



www.bois-sauvage.be

RESULTATS CONSOLIDES DU PREMIER SEMESTRE 2018

Résultat opérationnel avant cessions, variations de juste valeur et dépréciations : EUR 7,3 millions contre EUR 21,2 millions au 30 juin 2017.

Résultat net du groupe : EUR 48,9 millions contre EUR 21,5 millions au 30 juin 2017.

La Valeur Intrinsèque par action au 30 juin 2018 s'établit à EUR 488,5 contre EUR 435,5 au 31 décembre 2017

ETATS FINANCIERS SEMESTRIELS IFRS

Le Conseil d'administration du 7 septembre 2018 a arrêté les états financiers consolidés IFRS de Compagnie du Bois Sauvage au 30 juin 2018 (1^{er} semestre 2018). Ces comptes n'ont pas fait l'objet d'une revue limitée par le commissaire de la société. Cette communication financière au 30 juin 2018 est conforme à l'IAS 34.

RAPPORT DE GESTION INTERMEDIAIRE

Depuis le début de 2018 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 :

- souscrit, via sa filiale américaine Surongo America, à l'augmentation de capital de « **Vinventions,LLC** » pour un montant de USD 20 millions et, concomitamment, prêté en direct EUR 5 millions à « **Vinventions sprl** »,
- libéré USD 2,3 millions dans le fonds « **Gotham City II** » (USA) via sa filiale américaine Surongo America et EUR 0,8 million dans le fonds « **Valiance Life Sciences** »,
- souscrit 360.000 actions « **Umicore** » pour un montant de EUR 14,3 millions lors de l'augmentation de capital par constitution d'un livre d'ordres accélérés de cette dernière,
- encaissé un remboursement de USD 3,2 millions du fonds américain « **Gotham City I** »,
- renforcé ses fonds propres d'EUR 0,8 million suite à l'exercice de 2.650 droits de souscription au prix unitaire d'EUR 294,50.

La Compagnie affiche un endettement net consolidé d'EUR 23,8 millions au 30 juin 2018 contre un excédent net de trésorerie consolidée d'EUR 11,2 millions au 31 décembre 2017.

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

TABLEAU COMPARATIF - COMPTES CONSOLIDES (IFRS)

x € 1.000	Note	30-06-2018 (2)	30-06-2017 (1)
Produits opérationnels	3 & 4	81.763	82.784
Ventes		77.399	75.314
Intérêts et dividendes		3.726	6.847
Produits locatifs		415	449
Autres produits		223	174
Charges opérationnelles	5	-80.848	-79.016
Approvisionnements		-46.008	-46.662
Frais de personnel		-27.816	-26.863
Amortissements, pertes de valeur et provisions		-4.324	-2.609
Charges financières		-1.706	-2.221
Autres charges		-994	-661
Part dans le résultat des participations mises en équivalence	6	6.335	17.422
Résultat opérationnel avant cessions, variations de juste valeur et dépréciations		7.250	21.190
Résultat sur cessions	7	5.076	11.747
Variations de juste valeur et dépréciations	8	38.061	-7.241
Résultat avant impôts		50.387	25.696
Impôts sur le résultat		-1.399	-4.393
RESULTAT DE L'EXERCICE		48.988	21.303
Autres éléments du résultat global		2.783	18.172
Eléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat		1.200	147
Part des autres éléments du résultat global des participations mises en équivalence		1.200	147
Eléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat		1.583	18.025
Participations disponibles à la vente		0	21.674
Variations de juste valeur			22.992
Transferts en résultat suite à IFRS 9			0
Transferts en résultat suite à cession		0	-1.318
Différences de change sur la conversion d'activités à l'étranger		1.176	-3.879
Part des autres éléments du résultat global des participations mises en équivalence		163	230
Autres		244	
RESULTAT GLOBAL DE L'EXERCICE		51.771	39.475
Résultat de l'exercice		48.988	21.303
Part du Groupe		48.849	21.467
Participations ne donnant pas le contrôle		139	-164
Résultat global de l'exercice		51.771	39.475
Part du Groupe		51.632	39.639
Participations ne donnant pas le contrôle		139	-164
Résultat de l'exercice par action (x €)			
Résultat de base par action	14	29,01	12,75
Résultat dilué par action	14	29,01	12,75

(1) Chiffres non modifiés par rapport au communiqué de presse du 31/08/2017 tenant compte de la norme IAS 39

(2) Le Conseil d'administration du 1er décembre 2017 a décidé d'accepter le choix par défaut de la norme IFRS 9 (applicable à partir du 1^{er} janvier 2018) de valoriser à la juste valeur les « Participations disponibles à la vente » via le compte de résultats et non via les fonds propres comme requis en 2017 par la norme IAS 39 (voir aussi note 5.1 Principes et méthodes comptables)

Le « **Résultat opérationnel avant cessions, variations de juste valeur et dépréciations** » s'établit à EUR 7,3 millions contre EUR 21,2 millions par rapport à 2017.

Il tient compte en 2018 :

- 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 2017. Le premier semestre est traditionnellement de faible activité,
- du résultat de Berenberg Bank en baisse, à comparer avec un résultat particulièrement haut au premier semestre 2017,
- des résultats des sociétés mises en équivalence, à EUR 6,3 millions en 2018 contre EUR 17,4 millions en 2017, principalement liés à Recticel (EUR 5,1 millions), Fidentia (EUR 1,6 million) et Noël Group (EUR -0,5 million). Pour rappel, Noël Group a vendu l'an dernier son activité Isolation, ce qui avait permis de dégager un résultat très important au premier trimestre 2017.

Le « **Résultat sur cessions** » est principalement impacté par l'indemnité à recevoir dans le contexte du règlement transactionnel d'Ageas, par des gains sur remboursement du fonds américain Gotham City I (EUR 0,9 million) et par l'encaissement de primes sur options sur le portefeuille de trading (EUR 0,1 million).

La rubrique « **Variations de juste valeur et dépréciations** », portée par un contexte boursier favorable aux sociétés cotées du portefeuille de la Compagnie, tient principalement compte en 2018 de la variation de valorisation des titres Umicore (EUR 42,1 millions), Berenberg Bank (EUR -7,3 millions), Serendip (EUR -0,7 million), FRI II (EUR 1 million) et Nanocyl (EUR 0,3 million) ainsi que d'une reprise d'*impairment* sur le *goodwill* de Noël Group (EUR 2,5 millions) (3).

Le « **Résultat global part du Groupe** » est d'EUR 51,6 millions contre EUR 39,6 millions en 2017.

Les éléments en résultat global sont liés principalement à Recticel par ses ajustements de valeur et de couverture (EUR 1,1 million) et à Surongo America pour les différences de change sur la conversion d'activités à l'étranger (EUR 1,4 million).

Après paiement du dividende 2017 (EUR -12,8 millions) et de l'application des normes IFRS 2 et 15 par Recticel (EUR -5,3 millions), les « **Capitaux propres du Groupe** » s'établissent à EUR 516,5 millions.

VALORISATION

La valeur intrinsèque de l'action s'élevait au 30 juin 2018 à EUR 488,5 (sur base du nombre de titres « in the money »).

Les règles d'évaluation des actifs se font: sur base des cours de bourse au 30 juin 2018 pour toutes les sociétés cotées, d'une évaluation à dire d'experts pour la participation en Noël Group, pour différents fonds détenus 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 2018 des participations est principalement influencé par :

- les résultats de Recticel
- les variations des valorisations des participations qui sont reprises en résultats et non plus en fonds propres, suite à l'entrée en vigueur au 1^{er} janvier 2018 de la norme IFRS 9.

(3) Le Conseil d'administration du 1er décembre 2017 a décidé d'accepter le choix par défaut de la norme IFRS 9 (applicable à partir du 1^{er} janvier 2018) et donc de valoriser à la juste valeur les « Participations disponibles à la vente » via le compte de résultats et non via les fonds propres comme requis en 2017 par la norme IAS 39 (voir aussi note 5.1 Principes et méthodes comptables)

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.

Pierre-Yves de Laminne de Bex
Président du Conseil d'Administration

Benoit Deckers
Directeur Général

FACTEURS DE RISQUE

Les risques propres à Compagnie du Bois Sauvage au 30 juin 2018 sont identiques à ceux détaillés dans le rapport annuel 2017 (page 18 et suivantes). Compagnie du Bois Sauvage devrait rester soumise aux mêmes risques durant le second semestre 2018.

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 1er mars 2019
Le 24 avril 2019

Résultats annuels 2018
Assemblée générale annuelle

Contact

Benoit Deckers
Directeur Général
GSM: 0475 44 15 96

ETATS FINANCIERS RESUMES CONSOLIDES (IFRS)**1. Bilan consolidé**

x € 1.000	Note	30-06-18	31-12-17
Actifs non courants		540.945	467.477
Immobilisations corporelles		41.103	41.558
Immeubles de placement		10.381	10.385
Goodwill		11.003	11.003
Immobilisations incorporelles		21.098	21.418
Participations mises en équivalence	6	139.947	118.130
Participations disponibles à la vente	10	0	240.156
Participations à la juste valeur via résultat	10 bis	290.867	
Autres actifs		25.644	23.936
Actifs d'impôts différés		902	891
Actifs courants		120.239	165.826
Stocks		29.816	22.234
Clients et autres débiteurs		19.188	44.264
Actifs d'impôts exigibles		9.387	6.891
Actifs financiers à la juste valeur via résultat	11	14.084	13.877
Autres actifs		6.158	2.208
Trésorerie et équivalents de trésorerie		41.606	76.352
Actifs non courants détenus en vue de la vente		0	0
Total actifs		661.184	633.303

x € 1.000	Note	30-06-18	31-12-17
Capitaux propres		538.958	507.231
Capitaux propres du Groupe	12	516.472	482.156
Capital		154.297	153.517
Résultats non distribués		371.179	186.778
Réserves		-9.004	141.861
Participations ne donnant pas le contrôle		22.486	25.075
Passifs		122.226	126.072
Passifs non courants		77.522	31.194
Emprunts	13	70.724	27.093
Provisions		576	608
Passifs d'impôts différés		6.077	3.356
Autres passifs non courants		145	137
Passifs courants		44.704	94.878
Emprunts	13	11.129	56.357
Provisions		1.431	1.624
Fournisseurs et autres créditeurs		26.926	29.125
Passifs d'impôts exigibles		3.874	5.972
Autres passifs		1.344	1.800
Total passifs et capitaux propres		661.184	633.303

2. Compte de résultats consolidé (IFRS)

x € 1.000	Note	30-06-2018 (2)	30-06-2017 (1)
Produits opérationnels	3 & 4	81.763	82.784
Ventes		77.399	75.314
Intérêts et dividendes		3.726	6.847
Produits locatifs		415	449
Autres produits		223	174
Charges opérationnelles	5	-80.848	-79.016
Approvisionnements		-46.008	-46.662
Frais de personnel		-27.816	-26.863
Amortissements, pertes de valeur et provisions		-4.324	-2.609
Charges financières		-1.706	-2.221
Autres charges		-994	-661
Part dans le résultat des participations mises en équivalence	6	6.335	17.422
Résultat opérationnel avant cessions, variations de juste valeur et dépréciations		7.250	21.190
Résultat sur cessions	7	5.076	11.747
Variations de juste valeur et dépréciations	8	38.061	-7.241
Résultat avant impôts		50.387	25.696
Impôts sur le résultat		-1.399	-4.393
RESULTAT DE L'EXERCICE		48.988	21.303
Autres éléments du résultat global		2.783	18.172
Éléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat		1.200	147
Part des autres éléments du résultat global des participations mises en équivalence		1.200	147
Éléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat		1.583	18.025
Participations disponibles à la vente		0	21.674
Variations de juste valeur			22.992
Transferts en résultat suite à IFRS 9			0
Transferts en résultat suite à cession		0	-1.318
Différences de change sur la conversion d'activités à l'étranger		1.176	-3.879
Part des autres éléments du résultat global des participations mises en équivalence		163	230
Autres		244	
RESULTAT GLOBAL DE L'EXERCICE		51.771	39.475
Résultat de l'exercice		48.988	21.303
Part du Groupe		48.849	21.467
Participations ne donnant pas le contrôle		139	-164
Résultat global de l'exercice		51.771	39.475
Part du Groupe		51.632	39.639
Participations ne donnant pas le contrôle		139	-164
Résultat de l'exercice par action (x €)			
Résultat de base par action	14	29,01	12,75
Résultat dilué par action	14	29,01	12,75

(1) Chiffres non modifiés par rapport au communiqué de presse du 31/08/2017 tenant compte de la norme IAS 39

(2) Le Conseil d'administration du 1er décembre 2017 a décidé d'accepter le choix par défaut de la norme IFRS 9 (applicable à partir du 1^{er} janvier 2018) de valoriser à la juste valeur les « Participations disponibles à la vente » via le compte de résultats et non via les fonds propres comme requis en 2017 par la norme IAS 39 (voir aussi note 5.1 Principes et méthodes comptables)

3. Tableau consolidé des flux de trésorerie

x € 1.000	30-06-2018	30-06-2017
Résultat avant impôts	50.387	25.696
Ajustements		
Résultat sur cessions	-5.076	-11.747
Variations de juste valeur et dépréciations	-38.061	7.241
Part dans le résultat des participations mises en équivalence	-6.335	-17.422
Charges financières	1.706	2.221
Produits d'intérêts et de dividendes	-3.726	-6.847
Amortissements, pertes de valeur et provisions	4.323	2.609
Autres	-2.919	-466
Variations du besoin en fonds de roulement		
Eléments de l'actif courant	17.456	14.613
Eléments du passif courant	-2.198	-2.213
Intérêts payés	-1.706	-1.571
Intérêts encaissés	704	947
Dividendes encaissés		
Participations mises en équivalences	4.086	6.506
Autres participations	3.022	6.308
Impôts à payer / à recevoir	-3.283	-6.919
Flux de trésorerie des activités opérationnelles	18.380	18.956
(Acquisitions) / cessions de participations mises en équivalence	-17.176	-174
(Acquisitions) / cessions de participations Disponible à la vente	0	7.065
(Acquisitions) / cessions de participations à la juste valeur via résultat	-11.376	0
(Acquisitions) / cessions d'autres instruments financiers	-5.220	690
(Acquisitions) / cessions d'immeubles de placement	0	-40
(Acquisitions) / cessions d'autres immobilisations corporelles	-3.649	-8.123
(Acquisitions) / cessions d'autres immobilisations incorporelles	0	0
(Acquisitions) / cessions d'actifs financiers non courants	5.936	47
Flux de trésorerie des activités d'investissement	-31.485	-535
Nouveaux emprunts	43.631	6.362
Remboursement d'emprunts	-45.228	-695
Dividendes versés aux actionnaires du Groupe	-12.789	-12.637
Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle	-2.722	-5.094
Ventes (Achats) d'actions détenues en propres	0	-110
Augmentation de capital	780	669
Autres	-5.313	1.232
Flux de trésorerie des activités de financement	-21.641	-10.273
Flux de trésorerie net de l'exercice	-34.746	8.148
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	76.352	60.129
Effet de change sur la trésorerie et équivalents en devise	0	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période	41.606	68.277

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) propres	Actions	Ecart de conversion	Résultats non distribués				
x € 1.000										
Solde au 31 décembre 2016	84.163	68.685	95.173	-754	2.489	155.438	405.194	25.944	431.138	
Participations disponibles à la vente							22.992		22.992	
Variation de la juste valeur							0		0	
Transfert en résultat suite à dépréciation							-1.318		-1.318	
Transfert en résultat suite à cession							376		376	
Quote-part dans les réserves de couverture des participations mises en équivalence							0		0	
Variation du périmètre de consolidation							-3.878		-3.878	
Variation des écarts de conversion							0		0	
Autres							18.172		18.172	
Résultats nets comptabilisés directement en capitaux propres	0	0	22.050	0	-3.878	0	21.467	-164	21.303	
Résultat net de l'exercice							21.467		21.303	
Résultat global de la période	0	0	22.050	0	-3.878	21.467	39.639	-164	39.475	
Dividendes versés							-12.637		-12.637	
Variation du périmètre de consolidation							0		0	
Mouvement sur actions propres (achats/annulation)				754		-864	-110		-110	
Capital et primes d'émission (émission / remboursement)	115	554					669		669	
Autres							-36		-30	
Solde au 30 juin 2017	84.278	69.239	117.223	0	-1.389	163.368	432.719	20.686	453.405	
Solde au 31 décembre 2017	84.278	69.239	145.644	0	-3.783	186.778	482.156	25.075	507.231	
Ajustement d'ouverture suite à l'application de IFRS 9			-153.648			153.648	0		0	
Quote-part dans les réserves de couverture des participations mises en équivalence							0		0	
Variation du périmètre de consolidation							1.363		1.363	
Variation des écarts de conversion							1.176		1.176	
Autres							244		244	
Résultats nets comptabilisés directement en capitaux propres	0	0	-152.041	0	1.176	153.648	2.783	0	2.783	
Résultat net de l'exercice							48.849	139	48.988	
Résultat global de la période	0	0	-152.041	0	1.176	202.497	51.632	139	51.771	
Dividendes versés							-12.789		-12.789	
Variation du périmètre de consolidation							0		0	
Mouvement sur actions propres (achats/annulation)							0		0	
Capital et primes d'émission (émission / remboursement)	133	647					780		780	
Autres							-5.307		-5.313	
Solde au 30 juin 2018	84.411	69.886	-6.397	0	-2.607	371.179	516.472	22.486	538.958	

(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 2017 et détaillés dans le rapport annuel 2017, à l'exception de l'application, par le Groupe, des nouvelles normes, interprétations et révisions qui lui sont imposées depuis le 1^{er} janvier 2018. Celles-ci, et en particulier les normes IFRS 9 : Instruments financiers et IFRS 15 Produits des activités ordinaires tirés des contrats avec des clients, ont eu un impact significatif sur la présentation des états financiers consolidés de Compagnie du Bois Sauvage :

IFRS 9 : Suite à l'application de cette norme les reclassements suivants ont été effectués dans la balance d'ouverture au 1^{er} janvier 2018 :

- un montant d'EUR 240,2 millions a été transféré de « **Participation disponible à la vente** » en « **Participation à la juste valeur via résultat** »
- un montant d'EUR 153,6 millions a été reclassé de « **Réserves** » en « **Résultats non distribués** »

l'application de cette norme implique que depuis le 1^{er} janvier 2018, toutes les fluctuations de juste valeur des participations anciennement dénommée « Participation disponible à la vente » sont enregistrées directement en résultats et non plus en fonds propres comme antérieurement.

IFRS 15 : L'application de cette norme entraîne chez Recticel le report de la reconnaissance de revenus liés à la vente de moules sur une période de 4 ans après la mise en production de ces moules. L'impact pour la Compagnie du Bois Sauvage est une diminution d'EUR 5,3M des « Résultats non distribués » et de la valeur de la participation Recticel mise en équivalence à l'ouverture des comptes.

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	
	30-06-18	30-06-17	30-06-18	30-06-17
Investissements stratégiques	80.430	81.640	44.363	23.821
Immobilier	805	755	3.198	3.627
Investissements en trésorerie	528	389	2.826	-1.752
Total	81.763	82.784	50.387	25.696

La légère diminution des produits du pôle stratégique est principalement liée à la baisse des résultats de Berenberg Bank par rapport à l'excellente année 2017. Par voie de conséquence de l'implémentation d'IFRS 9, l'augmentation du résultat avant impôt est principalement due, à la reconnaissance des variations de juste valeur directement en résultat.

Les produits du pôle immobilier sont en croissance.

Les produits du pôle trésorerie sont stables. Le résultat avant impôt de ce pôle, en positif cette année, 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 2017 malgré une météo trop clémente, sont quasi exclusivement réalisées par l'activité d'UBCM.

Les intérêts et dividendes se détaillent comme suit :

Intérêts et dividendes		
x € 1.000	30-06-18	30-06-17
Dividende sur titres disponibles à la vente		6.001
Dividende sur titres à la juste valeur via résultat	2.724	
Dividende sur titres de transaction	298	308
Intérêts divers	704	538
Total	3.726	6.847

La diminution des dividendes sur les titres disponibles à la vente est principalement liée aux résultats de Berenberg Bank.

5. Charges opérationnelles

Les charges opérationnelles ont augmenté suite à des dépréciations et pertes de valeur enregistrées sur ce semestre.

6. Participations mises en équivalence

x € 1.000	30-06-18	30-06-17
Solde au 1er janvier	118.130	113.240
Acquisitions	20.747	2.464
Cessions	0	0
Résultat de la période	6.335	17.422
Distribution de la période	-4.086	-6.506
Dépréciations	-89	-6.619
Reprise de dépréciation	2.481	
Ecart de conversion	362	-2.630
Autres	-3.933	340
Solde au 30 juin	139.947	117.711

Le poste « Acquisitions » est principalement impacté par la prise de participation dans le capital de Vinventions via la société Global Vine III, LLC.

Le poste « Résultat de la période » est influencé principalement par les résultats positifs de Recticel et de Fidentia.

Le poste « Reprise de dépréciation » concerne principalement Noël Group.

La rubrique « Autres » reprend principalement la part du Groupe dans la fluctuation des réserves de couverture ainsi que l'impact IFRS 15 et du plan de stock option chez Recticel.

7. Résultat sur cessions

Gain sur cessions (x € 1.000)	30-06-18	30-06-17
Immeubles de placement	0	0
Titres disponibles à la vente	0	11.684
Titres à la juste valeur via résultat	929	0
Sur produits dérivés et titres de trading	111	31
Autres	4.036	32
	5.076	11.747

En 2018, les cessions de titres disponibles à la vente et les produits dérivés ont influencés cette rubrique ainsi que l'indemnité à recevoir dans le contexte de l'accord de transaction avec Ageas (rubrique « Autres »).

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

8. Variation de juste valeur et dépréciations en résultat

x € 1.000	30-06-18	30-06-17
Immeubles de placements	-4	-45
Titres à la juste valeur via résultat	35.280	0
Actions et parts détenues à des fins de transactions et produits dérivés	82	-229
Actifs détenus en vue d'être vendus	0	0
Participations mises en équivalence	2.703	-6.967
Total	38.061	-7.241

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

- des variations des participations à juste valeur via le résultat, principalement de Umicore, Berenberg Bank, FRI 2 et Serendip.
- de la reprise de dépréciation d'EUR 2,4 millions sur la participation de Noël Group mise en équivalence

9. Instruments financiers

Actifs et passifs financiers

	30-06-18		31-12-17		Niveau de juste valeur
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	
Actifs financiers					
(*) Participations à la juste valeur via résultat	214.458	214.458	157.933	157.933	1
(*) Participations à la juste valeur via résultat	170	170	170	170	2
(*) Participations à la juste valeur via résultat	76.239	76.239	82.053	82.053	3
Autres actifs non courants	22.718	22.718	21.108	21.108	2
Actifs financiers à la juste valeur via résultat	14.084	14.084	13.877	13.877	1
Autres actifs courants	1.552	1.552	175	175	2
	329.221	329.221	275.316	275.316	
Passifs financiers					
Emprunts non courants	70.724	70.724	27.093	27.606	2
Autres passifs non courants	125	125	117	117	2
Emprunts courants	11.129	11.129	56.357	56.357	2
Autres passifs courants	281	281	6	6	2
	82.259	82.259	83.573	84.086	

(*) pour 2017, « Participations disponibles à la vente ».

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 2018, seule la méthode de l'actif net réévalué 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 41% 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 :

x € 1.000	30/06/2018	30/06/2017
Solde au 1er janvier	240.156	194.283
Acquisitions		3.455
Cessions		-5.081
Variation de la juste valeur		24.417
Dépréciation		
Autres (Transfert de rubrique)	-240.156	-1.268
Solde 30 juin	0	215.806

10.Bis Participations à juste valeur via résultat.

x € 1.000	30/06/2018	30/06/2017
Solde au 1er janvier	0	0
Acquisitions	17.197	0
Cessions	-1.023	0
Variation de la juste valeur	34.537	0
Dépréciation		0
Autres (Transfert de Rubrique)	240.156	0
Solde 30 juin	290.867	0

- Les acquisitions concernent principalement la souscription en Umicore d'EUR 14,3 millions, la libération d'USD 2,3 millions dans le fonds américain Gotham City II et d'EUR 0,8 M dans le fonds Valiance Life Sciences.
- Les cessions concernent un remboursement de capital dans le fonds américain Gotham City I.
- Les variations de la juste valeur constatées depuis le 1er janvier 2018 impactent le compte de résultat conformément à la norme IFRS 9 et concernent essentiellement Umicore (EUR 42,1 millions), Berenberg Bank (EUR -7,3 millions), FRI II (EUR 1 million), Serendip (EUR -0,7 million) et Nanocyl (EUR 0,3 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

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 48,9 millions), le dividende relatif à l'exercice 2017 (EUR -12,8 millions) et l'impact de l'application des normes IFRS 2 et 15 par Recticel (EUR -5,3 millions).

13. Emprunts

x € 1.000	30-06-18	31-12-17	30-06-18	31-12-17
Emprunts bancaires	11.129	11.422	49.564	5.946
Emprunts obligataires	0	44.935	21.160	21.147
Emprunts obligataires convertibles				
Dettes de location financement				
Total	11.129	56.357	70.724	27.093

Un emprunt bancaire d'EUR 45 millions a remplacé au 30 juin et pour une période de 7 ans l'emprunt obligataire d'EUR 45 millions venu à échéance.

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 €	30/06/2018	30/06/2017
Résultat net part du groupe (x € 1000)	48.849	21.467
Nombre moyen d'actions	1.684.145	1.683.077
Résultat de base (non dilué) par action	29,01	12,75
Résultat net part du groupe dilué (x € 1000)	48.849	21.467
Nombre moyen dilué d'actions	1.684.145	1.683.361
Résultat dilué par action	29,01	12,75

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 2018 avec une partie liée au groupe.

16. Droits et engagements

Les engagements existant au 31 décembre 2017 ont été réduits des libérations complémentaires d'EUR 1,9 million en faveur du fonds Gotham City II et d'EUR 0,8 million en faveur du fonds Valiance Life Sciences.

17. Evénements subséquents

Depuis le 1^{er} juillet 2018 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. Mise en garde : la Compagnie du Bois Sauvage rappelle aux investisseurs que le calcul de la valeur intrinsèque est sujet aux incertitudes et aux risques inhérents à ce genre d'évaluation et ne constitue pas une mesure de la valeur actuelle ou future des actions de la Société.

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 2018 des autres actifs courants et non-courants de trésorerie d'EUR 2,4 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 ».