



COMMUNIQUÉ DE PRESSE

**RÉSULTATS CONSOLIDÉS DU
PREMIER SEMESTRE 2025**

4 Septembre 2025

COMPAGNIE DU

BOIS SAUVAGE

Trusted partners for true growth.

Compagnie du Bois Sauvage (COMB) est une société à caractère patrimonial, cotée sur Euronext Brussels, dont l'actionnaire principal est familial et stable.

INFORMATION RÉGLEMENTÉE

www.bois-sauvage.be

AVANT-PROPOS DU CEO

Chers actionnaires,

Les résultats du premier semestre 2025 confirment la solidité de notre portefeuille et la pertinence de nos choix d'investissement. Dans un environnement toujours volatil, notre pôle Chocolat poursuit une croissance soutenue, tirée par la dynamique commerciale de marques fortes comme Neuhaus et Jeff de Bruges. Ce secteur, que nous connaissons bien et dans lequel nous continuons à investir, constitue un véritable levier de développement à long terme.

Dans l'immobilier, les tendances restent contrastées : si certains projets avancent positivement, la conjoncture impose de rester sélectif et prudent. Enfin, les résultats encourageants d'Umicore, Ageas et Berenberg dans le pôle Industrie et Services nous confortent dans notre volonté de soutenir des entreprises résilientes, innovantes et alignées avec les transitions à venir.

Notre situation financière saine, marquée par une bonne maîtrise de la trésorerie et de l'endettement, nous permet de rester attentifs aux opportunités, tout en restant fidèles à notre vocation : accompagner avec exigence des entreprises solides et construire, dans la durée, une croissance responsable.



Benoit Deckers
CEO

Principales données financières	30/06/2025	30/06/2024
Résultat opérationnel avant cessions, variations de juste valeur et dépréciations et résultats MEE	EUR 7,3 millions	EUR 6,2 millions
Résultat opérationnel avant cessions, variations de juste valeur et dépréciations	EUR - 2,8 millions	EUR 4,4 millions
Résultat net du groupe	EUR 5,4 millions	EUR -57,1 millions

	30/06/2025	31/12/2024
Capitaux propres	EUR 492 millions	EUR 506 millions
Capitalisation boursière	EUR 414 millions	EUR 371 millions
Valeur Intrinsèque	EUR 808 millions	EUR 808 millions
Valeur Intrinsèque (Actif net réévalué) par action	EUR 498,8	EUR 498,9
Endettement net (excédent) – hors IFRS 16	EUR (0,2) million	EUR (0,7) million

CALENDRIER FINANCIER

5 mars 2026	Résultats annuels 2025
22 avril 2026	Assemblée générale annuelle

ETATS FINANCIERS SEMESTRIELS IFRS

Le Conseil d'Administration du 4 septembre 2025 a arrêté les états financiers consolidés IFRS de Compagnie du Bois Sauvage au 30 juin 2025 (1er semestre 2025). Ces comptes n'ont pas fait l'objet d'une revue limitée par le commissaire de la société. Cette communication financière au 30 juin 2025 est conforme à l'IAS 34.

Contact (investisseurs et presse) :

Benoit Deckers, CEO

+32 475 44 15 96

Retrouvez tous nos rapports et publications sur notre site internet : www.bois-sauvage.be

SOMMAIRE

AVANT-PROPOS DU CEO	2
RAPPORT DE GESTION INTERMÉDIAIRE	4
TABLEAU COMPARATIF - COMPTES CONSOLIDÉS (IFRS)	6
VALORISATION	7
DÉCLARATION DES PERSONNES RESPONSABLES	8
FACTEURS DE RISQUE	8
PERSPECTIVES POUR L'EXERCICE EN COURS	8
ETATS FINANCIERS RÉSUMÉS CONSOLIDÉS (IFRS)	9

RAPPORT DE GESTION INTERMÉDIAIRE

Dans un environnement toujours marqué par des hausses de prix sur les matières premières, les résultats opérationnels du **pôle Chocolat** se maintiennent à un bon niveau. Le chiffre d'affaires consolidé affiche une progression de **+3,7 % par rapport au premier semestre 2024**, portée notamment par des ajustements tarifaires. **Neuhaus** et **Jeff de Bruges** confirment leur position de locomotives du pôle, grâce à leur résilience commerciale et leur capacité à valoriser leur positionnement premium. Sur le plan opérationnel, **Jeff de Bruges a finalisé avec succès la mise en œuvre d'un nouveau système de gestion intégré**, renforçant ainsi ses fondations pour accompagner la croissance future. Par ailleurs, les efforts en matière **d'automatisation des lignes de production** se poursuivent dans l'ensemble du pôle, avec l'objectif d'améliorer la compétitivité industrielle à moyen terme. **La nouvelle ligne de production de Neuhaus sera pleinement opérationnelle courant du dernier trimestre 2025.**

Les résultats du **pôle Immobilier** sont plus nuancés. La participation Eaglestone affiche une **perte supérieure aux attentes**, due principalement au report de certaines transactions. **Si les fondamentaux restent solides, nous restons prudents face à la lenteur de la reprise du marché, notamment dans le segment des bureaux.**

Cette contre-performance est partiellement compensée par des **augmentations de valeurs enregistrées sur les fonds immobiliers FRI2 (+1,7 million €), MEREP3 (+0,3 million €) et Snurpi (+0,3 million €)**, ainsi que par les **projets Praça de Espanha (Lisbonne) et Chmielna (Varsovie) venant à leur terme et délivrant plus de 10% de rendement.**

Dans un contexte économique mondial toujours incertain, nos participations industrielles ont livré des résultats solides. **Umicore** a enregistré une nette amélioration de sa performance opérationnelle, soutenant une **hausse de plus de 30 % de son cours** depuis le début de l'année. **Ageas** affiche également une belle progression boursière, supérieure à **20 %**, tandis que **Berenberg signe une augmentation de ses résultats de +25 %**, portée par une activité soutenue.

À l'inverse, la conjoncture moins favorable dans le secteur du bouchage a justifié une réduction de valeur sur la participation dans Vinventions.

Conformément à sa stratégie, Compagnie du Bois Sauvage a poursuivi sa politique consistant à se concentrer sur un nombre limité de participations, et à se réserver les moyens nécessaires au développement des sociétés du Groupe. Sa position nette de trésorerie positive lui permet de pouvoir saisir des opportunités d'investissements.

Dans ce cadre, Compagnie du Bois Sauvage a principalement, jusqu'au 30 juin:

	<p>Procédé au rachat de 10.326 actions propres pour une valeur totale d'EUR 2,4 millions soit un prix moyen de 230 EUR/action</p>
	<p>Libéré EUR 0,12 million complémentaire pour l'augmentation de capital de Maash de 2024 portant à 2,5 millions le montant déjà versé soit la quasi-totalité de l'engagement</p>
	<p>Libéré EUR 0,25 million complémentaire pour l'augmentation de capital de Noosa de 2024 portant à 0,57 million le montant déjà versé sur un engagement d'EUR 1 million</p>
 <p>EAGLESTONE</p>	<p>Prêté 8 millions d'euros à Eaglestone fin juin 2025, afin de soutenir ses projets de développements futurs</p>
 <p>ECUADORCOLAT</p>	<p>Contribué à l'augmentation de capital d'Ecuadorcolat à hauteur d'1 million d'USD ainsi qu'octroyé un prêt d'1 million d'USD pour l'acquisition de 170 hectares de plantation</p>

Le Groupe affiche un excédent net de trésorerie consolidée hors IFRS 16 d'EUR 0,2 million au 30 juin 2025 contre EUR 0,7 million au 31 décembre 2024.

TABLEAU COMPARATIF - COMPTES CONSOLIDÉS (IFRS)

x € 1.000	Note	30-06-2025	30-06-2024
Produits opérationnels	3 & 4	127.485	124.713
Ventes		109.878	105.994
Intérêts et dividendes		8.234	8.693
Produits locatifs		352	322
Autres produits		9.022	9.704
Charges opérationnelles	5	-120.158	-118.489
Approvisionnements		-54.705	-53.562
Frais de personnel		-36.492	-34.827
Amortissements, pertes de valeur et provisions		-15.759	-17.907
Charges financières		-3.911	-3.055
Autres charges		-9.289	-9.138
Résultat opérationnel avant cessions, variations de juste valeur et dépréciations et MEE		7.328	6.224
Part dans le résultat des participations mises en équivalence	7	-10.142	-1.870
Résultat opérationnel avant cessions, variations de juste valeur et dépréciations		-2.815	4.354
Résultat sur cessions	8	-92	3.609
Variations de juste valeur et dépréciations	9	10.626	-64.767
Résultat avant impôts		7.719	-56.804
Impôts sur le résultat		-943	1.349
RESULTAT DE L'EXERCICE		6.776	-55.455
Autres éléments du résultat global		-3.573	1.315
Part des autres éléments du résultat global des participations mises en équivalence		-60	5
Éléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat		-3.513	1.310
Participations disponibles à la vente		0	0
Transferts en résultat suite à cession		0	0
Différences de change sur la conversion d'activités à l'étranger		-3.513	1.310
RESULTAT GLOBAL DE L'EXERCICE		3.203	-54.140
Résultat de l'exercice		6.776	-55.455
Part du Groupe		5.395	-57.054
Participations ne donnant pas le contrôle		1.381	1.599
Résultat global de l'exercice		3.203	-54.140
Part du Groupe		1.886	-55.757
Participations ne donnant pas le contrôle		1.317	1.617
Résultat de l'exercice par action (x €)			
Résultat de base par action	15	3,33	-34,40
Résultat dilué par action	15	3,33	-34,40

Le résultat opérationnel avant cessions, variations de juste valeur et dépréciations de Compagnie du Bois Sauvage s'établit à EUR -2,8 millions contre EUR 4,4 millions au premier semestre 2024. Ce résultat est principalement influencé par l'effet conjugué des éléments suivants :

- La progression continue du pôle Chocolat (Neuhaus, Jeff de Bruges, Corné Port-Royal et Artista) au niveau du chiffre d'affaires. Le chiffre d'affaires sur le premier semestre 2025 est en hausse de 3,7% par rapport à 2024.
- La quote-part du Groupe dans les résultats avant impôt de la banque Berenberg s'élève à EUR 2,5 millions contre EUR 2,1 millions en 2024.
- Le résultat des sociétés mises en équivalence est d'EUR -10,1 millions contre EUR -1,9 million au premier semestre 2024. Ce résultat est principalement relatif aux résultats négatifs d'Eaglestone (part Groupe d'EUR -6,8 millions).

Le résultat net part du Groupe d'EUR 5,4 millions (contre EUR -57,1 millions en 2024) tient compte principalement des variations de juste valeur des participations en Umicore d'EUR +9,9 millions, Ageas EUR +5,1 millions, Berenberg d'EUR +0,8 million, FRI2 EUR + 1,7 million. Ceci est partiellement compensé par la réduction de valeur enregistrée sur Vinventions pour EUR -7,4 millions.

Le résultat net global part du Groupe est d'EUR 1,9 million contre d'EUR -55,8 millions au 30 juin 2024. Ce montant correspond au résultat net part du Groupe corrigé des éléments comptabilisés directement en fonds propres tels que les différences de change sur la conversion des activités en devises hors zone euro (EUR -3,4 millions).

Après paiement du dividende 2024 (EUR 13,5 millions), du rachat d'actions propres (EUR 2,4 millions) et en tenant compte des résultats de l'année (EUR +5,4 millions), les **fonds propres du Groupe** s'établissent à EUR 491,6 millions à juin 2025 contre EUR 505,5 millions à fin 2024.

VALORISATION

La valeur intrinsèque de l'action s'élève au 30 juin 2025 à EUR 498,8 contre EUR 498,9 au 31 décembre 2024.

Les règles d'évaluation des actifs se font sur la base:

- des cours de bourse au 30 juin 2025 pour toutes les sociétés cotées,
- d'une évaluation à dire d'experts pour différents fonds détenus et pour les biens immobiliers ou d'une offre d'acquisition acceptée,
- d'une évaluation interne sur la base de critères de marché pour les participations du pôle Chocolat et Berenberg Bank,
- et de l'actif net (IFRS) ou prix de souscription des dernières augmentations de capital pour les autres participations.

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.

Hubert Olivier

Président du Conseil d'Administration

Benoit Deckers

Directeur Général

FACTEURS DE RISQUE

Les risques propres à Compagnie du Bois Sauvage au 30 juin 2025 sont détaillés dans le rapport annuel 2024 (page 19 et suivantes).

Compagnie du Bois Sauvage devrait rester soumise aux mêmes risques durant le second semestre 2025.

PERSPECTIVES POUR L'EXERCICE EN COURS

Le Conseil reste confiant dans la qualité des actifs mais prudent sur les perspectives à court et moyen terme tenant compte des incertitudes liées au contexte économique et politique global.

ETATS FINANCIERS RÉSUMÉS CONSOLIDÉS (IFRS)

1. Etat consolidé de la situation financière

x € 1.000	Note	30-06-2025	31-12-2024 (1)
Actifs non courants		528.101	527.151
Immobilisations corporelles		68.080	68.078
Immeubles de placement		11.749	11.751
Goodwill		11.003	11.003
Immobilisations incorporelles		28.118	25.339
Actifs de droits d'utilisation	6	53.677	59.516
Participations mises en équivalence	7	109.102	129.093
Participations à la juste valeur via résultat	11	153.368	136.446
Autres actifs		86.713	79.174
Actifs d'impôts différés		6.291	6.751
Actifs courants		183.952	196.876
Stocks		47.279	29.528
Clients et autres débiteurs		54.401	101.350
Actifs d'impôts exigibles		7.563	5.389
Actifs financiers à la juste valeur via résultat	12	10.859	9.675
Autres actifs		14.242	9.576
Trésorerie et équivalents de trésorerie		49.608	41.358
Actifs non courants détenus en vue de la vente		0	0
Total actifs		712.053	724.028

x € 1.000	Note	30-06-2025	31-12-24
Capitaux propres		525.561	538.220
Capitaux propres du Groupe	13	491.553	505.529
Capital		154.297	154.297
Résultats non distribués		336.267	344.366
Réserves		988	6.866
Participations ne donnant pas le contrôle		34.008	32.691
Passifs		186.492	185.808
Passifs non courants		72.079	94.342
Emprunts	14	16.317	34.332
Dettes liées aux contrats de location	6, 14	50.027	54.017
Provisions		805	571
Passifs d'impôts différés		2.581	3.082
Autres passifs non courants		2.349	2.340
Passifs courants		114.413	91.466
Emprunts	14	43.961	15.964
Dettes liées aux contrats de location	6, 14	11.349	11.290
Provisions		1.212	1.807
Fournisseurs et autres créditeurs		46.235	50.993
Passifs d'impôts exigibles		9.985	9.716
Autres passifs		1.671	1.696
Total passifs et capitaux propres		712.053	724.028

(1) Chiffres non modifiés par rapport au rapport annuel 2024.

2. Etat consolidé du résultat global

x € 1.000	Note	30-06-2025	30-06-2024
Produits opérationnels	3 & 4	127.485	124.713
Ventes		109.878	105.994
Intérêts et dividendes		8.234	8.693
Produits locatifs		352	322
Autres produits		9.022	9.704
Charges opérationnelles	5	-120.158	-118.489
Approvisionnements		-54.705	-53.562
Frais de personnel		-36.492	-34.827
Amortissements, pertes de valeur et provisions		-15.759	-17.907
Charges financières		-3.911	-3.055
Autres charges		-9.289	-9.138
Résultat opérationnel avant cessions, variations de juste valeur et dépréciations et MEE		7.328	6.224
Part dans le résultat des participations mises en équivalence	7	-10.142	-1.870
Résultat opérationnel avant cessions, variations de juste valeur et dépréciations		-2.815	4.354
Résultat sur cessions	8	-92	3.609
Variations de juste valeur et dépréciations	9	10.626	-64.767
Résultat avant impôts		7.719	-56.804
Impôts sur le résultat		-943	1.349
RESULTAT DE L'EXERCICE		6.776	-55.455
Autres éléments du résultat global		-3.573	1.315
Part des autres éléments du résultat global des participations mises en équivalence		-60	5
Éléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat		-3.513	1.310
Participations disponibles à la vente		0	0
Transferts en résultat suite à cession		0	0
Différences de change sur la conversion d'activités à l'étranger		-3.513	1.310
RESULTAT GLOBAL DE L'EXERCICE		3.203	-54.140
Résultat de l'exercice		6.776	-55.455
Part du Groupe		5.395	-57.054
Participations ne donnant pas le contrôle		1.381	1.599
Résultat global de l'exercice		3.203	-54.140
Part du Groupe		1.886	-55.757
Participations ne donnant pas le contrôle		1.317	1.617
Résultat de l'exercice par action (x €)			
Résultat de base par action	15	3,33	-34,40
Résultat dilué par action	15	3,33	-34,40

3. Etat consolidé des flux de trésorerie

x € 1.000	30-06-2025	30-06-2024
Résultat avant impôts	7.719	-56.804
Ajustements		
Résultat sur cessions	92	-3.609
Variations de juste valeur et dépréciations	-10.626	64.767
Part dans le résultat des participations mises en équivalence	10.142	1.870
Charges financières	3.911	3.055
Produits d'intérêts et de dividendes	-8.234	-8.693
Amortissements, pertes de valeur et provisions (hors IFRS 16)	7.404	9.945
Amortissements actifs droit d'utilisation (IFRS 16)	8.355	7.962
Autres	3.305	-3.160
Variations du besoin en fonds de roulement		
Eléments de l'actif courant	33.467	19.993
Eléments du passif courant	-4.646	-9.379
Intérêts payés	-1.035	-1.035
Intérêts encaissés	866	866
Dividendes encaissés		
Participations mises en équivalences	1.079	136
Autres participations	0	5.692
Impôts à payer / à recevoir	-2.889	-4.794
Flux de trésorerie des activités opérationnelles	48.911	26.811
(Acquisitions) / cessions de participations mises en équivalence	-1.394	-988
(Acquisitions) / cessions de participations Disponible à la vente	-92	-656
(Acquisitions) / cessions de participations à la juste valeur via résultat	379	4.005
(Acquisitions) / cessions d'autres instruments financiers	-7.539	12.646
(Acquisitions) / cessions d'immeubles de placement	0	4.012
(Acquisitions) / cessions d'autres immobilisations corporelles	-7.406	-13.037
(Acquisitions) / cessions d'autres immobilisations incorporelles	-5.295	-1.873
(Acquisitions) / cessions d'actifs financiers non courants	0	241
Flux de trésorerie des activités d'investissement	-21.348	4.350
Nouveaux emprunts (hors IFRS 16)	9.981	15.685
Remboursement d'emprunts (hors IFRS 16)	0	-156
Remboursement de dettes liées aux contrats de location (IFRS16)	-3.930	-9.525
Dividendes versés aux actionnaires du Groupe	-13.494	-13.433
Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle	0	0
Ventes (Achats) d'actions détenues en propre	-2.369	-5.956
Augmentation de capital	0	0
Autres	-9.501	-5.836
Flux de trésorerie des activités de financement	-19.313	-19.220
Flux de trésorerie net de l'exercice	8.250	11.940
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	41.358	46.318
Effet de change sur la trésorerie et équivalents en devise	0	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période	49.608	58.258

4. Tableau consolidé des variations des capitaux propres

x € 1.000	Capital		Réserves			Résultats non distribués	Capitaux propres du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres
	Capital social	Primes d'émission	Réserves	Actions propres	Ecart de conversion				
Solde au 31 Décembre 2023	84.411	69.886	-5	-1.433	5.169	439.042	597.070	33.153	630.223
Quote-part dans les réserves de couverture des participations mises en équivalence			5				5		5
Variation du périmètre de consolidation							0		0
Variation des écarts de conversion						1.292	1.292	18	1.310
Autres							0		0
Résultats nets comptabilisés directement en capitaux propres	0	0	5	0	1.292	0	1.297	18	1.315
Résultat net de l'exercice						-57.054	-57.054	1.599	-55.455
Résultat global de la période	0	0	5	0	1.292	-57.054	-55.757	1.617	-54.140
Dividendes versés						-13.433	-13.433	0	-13.433
Variation du périmètre de consolidation							0		0
Mouvement sur actions propres (achats/annulation)				-5.956		0	-5.956		-5.956
Capital et primes d'émission (émission / remboursement)				0		0	0		0
Autres						-1.162	-1.162	0	-1.162
Solde au 30 Juin 2024	84.411	69.886	0	-7.389	6.461	367.394	520.763	34.770	555.532
Solde au 31 Décembre 2024	84.411	69.886	-15	-702	7.584	344.366	505.529	32.691	538.221
Quote-part dans les réserves de couverture des participations mises en équivalence			-60				-60		-60
Variation du périmètre de consolidation							0		0
Variation des écarts de conversion						-3.449	-3.449	-64	-3.513
Autres	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Résultats nets comptabilisés directement en capitaux propres	0	0	-60	0	-3.449	0	-3.509	-64	-3.573
Résultat net de l'exercice						5.395	5.395	1.381	6.776
Résultat global de la période	0	0	-60	0	-3.449	5.395	1.885	1.317	3.203
Dividendes versés						-13.494	-13.494	0	-13.494
Variation du périmètre de consolidation			0		0	0	0		0
Mouvement sur actions propres (achats/annulation)						0	0		0
Capital et primes d'émission (émission / remboursement)				-2.369		0	-2.369		-2.369
Autres						0	0	0	0
Solde au 30 juin 2025	84.411	69.886	-75	-3.071	4.135	336.267	491.553	34.008	525.561

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 2024 et détaillés dans le rapport annuel 2024.

2. Saisonnalité

Les deux principaux facteurs de saisonnalité pour le Groupe sont :

- l'activité du pôle Chocolat (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 impôts	
	30-06-25	30-06-24	30-06-25	30-06-24
Investissements Chocolat (*)	127.401	124.558	2.295	3.906
Investissements industrie et services	0	73	9.602	-56.455
Investissements immobiliers	0	-5	-3.681	-2.439
Investissements en trésorerie	84	87	-497	-1.815
Total	127.485	124.713	7.719	-56.803

Afin d'aligner l'information sectorielle avec les différents segments stratégiques du Groupe conformément à IFRS 8 et faciliter la compréhension de la performance financière des différents segments d'activité, les secteurs ont été adaptés et se répartissent désormais entre le Pôle chocolat, l'industrie et les services, l'immobilier et le Pôle trésorerie. La référence de 2024 a été adaptée en conséquence (*).

Au niveau du **pôle Chocolat**, l'augmentation du coût des matières premières est principalement compensée par l'augmentation du chiffre d'affaires.

Au niveau du **pôle Immobilier**, le recul du résultat est associé principalement à la perte enregistrée sur Eaglestone (EUR -6,8 millions) partiellement compensée par la revalorisation du fonds FRI2 (EUR +1,7 million), Snurpi (EUR +0,3 million) et Merep 3 (EUR +0,3 million).

Pour le **pôle Industrie & Services**, une amélioration très significative du résultat avant impôts est enregistrée principalement liée à la variation de la juste valeur combinée de Umicore (EUR +9,9 millions), Ageas (EUR +5,1 millions), Berenberg Bank (EUR +0,8 million) partiellement compensée par la réduction de valeur pour Vinventions (EUR 7,4 millions).

Le résultat avant impôts du **pôle trésorerie** est la conséquence de l'évolution des cours boursiers du portefeuille de titres.

4. Produits opérationnels

Les ventes, en augmentation par rapport au premier semestre 2024, sont quasi exclusivement réalisées par l'activité du pôle Chocolat.

Les intérêts et dividendes se détaillent comme suit :

Intérêts et dividendes		
x € 1.000	30-06-25	30-06-24
Dividendes sur participations à la juste valeur via résultat	4.513	5.090
Dividendes sur titres de transaction	326	642
Intérêts divers	3.394	2.961
Total	8.234	8.693

La diminution des dividendes sur les participations à la juste valeur via résultat est principalement liée à la diminution associée à Umicore. L'augmentation des intérêts divers est principalement relative à l'augmentation des placements disponibles à terme sur liquidités.

5. Charges opérationnelles

L'augmentation des charges opérationnelles est principalement liée à l'augmentation des coûts des matières premières.

6. Actifs de droits d'utilisation et Dettes liées aux contrats de location

Pour son activité chocolat, le Groupe loue de nombreux emplacements de vente pour y installer ses magasins propres et en gérances. Ces contrats de location sont généralement pris pour une période contractuelle comprise entre 9 et 12 ans. Marginalement viennent s'ajouter à ces contrats de location de magasins quelques contrats de location de voitures. Les paiements de location sont actualisés en utilisant le taux d'emprunt marginal.

Depuis l'implémentation d'IFRS 16 au 1^{er} janvier 2019, le Groupe utilise une approche progressive en prenant comme valeur de départ un taux d'intérêt sans risque, ajusté d'un spread de crédit théorique appliqué par les établissements bancaires lors de financements récents. A noter qu'il est tenu compte pour calculer le taux d'emprunt marginal de certains paramètres spécifiques aux baux tels que la durée, le pays et la devise. Au 30 juin 2025, le taux d'emprunt marginal utilisé est compris entre 3,14% et 5,23%, dépendant des facteurs mentionnés précédemment.

Les engagements de ratio inclus dans les contrats d'emprunts bancaires excluent l'application de l'IFRS 16.

7. Participations mises en équivalence

x € 1.000	30-06-25	30-06-24
Solde au 1er janvier	129.093	151.530
Acquisitions	1.394	988
Cessions		
Résultat de la période	-10.142	-1.870
Distribution de la période	-1.079	-136
Dépréciations / Pertes de valeur	-7.759	-6.940
Reprise de dépréciation		
Ecart de conversion	-2.773	904
Autres	368	-1.711
Solde au 30 juin	109.102	142.765

Le poste « Acquisitions » est principalement relatif à une augmentation de capital dans Ecuadorcolat en vue d'acquérir une nouvelle plantation.

Le poste « Résultat de la période » intègre principalement la perte enregistrée chez Eaglestone pour EUR -6,8 millions.

La rubrique réduction de valeur intègre la réduction de valeur actée pour Vinventions sur Magritte Holding et via CBS pour EUR -7,4 millions et Plaine 17 pour EUR - 0,4 million.

Les écarts de conversion sont principalement liés aux différences de changes associées à Surongo America.

8. Résultat sur cessions

Pertes sur cessions (x € 1.000)	30-06-25	30-06-24
Immeubles de placement		
Participations à la juste valeur via résultat		
Sur produits dérivés	0	0
Gains sur cessions (x € 1.000)	30-06-25	30-06-24
Immeubles de placement	0	0
Participations détenues en vue de la vente	-92	-656
Actifs financiers à la juste valeur via résultat		
Sur produits dérivés	0	253
Autres	0	4.012
	-92	3.609
Total	-92	3.609

En 2024, le gain sur cessions est principalement lié au paiement d'un complément de prix d'EUR 4 millions sur la cession de la participation dans Ogeda.

9. Variation de juste valeur et dépréciations en résultat

x € 1.000	30-06-25	30-06-24
Immeubles de placements	-44	-13
Participations à la juste valeur via résultat	18.036	-56.916
Actions et parts détenues à des fins de transactions et produits	1.184	-897
Actifs détenus en vue d'être vendus		
Participations mises en équivalence	-8.550	-6.940
Total	10.626	-64.767

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

- des variations des participations à juste valeur via le résultat, essentiellement de Umicore (EUR +9,9 millions), Ageas (EUR +5,1 millions) Berenberg Bank (EUR +0,8 million)
- des variations des participations mises en équivalence, principalement la réduction de valeur de EUR 7,4 millions pour la participation dans Vinventions.

10. Instruments financiers

	30-06-25		31-12-2024		Niveau de juste valeur
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	
Actifs financiers					
Participations à la juste valeur via résultat	77.475	77.475	62.366	62.366	1
Participations à la juste valeur via résultat	0	0	0	0	2
Participations à la juste valeur via résultat	75.892	75.892	74.080	74.080	3
Autres actifs non courants	81.457	81.457	73.232	73.232	2
Autres actifs non courants	5.256	5.256	5.942	5.942	3
Actifs financiers à la juste valeur via résultat	10.859	10.859	9.675	9.675	1
Autres actifs courants	0	0	0	0	2
	250.939	250.939	225.295	225.295	
Passifs financiers					
Emprunts non courants	16.316	16.316	34.332	34.332	2
Dettes liées aux contrats de location	50.027	50.027	54.017	54.017	2
Autres passifs non courants	321	321	0	0	2
Emprunts courants	43.961	43.961	15.964	15.964	2
Dettes liées aux contrats de location	11.349	11.349	11.290	11.290	2
Instruments dérivés	6	6	0	0	2
Autres passifs courants	0	0	0	0	2
	121.980	121.980	115.603	115.603	

Niveau de juste valeur IFRS 7

1. actifs et passifs identiques cotés sur des marchés actifs et valorisés au cours de clôture.
2. 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.
3. autres valorisations qui ne sont pas basées sur des données observables de marché (voir aussi la rubrique « Valorisation » de ce communiqué).
4. Ces justes valeurs pour les instruments financiers sont déterminées à fin d'année.

Actifs de niveau de juste valeur 3

La banque Berenberg a fait l'objet d'une évaluation sur base d'une moyenne entre (i) l'actif net majoré d'un goodwill net du capital alloué au risque et (ii) l'actif net réévalué via le « price-to-book ratio » moyen sur un groupe de sociétés comparables. La première méthode de valorisation utilise le « price/earnings ratio » moyen de ce même groupe de sociétés comparables pour évaluer le goodwill à partir des profits générés par la banque.

Une décote de 25% est appliquée au résultat final pour tenir compte de l'illiquidité de la participation. À celle-ci s'ajoute une décote de 16% pour tenir compte de distributions statutaires en cas de vente de cette participation. La valorisation ne se basant pas sur des cash flows prévisionnels actualisés, la mention d'un taux d'actualisation n'est pas nécessaire.

11. Participations à juste valeur via résultat

x € 1.000	30-06-25	30-06-24
Solde au 1er janvier	136.446	216.739
Acquisitions	365	2.690
Cessions/Diminution Capital	-744	-6.695
Variation de la juste valeur	18.255	-57.837
Dépréciation		
Ecart de conversion	-953	533
Transfert	0	0
Autres		
Solde 30 juin	153.368	155.431

Les acquisitions en 2025 concernent principalement les remboursements de capital pour FRI2 pour EUR 0,7 million partiellement compensés par la libération de fonds chez Maash et Noosa (EUR 0,4 million).

Les variations de la juste valeur constatées depuis le 1er janvier 2025 impactent le compte de résultat conformément à la norme IFRS 9 et concernent essentiellement Umicore (EUR +9,9 millions), Ageas (EUR +5,1 millions), Berenberg Bank (EUR +0,8 million).

Les écarts de conversion sont dus aux écarts de change associés au fonds Snurpi et en particulier la dévaluation du dollar.

12. 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.

13. Capitaux propres

L'état consolidé des variations des capitaux propres du Groupe est repris au point 4 de ce communiqué.

Ceux-ci sont influencés principalement par le résultat de la période (EUR +5,4 millions), par le dividende relatif à l'exercice 2024 (EUR -13,5 millions) versé par Compagnie du Bois Sauvage et par le mouvement sur les actions propres en raison de l'achat d'actions pour EUR 2,4 millions.

14. Emprunts

x € 1.000	Courant		Non courant	
	30-06-25	31-12-2024	30-06-25	31-12-2024
Emprunts bancaires	43.961	15.964	16.317	34.332
Emprunts obligataires	0	0		
Emprunts obligataires convertibles				
Dettes liées aux contrats de locations	11.349	11.290	50.027	54.017
Total	55.311	27.254	66.344	88.349

En 2025, l'augmentation des emprunts courants est liée au besoin de trésorerie saisonnière, à un crédit relatif à des projets d'investissement dans le chef de Neuhaus et à l'octroi d'une ligne de trésorerie au niveau de Compagnie du Bois Sauvage.

15. Résultat par Action au 30 juin

x € 1.000	30-06-25	30-06-24
Résultat net part du groupe (x € 1000)	5.395	-57.054
Nombre moyen d'actions	1.618.993	1.658.509
Résultat de l'exercice de Base par action	3,33	-34,40
Résultat net part du groupe avec effet dilutif	5.395	-57.054
Nombre moyen dilué d'actions	1.618.993	1.658.509
Résultat de l'exercice Dilué par action	3,33	-34,40

Pour le calcul du résultat dilué par action, le résultat net n'a pas été ajusté de l'effet dilutif résultant de l'exercice potentiel des options réservées au personnel car il n'y en a plus en circulation.

Le nombre moyen pondéré d'actions est le nombre d'actions en circulation au début de la période, déduction faite des actions propres, ajusté du nombre d'actions remboursées ou émises au cours de la période, multiplié par un facteur de pondération en fonction du temps.

A noter que durant le premier semestre 2025, 10.326 actions ont été rachetées par Compagnie du Bois Sauvage.

16. Parties liées

Durant le premier semestre 2025, Compagnie du Bois Sauvage a libéré 0,12 million complémentaire pour l'augmentation de capital de Maash de 2024 et libéré 0,25 million complémentaire pour l'augmentation de capital de Noosa de 2024.

17. Droits et engagements

Les engagements existants au 31 décembre 2024 concernent principalement les engagements envers le fonds MEREP3 de Mitiska Reim.

18. Événements subséquents

Conformément à ses engagements, Compagnie du Bois Sauvage a versé 5,5 millions d'EUR au fonds MEREP3 en vue de l'acquisition de sept retail parks en Belgique. Cette acquisition s'accompagne d'une ambitieuse transformation visant à revitaliser et moderniser ces sites à haut potentiel d'activité commerciale.

19. Valeur intrinsèque (Actif Net Réévalué) ()**

CBS:

Actif Net Réévalué / Net Asset Value (**)

	30-06-25	31-12-24
	(KEUR)	(KEUR)
Participations cotées	88.335	72.040
Umicore	49.387	39.395
Ageas	28.089	22.971
Syensqo	2.947	3.175
Solvay	1.320	1.402
BNP	2.945	2.184
AB Inbev	582	483
Orange	674	594
Engie	2.391	1.837
Participations Private Equity	519.145	527.372
Groupe Chocolat	439.359	437.059
Berenberg	43.764	42.959
Noel Group - Vinventions	5.593	16.248
Galactic-Futerra	24.243	25.313
Other private	6.186	5.794
Immobilier	204.933	205.910
Eaglestone	77.323	76.112
Fidential Belux Office	40.905	40.832
FRI2	14.016	13.052
Merep 3	5.398	5.064
Praça de Espanha (Po)	22.181	22.246
Esch 404 (Lux)	12.648	12.645
Chmielna (Pl)	11.733	11.585
Site Bois Sauvage	11.143	11.095
Other Real Estate	2.284	3.895
US Real Estate	7.301	9.384
Portefeuille	812.413	805.322
Trésorerie et équivalent de trésorerie (*)	2.192	11.147
Endettement brut (*)	-20.437	-21.341
Autres nets (*)	13.366	12.558
Actif Net Réévalué	807.534	807.686
Valeur nette par action (EUR)	498,79	498,88
Nombre d'actions	1.618.993	1.618.993

(*) hors Pôle Chocolat repris dans la juste valeur

(**) Nombre d'actions détenues inchangées

20. Indicateurs alternatifs de performances et lexique

Valeur intrinsèque (Actif Net Réévalué) :

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. Mise en garde : 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.

Trésorerie consolidée :

La trésorerie consolidée est la somme des « Autres actifs courants et non-courants » de trésorerie, des « Actifs financiers à la juste valeur via résultat » et de la « Trésorerie et équivalents de trésorerie ».

Endettement net consolidé hors IFRS 16 - Excédent net de trésorerie consolidée (si positif) hors IFRS 16 :

L'endettement (Excédent si positif) net consolidé est la trésorerie consolidée de laquelle on soustrait les « Emprunts » courants et non-courants hors emprunts relatifs aux dettes liées aux contrats de location comptabilisées selon la norme IFRS 16.

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 ».



+32 (0)2 227 54 50



www.bois-sauvage.be



17, Rue du Bois Sauvage
B-1000 Bruxelles