



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

## RESULTATS CONSOLIDES DU PREMIER SEMESTRE 2017

**Résultat opérationnel avant cessions, variations de juste valeur et dépréciations: EUR 21,2 millions contre EUR 6,1 millions au 30 juin 2016**

**Résultat net du groupe : EUR 21,5 millions contre EUR 3,2 millions au 30 juin 2016**

**La Valeur Intrinsèque par action au 30 juin 2017 s'établit à EUR 383 contre EUR 369 au 31 décembre 2016**

### ETATS FINANCIERS SEMESTRIELS IFRS

Le Conseil d'administration du 29 août 2017 a arrêté les états financiers consolidés IFRS de Compagnie du Bois Sauvage au 30 juin 2017 (1<sup>er</sup> semestre 2017). Ces comptes n'ont pas fait l'objet d'une revue limitée par le commissaire de la société. Cette communication financière au 30 juin 2017 est conforme à l'IAS 34.

### RAPPORT DE GESTION INTERMEDIAIRE

Depuis le début de 2017 jusqu'à ce jour, la Compagnie a poursuivi sa stratégie consistant à se concentrer sur un nombre limité de participations, à se réserver les moyens nécessaires au développement des sociétés du Groupe et à renforcer son pôle immobilier.

Dans ce cadre, la Compagnie a principalement, jusqu'au 30 juin:

- investi en direct et via sa filiale Parfina un montant d'EUR 7 millions (respectivement EUR 1,1 million et EUR 5,9 millions) dans le projet immobilier « **Oxygen** » à Auderghem à 50/50 avec Besix Real Estate Development (Besix RED),
- libéré EUR 3,5 millions dans les fonds « **First Retail International 2** » (FRI2) et « **Valiance Life Sciences** »,
- acheté 1.083 obligations convertibles en actions Compagnie du Bois Sauvage, émises par Entreprises et Chemins de Fer en Chine pour un montant d'EUR 1,4 million. En cas de conversion en juin 2019 de la totalité de ces obligations, Compagnie du Bois Sauvage recevra 4.332 actions propres,
- investi via sa filiale américaine Surongo America un montant d'USD 1,4 million dans « **Vinventions** » au travers de « **Global Vine 2 LLC** »,
- vendu sa participation dans « **Ogeda** », anciennement dénommée Euroscreen à la société de droit japonais active dans le secteur pharmaceutique et cotée Astellas Pharma Inc. Suite à cette opération, la Compagnie a dégagé au 30 juin 2017, un résultat non récurrent positif d'EUR 5,5 par action Cie du Bois Sauvage soit un total d'EUR 9,2 millions. En fonction d'objectifs à atteindre, un complément de prix pourrait-être reconnu dans les années à venir pour un montant maximum d'EUR 6 millions,
- bénéficié de la vente de l'activité isolation de « **Noël Group** » (USA) qui représentait près de 55% du chiffre d'affaires de la société. Cette vente a généré un résultat positif net (quote-part du Groupe) d'EUR 11,5 millions. Afin de ramener la valeur comptable à sa juste valeur, une dépréciation d'EUR 6,5 millions a également été comptabilisée au 30 juin 2017.
- encaissé des remboursements: d'EUR 1,2 million des fonds « **Matignon Technologies II** » et « **Théodoros II** » et d'USD 3,3 millions (incluant une plus-value) sur le fonds américain « **Gotham City I** »,
- renforcé ses fonds propres d'EUR 0,7 million suite à l'exercice de 2.300 droits de souscription au prix unitaire d'EUR 290,92 et annulé 2.854 actions propres, dont 359 acquises au 1<sup>er</sup> semestre 2017.

La Compagnie affiche un excédent net de trésorerie consolidée d'EUR 0,7 million au 30 juin 2017 contre un endettement net consolidé d'EUR 0,9 million au 31 décembre 2016.

Depuis lors, la Compagnie n'a pas réalisé d'opérations significatives.

**TABLEAU COMPARATIF - COMPTES CONSOLIDES DU 1 JANVIER AU 30 JUIN (IFRS)**

<b>x € 1.000</b>	<b>Note</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b>Produits opérationnels</b>	3 & 4	<b>82.784</b>	<b>78.372</b>
Ventes		75.314	73.232
Intérêts et dividendes		6.847	4.413
Produits locatifs		449	521
Autres produits		174	206
<b>Charges opérationnelles</b>	5	<b>-79.016</b>	<b>-76.156</b>
Approvisionnements		-46.662	-43.125
Frais de personnel		-26.863	-26.794
Amortissements, pertes de valeur et provisions		-2.609	-4.106
Charges financières		-2.221	-1.550
Autres charges		-661	-581
<b>Part dans le résultat des participations mises en équivalence</b>	6	<b>17.422</b>	<b>3.879</b>
<b>Résultat opérationnel avant cessions, variations de juste valeur et dépréciations</b>		<b>21.190</b>	<b>6.095</b>
Résultat sur cessions	7	11.747	-188
Variations de juste valeur et dépréciations	8	-7.241	-3.092
<b>Résultat avant impôts</b>		<b>25.696</b>	<b>2.815</b>
Impôts sur le résultat		-4.393	512
<b>RESULTAT DE L'EXERCICE</b>		<b>21.303</b>	<b>3.327</b>
<b>Autres éléments du résultat global</b>		<b>18.172</b>	<b>11.838</b>
<b>Eléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat</b>		<b>147</b>	<b>-2.042</b>
Part des autres éléments du résultat global des participations mises en équivalence		147	-2.042
<b>Eléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat</b>		<b>18.025</b>	<b>13.880</b>
Participations disponibles à la vente		21.674	15.773
Variations de juste valeur		22.992	15.773
Transferts en résultat suite à cession		- 1.318	
Différences de change sur la conversion d'activités à l'étranger		-3.879	-1.960
Part des autres éléments du résultat global des participations mises en équivalence		230	67
Autres		0	
<b>RESULTAT GLOBAL DE L'EXERCICE</b>		<b>39.475</b>	<b>15.165</b>

<b>Résultat de l'exercice</b>		<b>21.303</b>	<b>3.327</b>
Part du Groupe		21.467	3.163
Participations ne donnant pas le contrôle		-164	164
<hr/>			
<b>Résultat global de l'exercice</b>		<b>39.475</b>	<b>15.165</b>
Part du Groupe		39.639	15.001
Participations ne donnant pas le contrôle		-164	164
<hr/>			
<b>Résultat de l'exercice par action au 30 juin (x €)</b>			
<hr/>			
Résultat de base par action	14	12,75	1,88
Résultat dilué par action	14	12,75	1,88

Le « **Résultat opérationnel avant cessions, variations de juste valeur et dépréciations** » d'EUR 21,2 millions augmente d'EUR 15,1 millions par rapport à 2016.

Il tient compte en 2017:

- de l'activité d'UBCM (Neuhaus, Jeff de Bruges, Corné Port Royal et Artista Chocolates), dont le chiffre d'affaires est en légère progression malgré un printemps particulièrement chaud. Le résultat net est sensiblement identique à celui des six premiers mois de l'année 2016. Le premier semestre est traditionnellement de faible activité,
- du dividende Berenberg Bank en hausse, à comparer avec un résultat particulièrement bas au premier semestre 2016,
- de l'amélioration d'EUR 13,5 millions des résultats des sociétés mises en équivalence, à EUR 17,4 millions en 2017 contre EUR 3,9 millions en 2016, principalement liée à Recticel (EUR 4,0 millions), Fidentia (EUR 1,3 million) et Noël Group dont la vente de l'activité isolation a généré un résultat net (quote-part du Groupe) d'EUR 11,5 millions avant dépréciation d'EUR 6,5 millions.

Le « **Résultat sur cessions** » est principalement impacté par la vente de la participation Ogeda (EUR 9,2 millions) et par la cession d'immeubles dans le fonds américain Gotham City I (EUR 1,8 million).

La rubrique « **Variations de juste valeur et dépréciations** » tient principalement compte en 2017 de la valorisation des titres de transaction (EUR - 0,2 million) ainsi qu'une dépréciation sur la participation mise en équivalence Noël Group (EUR – 6,5 millions) conformément aux règles IFRS.

Le « **Résultat global part du Groupe** » est d'EUR 39,6 millions contre EUR 15 millions en 2016. Ce montant correspond au résultat net part du Groupe corrigé principalement par :

- les variations de juste valeur des participations en Umicore (EUR +13,4 millions), Berenberg Bank (EUR +10,4 millions), Gotham City I (EUR -1,6 million), Matignon Technologies II (EUR -0,3 million) et Bone Thérapeutics (EUR -0,2 million)
- les différences de change sur la conversion des activités à l'étranger (EUR -3,9 millions).

Après paiement du dividende 2016 (EUR 12,6 millions) et l'annulation des actions propres détenues (EUR 0,9 million), les « **Capitaux propres du Groupe** » s'établissent à EUR 432,7 millions.

## **VALORISATION**

La valeur intrinsèque de l'action s'élevait au 30 juin 2017 à EUR 383 (sur base du nombre de titres « in the money » qui suppose uniquement l'exercice des options pour le personnel dont le prix d'exercice est inférieur au cours de bourse).

Les règles d'évaluation des actifs se font : sur base des cours de bourse au 30 juin 2017 pour toutes les sociétés cotées, d'une évaluation à dire d'experts pour la participation en Noël Group et pour les biens immobiliers ou d'offre d'acquisition acceptée, d'une évaluation interne sur base de critères de marché pour les participations en UBCM et Berenberg Bank et de l'actif net (IFRS) ou prix de souscription des dernières augmentations de capital pour les autres participations.

## **PARTICIPATIONS**

Le résultat au 30 juin 2017 des participations est principalement influencé par :

- les résultats de Recticel
- la progression des résultats de Berenberg
- le résultat non récurrent engendré par Noël Group

**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, des événements post clôture et de leurs incidences sur les états financiers résumés ainsi qu'une description des perspectives pour la seconde moitié de l'exercice.

Frédéric Van Gansberghe \*  
Président du Conseil d'Administration  
(\* représentant ECOSTAKE SA)

Pierre-Yves de Laminne de Bex  
Vice-Président

**FACTEURS DE RISQUE**

Les risques propres à Compagnie du Bois Sauvage au 30 juin 2017 sont identiques à ceux détaillés dans le rapport annuel 2016 (page 16 et suivantes). Compagnie du Bois Sauvage devrait rester soumise aux mêmes risques durant le second semestre 2017.

**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**

Le 2 mars 2018  
Le 25 avril 2018

Résultats annuels 2017  
Assemblée générale annuelle

**Contact**

Benoit Deckers  
Directeur Général  
GSM: 0475 44 15 96

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

<b>x € 1.000</b>	<b>Note</b>	<b>30-06-17</b>	<b>31-12-16</b>
<b>Actifs non courants</b>		<b>443.604</b>	<b>413.719</b>
Immobilisations corporelles		43.664	39.932
Immeubles de placement		10.390	10.395
Goodwill		11.003	11.003
Immobilisations incorporelles		21.204	21.445
Participations mises en équivalence	6	117.711	113.240
Participations disponibles à la vente	10	215.806	194.283
Autres actifs		22.524	20.147
Actifs d'impôts différés		1.302	3.274
<b>Actifs courants</b>		<b>136.488</b>	<b>144.321</b>
Stocks		25.276	18.789
Clients et autres débiteurs		17.307	43.761
Actifs d'impôts exigibles		6.667	4.594
Actifs financiers à la juste valeur via résultat	11	13.680	13.611
Autres actifs		5.281	3.437
Trésorerie et équivalents de trésorerie		68.277	60.129
<b>Actifs non courants détenus en vue de la vente</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Total actifs</b>		<b>580.092</b>	<b>558.040</b>
<b>x € 1.000</b>	<b>Note</b>	<b>30-06-17</b>	<b>31-12-16</b>
<b>Capitaux propres</b>		<b>453.405</b>	<b>431.138</b>
Capitaux propres du Groupe	12	<b>432.719</b>	<b>405.194</b>
Capital		153.517	152.848
Résultats non distribués		163.368	155.438
Réserves		115.834	96.908
Participations ne donnant pas le contrôle		<b>20.686</b>	<b>25.944</b>
<b>Passifs</b>		<b>126.687</b>	<b>126.902</b>
Passifs non courants		<b>34.733</b>	<b>76.529</b>
Emprunts	13	27.530	65.956
Provisions		597	1.951
Passifs d'impôts différés		6.401	8.448
Autres passifs non courants		205	174
Passifs courants		<b>91.954</b>	<b>50.373</b>
Emprunts	13	58.668	14.575
Provisions		1.501	1.430
Fournisseurs et autres créditeurs		24.446	26.009
Passifs d'impôts exigibles		5.859	6.237
Autres passifs		1.480	2.122
<b>Total passifs et capitaux propres</b>		<b>580.092</b>	<b>558.040</b>

## 2. Compte de résultats consolidé au 30 juin

x € 1.000	Note	2017	2016
<b>Produits opérationnels</b>	3 & 4	<b>82.784</b>	<b>78.372</b>
Ventes		75.314	73.232
Intérêts et dividendes		6.847	4.413
Produits locatifs		449	521
Autres produits		174	206
<b>Charges opérationnelles</b>	5	<b>-79.016</b>	<b>-76.156</b>
Approvisionnements		-46.662	-43.125
Frais de personnel		-26.863	-26.794
Amortissements, pertes de valeur et provisions		-2.609	-4.106
Charges financières		-2.221	-1.550
Autres charges		-661	-581
<b>Part dans le résultat des participations mises en équivalence</b>	6	<b>17.422</b>	<b>3.879</b>
<b>Résultat opérationnel avant cessions, variations de juste valeur et dépréciations</b>		<b>21.190</b>	<b>6.095</b>
Résultat sur cessions	7	11.747	-188
Variations de juste valeur et dépréciations	8	-7.241	-3.092
<b>Résultat avant impôts</b>		<b>25.696</b>	<b>2.815</b>
Impôts sur le résultat		-4.393	512
<b>RESULTAT DE L'EXERCICE</b>		<b>21.303</b>	<b>3.327</b>
<b>Autres éléments du résultat global</b>		<b>18.172</b>	<b>11.838</b>
<b>Éléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat</b>		<b>147</b>	<b>-2.042</b>
Part des autres éléments du résultat global des participations mises en équivalence		147	-2.042
<b>Éléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat</b>		<b>18.025</b>	<b>13.880</b>
Participations disponibles à la vente		21.674	15.773
Variations de juste valeur		22.992	15.773
Transferts en résultat suite à cession		-1.318	
Différences de change sur la conversion d'activités à l'étranger		-3.879	-1.960
Part des autres éléments du résultat global des participations mises en équivalence		230	67
Autres		0	
<b>RESULTAT GLOBAL DE L'EXERCICE</b>		<b>39.475</b>	<b>15.165</b>
<b>Résultat de l'exercice</b>		<b>21.303</b>	<b>3.327</b>
Part du Groupe		21.467	3.163
Participations ne donnant pas le contrôle		-164	164
<b>Résultat global de l'exercice</b>		<b>39.475</b>	<b>15.165</b>
Part du Groupe		39.639	15.001
Participations ne donnant pas le contrôle		-164	164
<b>Résultat de l'exercice par action au 30 juin (x €)</b>			
Résultat de base par action	14	12,75	1,88
Résultat dilué par action	14	12,75	1,88

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

x € 1.000	2017	2016
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>25.696</b>	<b>2.815</b>
Ajustements		
Résultat sur cessions	-11.747	188
Variations de juste valeur et dépréciations	7.241	3.092
Part dans le résultat des participations mises en équivalence	-17.422	-3.879
Charges financières	2.221	1.550
Produits d'intérêts et de dividendes	-6.847	-4.413
Amortissements, pertes de valeur et provisions	2.609	4.106
Autres	-466	-191
Variations du besoin en fonds de roulement		
Eléments de l'actif courant	14.613	9.325
Eléments du passif courant	-2.213	-6.778
Intérêts payés	-1.571	-2.412
Intérêts encaissés	947	158
Dividendes encaissés		
Participations mises en équivalences	6.506	2.836
Autres participations	6.308	4.265
Impôts à payer / à recevoir	-6.919	-5.653
<b>Flux de trésorerie des activités opérationnelles</b>	<b>18.956</b>	<b>5.009</b>
(Acquisitions) / cessions de participations mises en équivalence	-174	-3.325
(Acquisitions) / cessions de participations Disponible à la vente	7.065	0
(Acquisitions) / cessions d'autres instruments financiers	690	-1.674
(Acquisitions) / cessions d'immeubles de placement	-40	-8
(Acquisitions) / cessions d'autres immobilisations corporelles	-8.123	-3.009
(Acquisitions) / cessions d'autres immobilisations incorporelles	0	0
(Acquisitions) / cessions d'actifs financiers non courants	47	-3.135
<b>Flux de trésorerie des activités d'investissement</b>	<b>-535</b>	<b>-11.151</b>
Nouveaux emprunts	6.362	0
Remboursement d'emprunts	-695	-1.765
Dividendes versés aux actionnaires du Groupe	-12.637	-12.506
Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle	-5.094	0
Ventes (Achats) d'actions détenues en propres	-110	0
Augmentation de capital	669	535
Autres	1.232	791
<b>Flux de trésorerie des activités de financement</b>	<b>-10.273</b>	<b>-12.945</b>
<b>Flux de trésorerie net de l'exercice</b>	<b>8.148</b>	<b>-19.087</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	60.129	58.535
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>68.277</b>	<b>39.448</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 d'émission	Primes	Réserves de réévaluation (1)	Actions propres	Ecart de conversion	Résultats non distribués			
<b>x € 1.000</b>									
<b>Solde au 31 décembre 2015</b>	84.048	68.265	81.450	0	2.669	136.291	372.723	21.633	394.256
Participations disponibles à la vente									
Variation de la juste valeur									
Transfert en résultat suite à dépréciation			15.773				15.773		15.773
Transfert en résultat suite à cession							0		0
Quote-part dans les réserves de couverture des participations mises en équivalence			-1.975				-1.975		-1.975
Variation du périmètre de consolidation							0		825
Variation des écarts de conversion					-1.960		-1.960		-1.960
Autres							0		0
<b>Résultats nets comptabilisés directement en capitaux propres</b>	0	0	13.798	0	-1.960	0	11.838	825	12.663
Résultat net de l'exercice						3.163	3.163	164	3.327
<b>Résultat global de la période</b>	0	0	13.798	0	-1.960	3.163	15.001	989	15.990
Dividendes versés									
Variation du périmètre de consolidation							-12.506		-12.506
Mouvement sur actions propres (achats/annulation)							0		0
Capital et primes d'émission (émission / remboursement)	115	420					535		535
Autres						-34	-34		-34
<b>Solde au 30 juin 2016</b>	84.163	68.685	95.248	0	709	126.914	375.719	22.522	398.241
<b>Solde au 31 décembre 2016</b>	84.163	68.685	95.173	-754	2.489	155.438	405.194	25.944	431.138
Participations disponibles à la vente									
Variation de la juste valeur									
Transfert en résultat suite à dépréciation			22.992				22.992		22.992
Transfert en résultat suite à cession							0		0
Quote-part dans les réserves de couverture des participations mises en équivalence			-1.318				-1.318		-1.318
Variation du périmètre de consolidation			376				376		376
Variation des écarts de conversion					-3.878		-3.878		-3.878
Autres							0		0
<b>Résultats nets comptabilisés directement en capitaux propres</b>	0	0	22.050	0	-3.878	0	18.172	0	18.172
Résultat net de l'exercice						21.467	21.467	-164	21.303
<b>Résultat global de la période</b>	0	0	22.050	0	-3.878	21.467	39.639	-164	39.475
Dividendes versés									
Variation du périmètre de consolidation							-12.637		-12.637
Mouvement sur actions propres (achats/annulation)				754			0		0
Capital et primes d'émission (émission / remboursement)	115	554					-110		-110
Autres						-36	669		669
							-36		-30
<b>Solde au 30 juin 2017</b>	84.278	69.239	117.223	0	-1.389	163.368	432.719	20.686	453.405

## 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 2016 et détaillés dans le rapport annuel 2016, à l'exception de l'adoption, par le Groupe, des nouvelles normes, interprétations et révisions qui lui sont imposées depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2017. Celles-ci n'ont pas eu d'impact significatif sur les états financiers consolidés de Compagnie du Bois Sauvage.

### 2. Saisonnalité

Les deux principaux facteurs de saisonnalité pour le Groupe sont: l'activité d'UBCM (Neuhaus, Jeff de Bruges, Corné Port Royal et Artista Chocolates), qui connaît traditionnellement un second semestre plus élevé que le premier et 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	
	30-06-17	30-06-16	30-06-17	30-06-16
Investissements stratégiques	81.640	77.593	23.821	4.280
Immobilier	755	384	3.627	207
Investissements en trésorerie	389	395	-1.752	-1.672
Total	<b>82.784</b>	<b>78.372</b>	<b>25.696</b>	<b>2.815</b>

La légère augmentation des produits du pôle stratégique est principalement liée à la hausse des résultats de Berenberg Bank. L'augmentation du résultat avant impôt est principalement due à la cession de la participation Ogeda (EUR 9,2 millions), la vente de la division Isolation de Noël Group (EUR 14,6 millions) ainsi que, par voie de conséquence, la dépréciation sur Noël Group d'EUR -6,5 millions en 2017 et l'amélioration des résultats des autres sociétés mise en équivalence.

Les produits du pôle immobilier sont en croissance.

Les produits du pôle trésorerie sont stables. Le résultat avant impôt de ce pôle, stable également, est essentiellement influencé par les ajustements de justes valeurs des titres de transaction.

### 4. Produits opérationnels

Les ventes, en légère progression par rapport au premier semestre 2016 malgré une météo trop clémente, sont quasi exclusivement réalisées par l'activité d'UBCM.

Les intérêts et dividendes se détaillent comme suit :

x € 1.000	30-06-17	30-06-16
Dividende sur titres disponibles à la vente	6.001	4.017
Dividende sur titres de transaction	308	247
Intérêts divers	538	149
Total	<b>6.847</b>	<b>4.413</b>

L'augmentation des dividendes sur les titres disponibles à la vente est principalement liée aux résultats de Berenberg Bank.

**5. Charges opérationnelles**

Les charges opérationnelles ont évolué moins fortement que les ventes. Ceci est principalement dû à la diminution des dépréciations et pertes de valeur sur ce semestre.

**6. Participations mises en équivalence**

	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b>x € 1.000</b>	<b>( 6 mois )</b>	<b>( 6 mois )</b>
<b>Solde au 1er janvier</b>	<b>113.240</b>	<b>103.592</b>
Acquisitions	2.464	0
Cessions	0	0
Résultat de la période	17.422	3.879
Distribution de la période	-6.506	-2.836
Dépréciations	-6.619	-2.739
Reprise de dépréciation		0
Ecart de conversion	-2.630	-1.700
Autres	340	-1.984
<b>Solde au 30 juin</b>	<b>117.711</b>	<b>98.212</b>

Le poste « Acquisitions » est principalement impacté par la prise de participation dans un projet immobilier ainsi que dans le capital de Vinventions via la société Global Vine II, LLC.

Le poste « Résultat de la période » est impacté principalement par les résultats positifs de Recticel, de Noël Group, suite à la vente de la division Isolation, et de Fidentia.

Le poste « Dépréciation » concerne principalement Noël Group.

La rubrique « Autres » reprend principalement la part du Groupe dans la fluctuation des réserves de couverture chez Recticel.

**7. Résultat sur cessions**

<b>Perte sur cessions (x € 1.000)</b>	<b>30-06-17</b>	<b>30-06-16</b>
Immeubles de placement		
Titres disponibles à la vente		
Sur produits dérivés et titres de trading		-188
Autres		
	<b>0</b>	<b>-188</b>
<b>Gain sur cessions (x € 1.000)</b>	<b>30-06-17</b>	<b>30-06-16</b>
Immeubles de placement		
Titres disponibles à la vente	11.684	
Sur produits dérivés et titres de trading	31	
Autres	32	
	<b>11.747</b>	<b>0</b>
<b>Total</b>	<b>11.747</b>	<b>-188</b>

En 2017, les gains sur la vente des actions Ogeda (EUR 9,2 M) expliquent la quasi-totalité de la rubrique. Un complément de prix d'EUR 6 millions, non reconnu et fonction d'objectifs à atteindre, pourrait être obtenu dans les années à venir.

Une plus-value d'EUR 1,8 million sur la cession d'immeubles dans le fonds américain Gotham City I a également été actée au 1<sup>er</sup> semestre 2017.

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

x € 1.000	30-06-17	30-06-16
Immeubles de placements	-45	-14
Titres disponibles à la vente		-9
Actions et parts détenues à des fins de transactions et produits dérivés	-229	-330
Actifs détenus en vue d'être vendus	0	
Participations mises en équivalence	-6.967	-2.739
<b>Total</b>	<b>-7.241</b>	<b>-3.092</b>

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

- des variations de juste valeur des « titres de transactions » principalement de Ahold Delhaize, Engie et Solvay en 2017
- de la dépréciation sur les « participations mises en équivalence » en 2017 : Noël Group EUR – 6,5 millions (EUR -2,7 millions en 2016).

## 9. Instruments financiers

## Actifs et passifs financiers

	30-06-17		31-12-16		Niveau de juste valeur
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	
<b>Actifs financiers</b>					
Participations disponibles à la vente	122.030	122.030	108.919	108.919	1
Participations disponibles à la vente	169	169	761	761	2
Participations disponibles à la vente	93.607	93.607	84.603	84.603	3
Autres actifs non courants	14.251	14.251	12.921	12.921	2
Actifs financiers à la juste valeur via résultat	13.680	13.680	13.611	13.611	1
Autres actifs courants	175	175	1.175	1.175	2
	<b>243.912</b>	<b>243.912</b>	<b>221.990</b>	<b>221.990</b>	
<b>Passifs financiers</b>					
Emprunts non courants	27.530	27.777	65.956	67.005	2
Autres passifs non courants	185	185	154	154	2
Emprunts courants	58.668	59.606	14.575	14.575	2
Autres passifs courants	66	66	6	6	2
	<b>86.449</b>	<b>87.634</b>	<b>80.691</b>	<b>81.740</b>	

## Niveau de juste valeur IFRS 7

- actifs et passifs identiques cotés sur des marchés actifs et valorisés au cours de clôture
- actifs et passifs non cotés pour lesquels il y a eu des transactions de marché et valorisés au prix des dernières transactions connues et significatives. La juste valeur a été déterminée en actualisant les cash flows futurs sur base des taux d'intérêts de marché pour les emprunts à taux fixe et les produits dérivés et n'a pas été considérée différente de l'évaluation au coût amorti pour les autres actifs/passifs et emprunts à taux variables.
- autres valorisations qui ne sont pas basées sur des données observables de marché (voir aussi la rubrique « Valorisation » de ce communiqué).

## Actifs de niveau de juste valeur 3

Berenberg Bank a fait l'objet d'une évaluation sur base d'une moyenne entre l'actif net réévalué et le « price/earning ratio » de sociétés comparables. Lorsque la moyenne est inférieure à l'actif net rectifié, seule cette dernière méthode est retenue. Au 30 juin 2017, la méthode de la moyenne entre l'actif net réévalué et le price/earning ratio a été retenue. L'actif net rectifié correspond aux fonds propres consolidés de la banque augmentés d'une estimation de goodwill qui reflète (i) la valorisation du portefeuille des actifs sous gestion (Banque privée et asset management) et (ii) la valorisation de l'activité Corporate et Investment Banking. Une décote de 31% est ensuite appliquée au résultat obtenu pour tenir compte de l'illiquidité et de distributions en cas de vente de cette participation.

**10. Participations disponibles à la vente**

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

	<b>2017</b>	<b>2016</b>
<b>x € 1.000</b>	<b>(6 mois)</b>	<b>(6 mois)</b>
<b>Solde au 1er janvier</b>	<b>194.283</b>	<b>179.597</b>
Acquisitions	3.455	3.729
Cessions	-5.081	-1.194
Variation de la juste valeur	24.417	16.142
Dépréciation		0
Autres	-1.268	-425
<b>Solde 30 juin</b>	<b>215.806</b>	<b>197.849</b>

- Les acquisitions concernent principalement la libération d'un montant total d'EUR 2,6 millions dans le fonds First Retail International 2 qui porte sur un total d'engagement d'EUR 12 millions et d'EUR 0,8 million dans le fonds Valiance Life Sciences.
- Les cessions concernent en 2017 d'une part des remboursements des fonds Gotham City Residential Partners I et II, DSF III Capital Partner, Allegro Invest, Theodorus ainsi que de Maignon Technologies II et d'autre part les ventes des actions Ogeda et d'une partie des actions de Bone Therapeutics.
- Les variations de la juste valeur constatées en 2017 impliquent principalement Umicore (EUR 13,5 millions), Berenberg (EUR 10,4 millions) et Gotham City Residential Partners I (EUR -1,6 million).

**11. 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.

**12. Capitaux propres**

L'état consolidé des variations des fonds propres du Groupe est repris en page 8 de ce communiqué.

Les capitaux propres sont influencés principalement par le résultat de la période (EUR 21,5 millions), le dividende relatif à l'exercice 2016 (EUR -12,6 millions) et les variations de juste valeur des participations disponibles à la vente (voir note 10).

**13. Emprunts**

	<b>Courant</b>		<b>Non courant</b>	
<b>x € 1.000</b>	<b>30-06-17</b>	<b>31-12-16</b>	<b>30-06-17</b>	<b>31-12-16</b>
Emprunts bancaires	13.800	14.575	6.395	34
Emprunts obligataires	44.868		21.135	65.922
Emprunts obligataires convertibles				
Dettes de location financement				
<b>Total</b>	<b>58.668</b>	<b>14.575</b>	<b>27.530</b>	<b>65.956</b>

L'emprunt obligataire courant d'EUR 44,5 millions a été conclu en juin 2013 pour une durée de 5 ans.  
L'emprunt obligataire non courant a été conclu en novembre 2016 pour une durée de 7 ans.

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

x €		2017	2016
	Résultat net part du groupe ( x € 1000)	21.467	3.163
	Nombre moyen d'actions	1.683.077	1.681.729
	<b>Résultat de base (non dilué) par action</b>	12,75	1,88
	Résultat net part du groupe dilué ( x € 1000)	21.467	3.163
	Nombre moyen dilué d'actions	1.683.361	1.681.729
	<b>Résultat dilué par action</b>	12,75	1,88

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

**15. Partie liée**

Aucune transaction n'a été réalisée au premier semestre 2017 avec une partie liée au groupe.

**16. Droits et engagements**

Les engagements existant au 31 décembre 2016 ont été réduits des libérations complémentaires d'EUR 2,6 millions en faveur du fonds First Retail International 2 et d'EUR 0,8 million en faveur du fonds Valiance Life Sciences.

**17. Evénements subséquents**

Depuis le 1<sup>er</sup> juillet jusqu'au jour de la parution de ce communiqué, aucun événement matériel n'est à signaler.

**18. Indicateurs alternatifs de performances et lexique**Valeur intrinsèque :

La valeur intrinsèque correspond aux capitaux propres consolidés corrigés de la différence entre la valeur de marché et la valeur comptable des participations consolidées globalement ou selon la méthode de mise en équivalence.

La valeur intrinsèque "in the money" :

Valeur intrinsèque qui suppose l'exercice des warrants et options dans le cas où le prix de conversion ou d'exercice est inférieur au cours de bourse.

La valeur intrinsèque "fully diluted" :

Valeur intrinsèque qui suppose l'exercice de l'ensemble des warrants et options en circulation.

EBITDA :

L'Ebitda correspond à l'excédent brut d'exploitation et se calcule en ajoutant au « Résultat opérationnel » les « Amortissements, pertes de valeur et provisions ».

Trésorerie consolidée :

La trésorerie consolidée est la somme des « Actifs financiers à la juste valeur via résultat » et de la « Trésorerie et équivalents de trésorerie » augmentée au 30 juin 2017 des autres actifs courants et non-courants de trésorerie d'EUR 4,9 millions.

Endettement net consolidé - Excédent net de trésorerie consolidée (si positif) :

L'endettement (Excédent si positif) net consolidé est la trésorerie consolidée de laquelle on soustrait les « Emprunts » courants et non-courants.

Résultat opérationnel avant cessions, variations de juste valeur et dépréciations :

Le résultat opérationnel avant cessions, variations de juste valeur et dépréciations est la différence entre les « Produits opérationnels » (ventes, intérêts et dividendes, produits locatifs et autres produits) et les « Charges opérationnelles » (approvisionnements, frais de personnel, amortissements, pertes de valeur, provisions, charges financières et autres charges) augmentée de la « Part dans le résultat des participations mises en équivalence ».