR 8 millions de plus-value de cession) par rapport au 31 décembre 2010 et d'EUR 5 millions par rapport au 30 juin 2011.

Par ailleurs, cette vente impactera positivement la trésorerie de plus d'EUR 19 millions.

Le prêt d'EUR 1,1 million à la société française Dordogne Périgord Investissement a été remboursé anticipativement début juillet 2011.

La réduction de capital d'EUR 26 par titre décidée par l'assemblée générale extraordinaire du 27 avril 2011 a été mise en paiement fin juillet 2011.

La liquidation des sociétés Metrobel et CBS Finance a été prononcée début juillet. Ces sociétés sortiront du périmètre à partir du 1<sup>er</sup> juillet 2011.

Bruxelles, le 31/8/2011

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

x € 1.000	2011	2010
<b>Produits opérationnels</b>	<b>62.479</b>	<b>64.922</b>
Ventes	51.053	45.554
Intérêts et dividendes	9.540	15.174
Produits locatifs	1.619	1.768
Autres produits	267	2.426
<b>Charges opérationnelles</b>	<b>-55.631</b>	<b>-56.053</b>
Approvisionnements	-27.834	-24.325
Frais de personnel	-19.256	-17.411
Amortissements, pertes de valeur et provisions	-3.188	-3.665
Charges financières	-4.704	-9.808
Autres charges	-649	-844
<b>Part dans le résultat des participations mises en équivalence</b>	<b>5.284</b>	<b>6.249</b>
<b>Résultat opérationnel avant cessions, variations de juste valeur et dépréciations</b>	<b>12.132</b>	<b>15.118</b>
Résultat sur cessions	856	16.053
Variations de juste valeur et dépréciations	1.940	-12.259
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>14.928</b>	<b>18.912</b>
Impôts sur le résultat	-1.999	-1.031
<b>RESULTAT DE L'EXERCICE</b>	<b>12.929</b>	<b>17.881</b>
<b>Autres éléments du résultat global</b>	<b>-5.907</b>	<b>-2.532</b>
Participations disponibles à la vente	-4.142	-6.003
Variations de juste valeur	-4.000	2.720
Transferts en résultat suite à dépréciation		
Transferts en résultat suite à cession	-142	-8.723
Différences de change sur la conversion d'activités à l'étranger	-1.905	4.683
Part des autres éléments du résultat global des participations mises en équivalence	229	-858
Autres	-89	-354
<b>RESULTAT GLOBAL DE L'EXERCICE</b>	<b>7.022</b>	<b>15.349</b>
<b>Résultat de l'exercice</b>	<b>12.929</b>	<b>17.881</b>
Part du Groupe	12.441	15.585
Participations ne donnant pas le contrôle	488	2.296
<b>Résultat global de l'exercice</b>	<b>7.022</b>	<b>15.349</b>
Part du Groupe	6.550	13.022
Participations ne donnant pas le contrôle	472	2.327
<b>Résultat de l'exercice par action au 30 juin (x €)</b>		
Résultat de base par action	7,96	9,97
Résultat dilué par action	7,85	9,80

Bruxelles, le 31/8/2011

Le « **Résultat opérationnel avant cessions, variations de juste valeur et dépréciations** » a diminué d'EUR 3,0 millions suite à l'effet conjugué de :

- la diminution des dividendes résultant principalement de l'absence de dividende de la Banque Degroof suite à la cession de cette participation (dividende d'EUR 6,3 millions en 2010)
- la légère diminution du résultat des sociétés mises en équivalence : d'EUR 6,2 millions en 2010 à EUR 5,3 millions en 2011, principalement imputable aux contributions de Recticel et de Codic International

partiellement compensé par :

- la diminution des charges financières d'EUR 9,8 millions en 2010 à EUR 4,7 millions en 2011 suite au remboursement des emprunts bancaires en février 2011
- la bonne tenue des ventes du Groupe Neuhaus (+11%) accompagnée du maintien de sa rentabilité.

Le « **Résultat sur cessions** » tient compte essentiellement de la plus-value dégagée sur la vente d'une partie de la position en Solvay (cession de 25.000 titres).

L'évolution des « **Variations de juste valeur et dépréciations** » tient principalement compte de :

- la variation nette positive de juste valeur des IRS (EUR +1,3 million). Il est à noter que depuis le remboursement des dettes bancaires en février 2011, tous les mouvements relatifs à ces IRS sont comptabilisés dans cette rubrique alors que, jusqu'au 31 décembre 2010, les intérêts payés étaient comptabilisés en charges financières (pour le premier semestre 2011, ces intérêts s'élèvent à EUR 4,2 millions)
- la variation positive de la juste valeur du solde de la participation en Solvay (EUR +1,2 million).

Le « **résultat global de l'exercice part du groupe** » est d'EUR 6,6 millions.

Le périmètre de consolidation n'a pas varié depuis le 31 décembre 2010.

## **PARTICIPATIONS**

Les résultats au 30 juin 2011 des différentes participations sont globalement conformes aux prévisions.

## **VALEUR INTRINSEQUE**

Sur base des cours de bourse au 30 juin 2011 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 2011 à EUR 296 (sur base du nombre de titres « in the money » qui suppose uniquement l'exercice des warrants/options dont le prix d'exercice est inférieur au cours de bourse).

Au 30 août 2011, la valeur intrinsèque de l'action est d'EUR 278, principalement influencée par les cours de bourse des sociétés du portefeuille.

## **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.

Vincent DOUMIER  
Administrateur délégué

Bruxelles, le 31/8/2011

## **FACTEURS DE RISQUE**

Les risques propres à Compagnie du Bois Sauvage au 31 décembre 2010 sont détaillés dans le rapport annuel (page 16 et suivantes). Compagnie du Bois Sauvage reste soumise aux mêmes risques sur le second semestre 2011.

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

Le Conseil reste confiant dans la qualité des actifs, et prudent sur les perspectives à court/moyen terme.

## **CALENDRIER FINANCIER**

10 novembre 2011 (17h35)  
1<sup>ère</sup> quinzaine de mars 2012

Rapport d'activités du 3<sup>ème</sup> trimestre 2011  
Résultats annuels 2011

La Compagnie du Bois Sauvage est une société holding à caractère patrimonial, cotée sur NYSE Euronext Bruxelles, dont l'actionnaire principal est familial et stable.

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

Vigilante à l'intérêt de ses propres actionnaires, elle requiert de ses investissements un revenu récurrent afin de permettre la distribution d'un dividende, si possible, en croissance régulière.

Elle a pour objectif de ne pas dépendre du crédit et de se réserver les moyens nécessaires au développement des sociétés du Groupe.

### 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)

Bruxelles, le 31/8/2011

**ETATS FINANCIERS RESUMES CONSOLIDES****1. Bilan consolidé**

x € 1.000	Note	30/06/2011	31/12/2010
<b>Actifs non courants</b>		<b>457.584</b>	<b>459.428</b>
Immobilisations corporelles		33.427	33.885
Immeubles de placement		39.820	41.549
Goodwill		10.962	10.962
Immobilisations incorporelles		11.771	11.220
Participations mises en équivalence	6	130.229	128.683
Participations disponibles à la vente	9	215.968	220.227
Autres actifs		13.022	10.241
Actifs d'impôts différés		2.385	2.661
<b>Actifs courants</b>		<b>148.470</b>	<b>304.572</b>
Stocks		12.559	9.193
Clients et autres débiteurs		10.286	202.292
Actifs d'impôts exigibles		7.834	6.775
Actifs financiers à la juste valeur via résultat	10	30.610	31.692
Autres actifs		5.119	3.761
Trésorerie et équivalents de trésorerie		82.062	50.859
<b>Actifs non courants détenus en vue de la vente</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Total actif</b>		<b>606.054</b>	<b>764.000</b>
<b>x € 1.000</b>	<b>Note</b>	<b>30/06/2011</b>	<b>31/12/2010</b>
<b>Capitaux propres</b>		<b>391.128</b>	<b>429.425</b>
Capitaux propres du Groupe	11	<b>377.939</b>	<b>416.002</b>
Capital		167.200	200.300
Résultats non distribués		126.805	125.009
Réserves		83.934	90.693
Participations ne donnant pas le contrôle		<b>13.189</b>	<b>13.423</b>
<b>Passifs</b>		<b>214.926</b>	<b>334.575</b>
Passifs non courants		<b>119.745</b>	<b>260.122</b>
Emprunts	12	112.913	243.941
Provisions		586	586
Passifs d'impôts différés		5.698	6.104
Autres passifs non courants		548	9.491
Passifs courants		<b>95.181</b>	<b>74.453</b>
Emprunts	12	13.011	30.855
Provisions		291	309
Fournisseurs et autres créditeurs		59.818	21.793
Passifs d'impôts exigibles		2.340	5.958
Autres passifs		19.721	15.538
<b>Total passif et capitaux propres</b>		<b>606.054</b>	<b>764.000</b>

Bruxelles, le 31/8/2011

## 2. Compte de résultats consolidé au 30 juin

x € 1.000	Note	2011	2010
<b>Produits opérationnels</b>	4	<b>62.479</b>	<b>64.922</b>
Ventes		51.053	45.554
Intérêts et dividendes		9.540	15.174
Produits locatifs		1.619	1.768
Autres produits		267	2.426
<b>Charges opérationnelles</b>	5	<b>-55.631</b>	<b>-56.053</b>
Approvisionnements		-27.834	-24.325
Frais de personnel		-19.256	-17.411
Amortissements, pertes de valeur et provisions		-3.188	-3.665
Charges financières		-4.704	-9.808
Autres charges		-649	-844
<b>Part dans le résultat des participations mises en équivalence</b>	6	<b>5.284</b>	<b>6.249</b>
<b>Résultat opérationnel avant cessions, variations de juste valeur et dépréciations</b>		<b>12.132</b>	<b>15.118</b>
Résultat sur cessions	7	856	16.053
Variations de juste valeur et dépréciations	8	1.940	-12.259
<b>Résultat avant impôts</b>		<b>14.928</b>	<b>18.912</b>
Impôts sur le résultat		-1.999	-1.031
<b>RESULTAT DE L'EXERCICE</b>		<b>12.929</b>	<b>17.881</b>
<b>Autres éléments du résultat global</b>		<b>-5.907</b>	<b>-2.532</b>
Participations disponibles à la vente		-4.142	-6.003
Variations de juste valeur		-4.000	2.720
Transferts en résultat suite à dépréciation			
Transferts en résultat suite à cession		-142	-8.723
Différences de change sur la conversion d'activités à l'étranger		-1.905	4.683
Part des autres éléments du résultat global des participations mises en équivalence		229	-858
Autres		-89	-354
<b>RESULTAT GLOBAL DE L'EXERCICE</b>		<b>7.022</b>	<b>15.349</b>
<b>Résultat de l'exercice</b>		<b>12.929</b>	<b>17.881</b>
Part du Groupe		12.441	15.585
Participations ne donnant pas le contrôle		488	2.296
<b>Résultat global de l'exercice</b>		<b>7.022</b>	<b>15.349</b>
Part du Groupe		6.550	13.022
Participations ne donnant pas le contrôle		472	2.327
<b>Résultat de l'exercice par action au 30 juin (x €)</b>			
Résultat de base par action	13	7,96	9,97
Résultat dilué par action	13	7,85	9,80

Bruxelles, le 31/8/2011

### 3. Tableau consolidé des flux de trésorerie au 30 juin

x € 1.000	2011	2010
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>14.928</b>	<b>18.912</b>
Ajustements		
Résultat sur cessions	-855	-16.053
Variations de juste valeur et dépréciations	-1.940	12.259
Part dans le résultat des participations mises en équivalence	-5.284	-6.249
Charges financières	4.704	9.808
Produits d'intérêt et de dividendes	-9.540	-15.174
Amortissements, pertes de valeur et provisions	3.188	3.655
Autres	0	-3.074
Variations du besoin en fonds de roulement		
Eléments de l'actif courant	22.641	9.029
Eléments du passif courant	-7.364	-6.317
Intérêts payés	-6.198	-7.583
Intérêts encaissés	137	31
Dividendes encaissés		
Participations mises en équivalences	2.478	2.096
Autres participations	5.403	14.606
Impôts à payer / à recevoir	-4.169	-3.326
<b>Flux de trésorerie des activités opérationnelles</b>	<b>18.129</b>	<b>12.620</b>
(Acquisitions) / cessions de participations	170.782	15.802
(Acquisitions) / cessions d'autres instruments financiers	2.787	5.121
(Acquisitions) / cessions d'immeubles de placement	0	0
(Acquisitions) / cessions d'autres immobilisations	-3.899	-2.376
(Acquisitions) / cessions d'actifs financiers non courants	-3.000	-10.000
<b>Flux de trésorerie des activités d'investissement</b>	<b>166.670</b>	<b>8.547</b>
Nouveaux emprunts	0	17.944
Remboursement d'emprunts	-141.342	-26.068
Dividendes versés aux actionnaires du Groupe	-10.572	0
Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle	-706	0
Ventes (Achats) d'actions détenues en propres	-942	0
Augmentation de capital	0	0
Autres	-34	0
<b>Flux de trésorerie des activités de financement</b>	<b>-153.596</b>	<b>-8.124</b>
<b>Flux de trésorerie net de l'exercice</b>	<b>31.203</b>	<b>13.043</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	50.859	64.013
Effet de change sur la trésorerie et équivalents en devise	0	0
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période</b>	<b>82.062</b>	<b>77.056</b>

#### 4. Tableau consolidé des variations des capitaux propres

	Capital		Réserves				Capitaux propres du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres
	Capital social	Primes d'émission	Réserves de réévaluation (1)	Actions propres	Ecart de conversion	Résultats non distribués			
<b>x € 1.000</b>									
<b>Solde au 31 décembre 2009</b>	118.766	81.534	154.649	0	-8.070	26.493	373.372	46.808	420.180
Participations disponibles à la vente									
Variation de la juste valeur			2.720				2.720		2.720
Transfert en résultat suite à dépréciation							0		0
Transfert en résultat suite à cession			-8.723				-8.723		-8.723
Variation de la juste valeur des participations mises en équivalence			-858			301	-858		-858
Variation du périmètre de consolidation			-553		4.683		-252		-36.400
Variation des écarts de conversion						-133	4.683		4.683
Autres						168	-133	31	-102
<b>Résultats nets comptabilisés directement en capitaux propres</b>	0	0	-7.414	0	4.683	168	-2.563	-36.117	-38.680
Résultat net de l'exercice						15.585	15.585	2.296	17.881
<b>Résultat global de la période</b>	0	0	-7.414	0	4.683	15.753	13.022	-33.821	-20.799
Dividendes versés									
Variation du périmètre de consolidation						-10.314	-10.314	-823	-11.137
Mouvement sur actions propres							0		0
Autres							0		0
<b>Solde au 30 juin 2010</b>	118.766	81.534	147.235	0	-3.387	31.932	376.080	12.164	388.244
<b>Solde au 31 décembre 2010</b>	118.766	81.534	95.488	-1.601	-3.194	125.009	416.002	13.423	429.425
Participations disponibles à la vente									
Variation de la juste valeur			-4.000				-4.000		-4.000
Transfert en résultat suite à dépréciation			0				0		0
Transfert en résultat suite à cession			-142				-142		-142
Variation de la juste valeur des participations mises en équivalence			229				229		229
Variation du périmètre de consolidation							0		0
Variation des écarts de conversion					-1.905		-1.905		-1.905
Autres						-73	-73	-16	-89
<b>Résultats nets comptabilisés directement en capitaux propres</b>	0	0	-3.913	0	-1.905	-73	-5.891	-16	-5.907
Résultat net de l'exercice						12.441	12.441	488	12.929
<b>Résultat global de la période</b>	0	0	-3.913	0	-1.905	12.368	6.550	472	7.022
Dividendes versés									
Variation du périmètre de consolidation						-10.572	-10.572	-706	-11.278
Mouvement sur actions propres							0		0
Remboursement de capital							-941		-941
Émission de nouvelles actions							-40.630		-40.630
			5.085				7.530		7.530
<b>Solde au 30 juin 2011</b>	80.581	86.619	91.575	-2.542	-5.099	126.805	377.939	13.189	391.128

(1) des participations disponibles à la vente et mises en équivalence

## 5. Notes explicatives

### 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 2010 et détaillés dans le rapport annuel 2010, à l'exception de l'introduction des normes et interprétations suivantes, qui n'ont pas eu d'impact significatifs sur les états financiers résumés :

- Améliorations aux IFRS (mai 2010) ;
- Amendements à la norme IAS 24 – Informations relatives aux parties liées ;
- Amendements à la norme IAS 32 – Instruments financiers : Présentation ;
- Interprétation IFRIC 19 – Extinction de passifs financiers avec des instruments de capitaux propres ;
- Amendements à l'interprétation IFRIC 14 IAS 19 – Le plafonnement d'un actif au titre de prestations définies, les obligations de financement minimum et leur interaction – Avances d'une obligation de financement minimum.

### 2. Saisonnalité

Les deux principaux facteurs de saisonnalité pour le Groupe sont, premièrement l'activité de Neuhaus/Jeff de Bruges qui connaît traditionnellement un second semestre plus élevé que le premier. 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

x € 1.000	Produits		Résultat avant impôt	
	30/06/2011	30/06/2010	30/06/2011	30/06/2010
Immobilier	3.584	4.613	3.701	2.740
Investissements stratégiques	57.703	59.077	12.091	28.342
Investissements en trésorerie	1.192	1.232	-864	-12.170
Total	<b>62.479</b>	<b>64.922</b>	<b>14.928</b>	<b>18.912</b>

Les produits du secteur immobilier (<http://www.bois-sauvage.be/acti/BSACTINAV.htm>) sont en baisse suite à la diminution du nombre de titres détenus en Cofinimmo. Le résultat avant impôt est en hausse suite à l'absence de dépréciation sur la participation en Cofinimmo (EUR -2,6 millions en 2010).

La légère diminution des produits du secteur stratégique (<http://www.bois-sauvage.be/acti/BSACTINAVSTRA.htm>) est principalement due à l'absence de dividende en Banque Degroof (participation cédée en 2010), partiellement compensée par l'augmentation des ventes du Groupe Neuhaus (+11%). Le résultat avant impôt est en forte baisse suite à l'absence de plus-values sur cession (voir note 7).

Les produits du secteur trésorerie (<http://www.bois-sauvage.be/acti/BSACTINAVTRESO.htm>) sont stables. Le résultat avant impôt est légèrement négatif contrairement à celui de 2010 qui était impacté par des charges financières plus importantes (EUR 9,8 millions en 2010 contre EUR 4,7 millions en 2011), et par la variation de juste valeur du portefeuille de trésorerie (EUR -1,7 million en 2010 contre EUR +1,1 million en 2011) et des IRS couvrant la dette du groupe (EUR -3,5 millions en 2010 contre EUR +1,3 millions en 2011).

Bruxelles, le 31/8/2011

#### 4. Produits opérationnels

Les ventes sont quasi exclusivement réalisées par Neuhaus, elles ont connu une croissance de 11% sur la période.

Intérêts et dividendes

<b>x € 1.000</b>	<b>30/06/2011</b>	<b>30/06/2010</b>
Dividende sur titres disponibles à la vente	7.646	13.665
Dividende sur titres de transaction	652	941
Intérêts divers	1.242	568
<b>Total</b>	<b>9.540</b>	<b>15.174</b>

L'absence de dividende en Banque Degroof (participation cédée en 2010) et la diminution du dividende Cofinimmo (dividende unitaire stable mais diminution du nombre de titres suite aux cessions de 2010) expliquent la baisse des dividendes sur les titres disponibles à la vente.

#### 5. Charges opérationnelles

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

#### 6. Participations mises en équivalence

<b>x € 1.000</b>	<b>2011 ( 6 mois )</b>	<b>2010 ( 6 mois )</b>
<b>Solde au 1er janvier</b>	<b>128.683</b>	<b>134.904</b>
Acquisitions	0	0
Cessions	0	-10.544
Résultat de la période	5.284	6.249
Distribution de la période	-2.478	-2.096
Dépréciations	0	-4.910
Ecart de conversion	-1.311	3.017
Autres	51	58
<b>Solde au 30 juin</b>	<b>130.229</b>	<b>126.678</b>

Les résultats des différentes participations sont en ligne avec les attentes. La part dans les résultats de ces participations passe d'EUR 6,2 millions en 2010 à EUR 5,3 millions en 2011, principalement suite à la baisse des contributions de Recticel et de Codic International.

#### 7. Résultat sur cessions

<b>Perte sur cessions (x € 1.000)</b>	<b>30/06/2011</b>	<b>30/06/2010</b>
Immeubles de placement	-290	0
Titres disponibles à la vente	0	0
Sur produits dérivés et titres de trading	0	-16
Autres	-26	0
	<b>-316</b>	<b>-16</b>
<b>Gain sur cessions (x € 1.000)</b>	<b>30/06/2011</b>	<b>30/06/2010</b>
Immeubles de placement	0	0
Titres disponibles à la vente	232	15.206
Sur produits dérivés et titres de trading	939	863
Autres	0	0
	<b>1.171</b>	<b>16.069</b>
<b>Total</b>	<b>855</b>	<b>16.053</b>

Bruxelles, le 31/8/2011

Le gain sur cession tient compte essentiellement de la plus-value dégagée sur la vente d'une partie de la position en Solvay (cession de 25.000 titres).

**8. Variation de juste valeur et dépréciations en résultat**

<b>x € 1.000</b>	<b>30/06/2011</b>	<b>30/06/2010</b>
Immeubles de placements	8	-30
Titres disponibles à la vente	-464	-2.693
Actions et parts détenues à des fins de transactions et produits dérivés	2.396	-4.626
Participations mises en équivalence	0	-4.910
<b>Total</b>	<b>1.940</b>	<b>-12.259</b>

L'évolution des « Variations de juste valeur et dépréciations » tient principalement compte de :

- la variation nette positive de juste valeur des IRS (EUR +1,3 million). Il est à noter que depuis le remboursement des dettes bancaires en février 2011, tous les mouvements relatifs à ces IRS sont comptabilisés dans cette rubrique alors que, jusqu'au 31 décembre 2010, les intérêts payés étaient comptabilisés en charges financières (pour le premier semestre 2011, ces intérêts s'élèvent à EUR 4,2 millions)
- la variation positive de la juste valeur du solde de la participation en Solvay (EUR +1,2 million).

**9. Participations disponibles à la vente**

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

<b>x € 1.000</b>	<b>2011</b>	<b>2010</b>
<b>Solde au 1er janvier</b>	<b>220.227</b>	<b>410.932</b>
Acquisitions	2.511	2.622
Cessions	-1.399	-28.468
Variation de la juste valeur et dépréciations	-4.489	-8.713
Autres	-882	1.278
<b>Solde 30 juin</b>	<b>215.968</b>	<b>377.651</b>

Au premier semestre 2011, les acquisitions concernent une libération complémentaire dans le partnership immobilier américain DSF Capital et l'entrée de titres Cofinimmo via le dividende optionnel. La ligne « cessions » concerne principalement la vente d'actions Ter Beke et Cofinimmo. La variation de juste valeur et dépréciations est liée principalement aux participations en Banque Berenberg (EUR -5 millions), en Umicore (EUR -2,5 millions) et en Satair (EUR +3,2 millions). La ligne « Autres » est relative à l'effet de change sur l'immobilier américain.

**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**

L'état consolidé des variations des fonds propres du Groupe est repris en page 9 de ce communiqué.

Il est influencé principalement par le résultat de la période (EUR +12,4 millions), le dividende relatif à l'exercice 2010 (EUR -10,6 millions), la réduction de capital (EUR -40,6 millions) et l'augmentation de capital suite à la conversion des obligations 2004-2011 (EUR +7,5 millions).

Bruxelles, le 31/8/2011

**12. Emprunts**

x € 1.000	Courant		Non courant	
	30/06/2011	31/12/2010	30/06/2011	31/12/2010
Emprunts bancaires	13.011	21.427	17.265	146.953
Emprunts obligataires	0	0	95.648	96.988
Emprunts obligataires convertibles	0	9.428	0	0
Dettes de location financement	0	0	0	0
<b>Total</b>	<b>13.011</b>	<b>30.855</b>	<b>112.913</b>	<b>243.941</b>

Comme déjà annoncé, la société a remboursé début février la totalité de ses emprunts bancaires à l'exception d'une ligne d'USD 17 millions (EUR 13 millions en emprunts bancaires courants) qui sert de couverture à ses investissements immobiliers en dollars américains.

L'emprunt bancaire non courant d'EUR 17,3 millions provient principalement de la consolidation d'un partnership immobilier américain, cet emprunt n'est pas garanti par le groupe.

**13. Résultat par Action au 30 juin**

x €	2011	2010
Résultat net part du groupe ( x € 1000)	12.441	15.585
Nombre moyen d'actions	1.562.710	1.562.710
<b>Résultat de base (non dilué) par action</b>	<b>7,96</b>	<b>9,97</b>
Résultat net part du groupe dilué ( x € 1000)	12.694	15.838
Nombre moyen dilué d'actions	1.616.255	1.616.255
<b>Résultat dilué par action</b>	<b>7,85</b>	<b>9,80</b>

Pour le calcul du résultat dilué par action, le résultat net a été ajusté de l'effet dilutif résultant de l'exercice potentiel de l'emprunt convertible, des warrants et des options réservées au personnel.

**14. Partie liée**

Aucune transaction n'a été réalisée avec une partie liée au groupe.