

COMMUNIQUÉ DE PRESSE
RÉSULTATS CONSOLIDÉS DU
PREMIER SEMESTRE 2026

2 Septembre 2026

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

CHIFFRES-CLÉS

Principales données financières	30/06/2026	30/06/2025
Résultat opérationnel avant cessions, variations de juste valeur et dépréciations et résultats MEE	EUR 6,0 millions	EUR 7,3 millions
Résultat opérationnel avant cessions, variations de juste valeur et dépréciations	EUR 8,3 millions	EUR -2,8 millions
Résultat net du groupe	EUR 11,8 millions	EUR 5,4 millions

	30/06/2026	31/12/2025
Capitaux propres du Groupe	EUR 417 millions	EUR 524 millions
Capitalisation boursière	EUR 493 millions	EUR 464 millions
Valeur Intrinsèque (Actif net réévalué)	EUR 925 millions	EUR 887 millions
Valeur Intrinsèque (Actif net réévalué) par action	EUR 576,5	EUR 552,7
Endettement net (excédent) – hors IFRS 16	EUR 96,6 millions	EUR (19,8) millions

MESSAGE DU CEO

Chers actionnaires,

Début 2026, Compagnie du Bois Sauvage a annoncé au Marché un recentrage stratégique majeur.

L'activité du premier semestre 2026 s'est donc inscrite dans ce nouveau contexte, qui se caractérise par la priorité donnée au Pôle chocolat, qui est le cœur d'activité du Groupe et son principal moteur de croissance, à l'Immobilier, pôle de développement patrimonial à long terme, et à la transformation progressive du Pôle des participations industrielles directes en Pôle d'investissement en fonds de 'Private Equity'.

Les résultats du premier semestre 2026 s'inscrivent aussi dans une période pendant laquelle l'environnement économique et le contexte géopolitique sont restés très volatiles. L'environnement climatique, en particulier en Europe avec une succession de canicules estivales, est aussi venu impacter la dynamique des affaires.

Concrètement, les résultats du premier semestre 2026 sont les suivants : Le résultat opérationnel avant cessions, variations de juste valeur et dépréciations s'établit à EUR 8,3 millions contre une perte de EUR 2,8 millions au premier semestre 2025. Le résultat net part du groupe atteint EUR 11,8 millions contre EUR 5,4 millions un an plus tôt. La valeur intrinsèque progresse de 4,3% à EUR 925 millions contre EUR 887 millions soit EUR 576,5 par action contre EUR 552,7 par action au 31/12/2025.

Pour le Pôle chocolat, le premier semestre a été marqué par l'acquisition des 34% de Jeff de Bruges que CBS ne détenait pas encore. Le Groupe est ainsi devenu l'actionnaire unique de ses deux principales maisons de Chocolat, Neuhaus et Jeff de Bruges. Cette opération renforce notre capacité à accompagner leur développement à long terme tout en préservant l'identité et le positionnement propres à chaque marque.

Sur le premier semestre, le chiffre d'affaires du Pôle chocolat est resté stable par rapport au premier semestre 2025. Ceci illustre une bonne capacité de résistance face au ralentissement temporaire des activités de 'Travel Retail' au Moyen-Orient et à l'effet « canicule » qui a impacté l'activité 'retail' ce printemps en France et en Belgique notamment.

Chacune des deux marques a poursuivi ses projets, avec chez Neuhaus l'ouverture de nouveaux points de vente en Belgique et aux USA, l'entrée sur le marché indien et l'inauguration de la nouvelle ligne de production à grande capacité sur le site de Vlezebeek. Chez Jeff de Bruges, le premier semestre a vu le lancement de la nouvelle collection 'Divins Desserts', la poursuite du succès de la gamme 'Dubai' désormais étendue aux glaces et le déploiement d'un nouveau centre logistique augmentant la capacité de 50%.

La marque Jeff de Bruges a aussi été réélue sur ce premier semestre « marque préférée des français » et meilleur site web pour la catégorie « chocolats, gourmandises et cadeaux ».

Les deux équipes ont également lancé les premières étapes d'un processus de travail commun dont l'objectif est de capitaliser sur les domaines d'excellence de chaque marque pour accélérer leur croissance et dégager des pistes de rentabilité additionnelle.

Pour le Pôle immobilier, qui continue d'évoluer dans un marché perturbé, les projets au Portugal (Praça de Espanha) et en Pologne (Chmielna) ainsi que les Fonds Immobiliers FRI2 et Merep3 ont continué de bien performer et ont généré sur le semestre des contributions positives de respectivement EUR 3,5 millions, EUR 2 millions et EUR 2,6 millions.

A l'inverse, Fidentia a enregistré une perte de EUR 1,9 millions et la reprise de l'activité chez Eaglestone reste plus lente que prévu. Même si l'entreprise a enregistré un résultat positif de EUR 0,4 million (quote-part du Groupe) sur le semestre, CBS a revu la valeur d'Eaglestone à la baisse de EUR 10,3 millions.

Pour le Pôle Industrie & Services, les évolutions favorables d'Umicore (+ EUR 7,7 millions), Ageas (EUR +1,5 million) et Berenberg (+ EUR 1 million) ont soutenu favorablement les résultats du premier semestre.

Concernant la transformation progressive de ce Pôle vers des investissements via des fonds de Private Equity, la cession de Noël Group a été finalisée au prix prévu de 5 millions USD soit EUR 4,2 millions et CBS a engagé une analyse très large de ce nouveau marché pour préparer ses futures décisions d'investissement.

Prudente face aux incertitudes économiques et géopolitiques qui perdurent, CBS est confiante dans la mise en œuvre de son recentrage stratégique. Les premières étapes ont été franchies pendant ce premier semestre et l'exercice 2026 va se poursuivre au même rythme et avec la même dynamique.

PRINCIPALES ACTIVITÉS – PREMIER SEMESTRE 2026

Dans le cadre de sa stratégie, Compagnie du Bois Sauvage a principalement exécuté les opérations suivantes durant le 1^{er} semestre 2026:

- Conformément à sa volonté de recentrage stratégique, Compagnie du Bois Sauvage a renforcé son Pôle chocolat en ayant réalisé l'acquisition début mars 2026 des 34 % restants du capital de Jeff de Bruges, devenant ainsi actionnaire unique de la société. Cette acquisition a été financée par EUR 50 millions de dette bancaire au niveau de Compagnie du Bois Sauvage, EUR 60 millions au niveau de Jeff de Bruges SAS et par de la trésorerie.
- Remboursé EUR 20 millions d'emprunt bancaire;
- Libéré conformément à ses engagements EUR 4 millions de prêt à Eaglestone;
- Vendu des actions Ageas (EUR 1,6 million), Umicore (EUR 4,6 millions), Solvay (0,8 million);
- Reçu le remboursement du prêt et des intérêts pour EUR 6,8 millions du projet immobilier Praça de Espanha à Lisbonne (P);
- Reçu EUR 4,4 millions de dividendes de sa participation immobilière Chmielna à Varsovie (PL);
- Prêté EUR 3 millions et payé le solde (EUR 1,4 million) de notre participation au projet immobilier Piano Forte à Varsovie;
- Vendu la participation dans Noël Group/Vinventions pour EUR 4,2 millions (USD 5 millions) correspondant à la valeur reprise dans nos comptes au 31/12/2025.

CALENDRIER FINANCIER

11 mars 2027	Résultats annuels 2026
28 avril 2027	Assemblée générale annuelle

ETATS FINANCIERS SEMESTRIELS IFRS

Le Conseil d'Administration du 2 septembre 2026 a arrêté les états financiers consolidés IFRS de Compagnie du Bois Sauvage au 30 juin 2026 (1^{er} semestre 2026). Ces comptes n'ont pas fait l'objet d'une revue limitée par le commissaire de la société. Cette communication financière au 30 juin 2026 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

CHIFFRES-CLÉS	2
MESSAGE DU CEO	2
PRINCIPALES ACTIVITÉS – PREMIER SEMESTRE 2026	4
ACTIF NET REEVALUE (ANR)	8
DÉCLARATION DES PERSONNES RESPONSABLES	8
FACTEURS DE RISQUE	8
PERSPECTIVES POUR L'EXERCICE EN COURS	8
ETATS FINANCIERS RÉSUMÉS CONSOLIDÉS (IFRS)	8



TABLEAU COMPARATIF - COMPTES CONSOLIDÉS (IFRS)

x € 1.000	Note	30-06-26	30-06-25
Produits opérationnels	3 & 4	130.861	127.485
Ventes		109.777	109.878
Intérêts et dividendes		9.445	8.234
Produits locatifs		346	352
Autres produits		11.294	9.022
Charges opérationnelles	5	-124.802	-120.158
Approvisionnements		-56.222	-54.705
Frais de personnel		-37.837	-36.492
Amortissements, pertes de valeur et provisions		-19.493	-15.759
Charges financières		-2.979	-3.911
Autres charges		-8.270	-9.289
Résultat opérationnel avant cessions, variations de juste valeur et dépréciations et MEE		6.059	7.328
Part dans le résultat des participations mises en équivalence	7	2.191	-10.142
Résultat opérationnel avant cessions, variations de juste valeur et dépréciations		8.250	-2.815
Résultat sur cessions	8	599	-92
Variations de juste valeur et dépréciations	9	3.677	10.626
Résultat avant impôts		12.526	7.719
Impôts sur le résultat		-848	-943
RESULTAT DE L'EXERCICE		11.678	6.776
Autres éléments du résultat global		669	-3.573
Part des autres éléments du résultat global des participations mises en équivalence		-10	-60
Eléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat		679	-3.513
Actifs financiers à la juste valeur par autres éléments du résultat global		0	0
Transferts en résultat suite à cession		0	0
Différences de change sur la conversion d'activités à l'étranger		679	-3.513
RESULTAT GLOBAL DE L'EXERCICE		12.347	3.203
Résultat de l'exercice		11.678	6.776
Part du Groupe		11.792	5.395
Participations ne donnant pas le contrôle		-114	1.381
Résultat global de l'exercice		12.347	3.203
Part du Groupe		12.461	1.886
Participations ne donnant pas le contrôle		-114	1.317
Résultat de l'exercice par action (x €)			
Résultat de base par action	15	7,35	3,33
Résultat dilué par action	15	7,35	3,33

Le résultat opérationnel avant cessions, variations de juste valeur et dépréciations de Compagnie du Bois Sauvage s'établit à EUR 8,3 millions en progression par rapport à la perte d'EUR - 2,8 millions enregistrée au premier semestre 2025. Ce résultat est principalement influencé par l'effet conjugué des éléments suivants :

- Dans un contexte géopolitique troublé principalement par la guerre au Moyen-Orient ayant impacté les ventes 'travel retail' et par les fortes chaleurs en Europe, le chiffre d'affaires du Groupe a pu se maintenir au niveau de 2025. Il est à noter cependant que la consommation de chocolat durant le premier semestre de l'année est traditionnellement faible. Le résultat opérationnel est en baisse, principalement influencé par une augmentation des amortissements relatifs aux récents investissements de capacité et de productivité, des charges de loyers et de locations de magasins.
- La variation de juste valeur via résultat de la banque Berenberg à juin 2026 s'élève à EUR 1,0 million contre EUR 0,8 million sur le premier semestre 2025. Le rapport d'audit de la banque Berenberg qui n'avait pas encore été émis lors de la clôture de nos comptes 2025 a été émis sans réserve par les auditeurs de Berenberg selon la mention reprise dans leur rapport annuel 2025 publié en juillet 2026, mais n'est pas encore publiquement disponible, tout comme les comptes consolidés de la banque. Les résultats finaux de la banque Berenberg pour 2025 ne sont pas matériellement différents de ceux qui avaient été anticipés pour la valorisation de la banque dans nos comptes 2025. La nouvelle direction de la banque Berenberg accompagne la mise en place d'un renforcement de la gouvernance et du contrôle interne.
- Le résultat des sociétés mises en équivalence est d'EUR 2,2 millions contre EUR -10,1 millions au premier semestre 2025. Celui-ci est principalement porté par l'effet des résultats enregistrés pour les projets Chmielna (EUR + 2,0 millions), Praça (EUR + 3,5 millions) partiellement compensés par la perte enregistrée sur Fidentia (EUR - 1,9 million).

Le résultat net part du Groupe d'EUR 11,8 millions (contre EUR 5,4 millions en S1 2025) tient compte principalement des variations de juste valeur des participations en Umicore d'EUR + 7,7 millions, Ageas d'EUR +1,5 million, Berenberg d'EUR +1 million et FRI2/MEREP3 d'EUR + 2,6 millions. Ces éléments positifs sont partiellement réduits par la réduction de valeur enregistrée sur le groupe Eaglestone pour EUR 10,3 millions. La vente de Noël Group s'est concrétisée au prix qui avait été anticipé dans les comptes 2025 (USD 5 millions/EUR 4,2 millions).

Le résultat net global part du Groupe est d'EUR 12,5 millions contre EUR 1,9 millions au 30 juin 2025. 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 0,7 million).

Après paiement du dividende 2025 (EUR 13,8 millions), tenant compte des résultats du semestre (EUR +11,8 millions) et de la comptabilisation de l'acquisition des 34% restants de Jeff de Bruges comme une transaction sur capitaux propres sans changement de contrôle (impact de EUR -104,3 millions), les **fonds propres du Groupe** s'établissent à EUR 417 millions à juin 2026 contre EUR 524,2 millions à fin 2025. Le montant de la participation ne donnant pas le contrôle acquis avec la reprise des 34% de Jeff de Bruges est d'EUR 34,9 millions.

ACTIF NET RÉÉVALUÉ (ANR)

La valeur intrinsèque/Actif Net Réévalué de l'action Compagnie du Bois Sauvage s'élève au 30 juin 2026 à EUR 576,5 contre EUR 552,7 au 31 décembre 2025.

Toutes les participations et éléments de bilan repris dans le calcul de l'Actif Net Réévalué (ANR) correspondent aux valeurs reprises dans l'« Etat Consolidé de la situation financière » à la date de clôture, à l'exception du Pôle chocolat.

Celui-ci est repris dans l'Actif Net Réévalué à sa valeur de marché. La différence de valeur entre l'ANR et les Capitaux propres consolidés IFRS de la Compagnie du Bois Sauvage correspond donc à la différence entre la valeur de marché du Pôle chocolat et sa valeur de consolidation selon la méthode Globale.

L'ensemble des principes et méthodes comptables est repris dans notre rapport annuel dans la section 2 des Notes aux états financiers consolidés.

Nous faisons également référence au lexique intégré dans la section 20 de ce rapport.

DÉCLARATION DES PERSONNES RESPONSABLES

À 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 2026 sont détaillés dans le rapport annuel 2025 (page 18 et suivantes).

L'ensemble des risques auxquels Compagnie du Bois Sauvage et ses participations principales sont soumis ont fait l'objet d'une évaluation lors du premier semestre y inclus les risques géopolitiques et les risques Environnementaux, Sociaux et de Gouvernance. Sur base de cette analyse, Compagnie du Bois Sauvage devrait rester soumise aux mêmes risques durant le second semestre 2026.

PERSPECTIVES POUR L'EXERCICE EN COURS

Le Conseil est **confiant dans la nouvelle orientation stratégique établie** mais reste prudent sur les perspectives à court et moyen terme tenant compte des incertitudes liées au contexte économique et géopolitique global.

ÉTATS FINANCIERS RÉSUMÉS CONSOLIDÉS (IFRS)

I. État consolidé de la situation financière

x € 1.000	Note	30-06-26	31-12-25
Actifs non courants		545.855	540.004
Immobilisations corporelles		69.786	70.303
Immeubles de placement		11.589	11.589
Goodwill		11.003	11.003
Immobilisations incorporelles		29.539	28.912
Actifs de droits d'utilisation	6	79.832	82.995
Participations mises en équivalence	7	75.037	93.156
Participations à la juste valeur via résultat	11	178.203	169.690
Autres actifs		88.442	69.948
Actifs d'impôts différés		2.423	2.409
Actifs courants		162.685	234.990
Stocks		45.492	28.369
Clients et autres débiteurs		46.238	114.356
Actifs d'impôts exigibles		7.332	4.863
Actifs financiers à la juste valeur via résultat	12	2.762	3.759
Autres actifs		11.373	10.155
Trésorerie et équivalents de trésorerie		49.488	73.488
Actifs non courants détenus en vue de la vente		0	4.255
Total actifs		708.540	779.250

x € 1.000	Note	30-06-26	31-12-25
Capitaux propres		416.695	558.637
Capitaux propres du Groupe	13	417.017	524.196
Capital		154.297	154.297
Résultats non distribués		258.466	366.314
Réserves		4.254	3.585
Participations ne donnant pas le contrôle		-322	34.441
Passifs		291.844	220.613
Passifs non courants		180.174	84.042
Emprunts	14	112.211	13.162
Dettes liées aux contrats de location	6, 14	63.963	67.343
Provisions		1.082	802
Passifs d'impôts différés		2.716	2.373
Autres passifs non courants		201	363
Passifs courants		111.670	136.570
Emprunts	14	36.588	44.270
Dettes liées aux contrats de location	6, 14	17.947	17.836
Provisions		3.094	3.122
Fournisseurs et autres créditeurs		47.888	62.883
Passifs d'impôts exigibles		4.190	6.561
Autres passifs		1.963	1.898
Total passifs et capitaux propres		708.540	779.250

(1) Chiffres non modifiés par rapport au rapport annuel 2025.

2. État consolidé du résultat global

x € 1.000	Note	30-06-26	30-06-25
Produits opérationnels	3 & 4	130.861	127.485
Ventes		109.777	109.878
Intérêts et dividendes		9.445	8.234
Produits locatifs		346	352
Autres produits		11.294	9.022
Charges opérationnelles	5	-124.802	-120.158
Approvisionnements		-56.222	-54.705
Frais de personnel		-37.837	-36.492
Amortissements, pertes de valeur et provisions		-19.493	-15.759
Charges financières		-2.979	-3.911
Autres charges		-8.270	-9.289
Résultat opérationnel avant cessions, variations de juste valeur et dépréciations et MEE		6.059	7.328
Part dans le résultat des participations mises en équivalence	7	2.191	-10.142
Résultat opérationnel avant cessions, variations de juste valeur et dépréciations		8.250	-2.815
Résultat sur cessions	8	599	-92
Variations de juste valeur et dépréciations	9	3.677	10.626
Résultat avant impôts		12.526	7.719
Impôts sur le résultat		-848	-943
RESULTAT DE L'EXERCICE		11.678	6.776
Autres éléments du résultat global		669	-3.573
Part des autres éléments du résultat global des participations mises en équivalence		-10	-60
Éléments susceptibles d'être reclassés ultérieurement en résultat		679	-3.513
Actifs financiers à la juste valeur par autres éléments du résultat global		0	0
Transferts en résultat suite à cession		0	0
Différences de change sur la conversion d'activités à l'étranger		679	-3.513
RESULTAT GLOBAL DE L'EXERCICE		12.347	3.203
Résultat de l'exercice		11.678	6.776
Part du Groupe		11.792	5.395
Participations ne donnant pas le contrôle		-114	1.381
Résultat global de l'exercice		12.347	3.203
Part du Groupe		12.461	1.886
Participations ne donnant pas le contrôle		-114	1.317
Résultat de l'exercice par action (x €)			
Résultat de base par action	15	7,35	3,33
Résultat dilué par action	15	7,35	3,33

3. État consolidé des flux de trésorerie

x € 1.000	30-06-26	30-06-25
Résultat avant impôts	12.526	7.719
Ajustements		
Résultat sur cessions	-599	92
Variations de juste valeur et dépréciations	-2.472	-10.626
Part dans le résultat des participations mises en équivalence	-2.191	10.142
Charges financières	2.979	3.911
Produits d'intérêts et de dividendes	-9.445	-8.234
Amortissements, pertes de valeur et provisions (hors IFRS 16)	10.527	7.404
Amortissements actifs droit d'utilisation (IFRS 16)	8.966	8.355
Autres	-10	3.305
Variations du besoin en fonds de roulement		
Eléments de l'actif courant	49.777	33.467
Eléments du passif courant	-14.931	-4.646
Intérêts payés	0	-1.035
Intérêts encaissés	0	866
Dividendes encaissés		
Participations mises en équivalences	8.364	1.079
Autres participations	0	0
Impôts payés / reçus	-4.940	-2.889
Flux de trésorerie des activités opérationnelles	58.553	48.911
(Acquisitions) / cessions de participations mises en équivalence	1.121	-1.394
(Acquisitions) / cessions de participations détenues en vue de la vente	4.849	-92
(Acquisitions) / cessions de participations à la juste valeur via résultat	3.483	379
(Acquisitions) / cessions d'autres instruments financiers	-18.494	-7.539
(Acquisitions) / cessions d'immeubles de placement	0	0
(Acquisitions) / cessions d'autres immobilisations corporelles	-1.986	-7.406
(Acquisitions) / cessions d'autres immobilisations incorporelles	-7.816	-5.295
(Acquisitions) / cessions d'actifs financiers non courants	0	0
Flux de trésorerie des activités d'investissement	-18.843	-21.348
Nouveaux emprunts (hors IFRS 16)	113.691	9.981
Remboursement d'emprunts (hors IFRS 16)	-22.324	0
Remboursement de dettes liées aux contrats de location (IFRS16)	-3.269	-3.930
Dividendes versés aux actionnaires du Groupe	-13.786	-13.494
Dividendes versés aux actionnaires minoritaires	0	0
Ventes (Achats) d'actions détenues en propre	0	-2.369
Augmentation de capital	0	0
Acquisition de participations ne donnant pas le contrôle sans changement de contrôle	-138.946	-9.501
Autres	918	
Flux de trésorerie des activités de financement	-63.715	-19.313
Flux de trésorerie net de l'exercice	-24.005	8.250
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice	73.488	41.358
Effet de change sur la trésorerie et équivalents en devise	0	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de la période	49.483	49.608

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				
Solde au 31 Décembre 2024	84.411	69.886	-15	-702	7.584	344.366	32.691	538.221
Quote-part dans les réserves de couverture des participations mises en équivalence			-60					-60
Variation du périmètre de consolidation								0
Variation des écarts de conversion					-34.49		-64	-3.513
Autres	0	0	0	0	0	0	0	0
Résultats nets comptabilisés directement en capitaux propres	0	0	-60	0	-3.449	0	-64	-3.573
Résultat net de l'exercice						0	0	0
Résultat global de la période	0	0	-60	0	-3.449	5.395	1.317	3.203
Dividendes versés								
Variation du périmètre de consolidation			0		0	-13.494	0	-13.494
Mouvement sur actions propres (achats/annulation)						0	0	0
Capital et primes d'émission (émission / remboursement)				-2.369		0	0	-2.369
Autres						0	0	0
Solde au 30 Juin 2025	84.411	69.886	-75	-3.071	4.135	336.267	34.008	525.561
Solde au 31 Décembre 2025	84.411	69.886	-65	-329	3.979	366.314	34.441	558.637
Quote-part dans les réserves de couverture des participations mises en équivalence			-10					-10
Variation du périmètre de consolidation								0
Variation des écarts de conversion					679		0	679
Autres	0	0	0	0	0	0	0	0
Résultats nets comptabilisés directement en capitaux propres	0	0	-10	0	679	0	0	669
Résultat net de l'exercice						11.792	-114	11.678
Résultat global de la période	0	0	-10	0	679	11.792	-114	12.347
Dividendes versés						-13.786	0	-13.786
Acquisition de participations ne donnant pas le contrôle sans changement de contrôle			0		0	-104.297	-34.649	-138.946
Mouvement sur actions propres (achats/annulation)						0	0	0
Capital et primes d'émission (émission / remboursement)				0		0	0	-2.369
Autres						-1.556	0	-1.556
Solde au 30 Juin 2026	84.411	69.886	-75	-329	4.658	258.467	-322	416.696

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 2025 et détaillés dans le rapport annuel 2025 y inclus l'application des nouvelles normes suivantes :

- Amendements à IFRS 9 et IFRS 7 *Classement et évaluation des instruments financiers* (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2026)
- Améliorations annuelles – *Volume 11* (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2026)
- Amendements à IFRS 9 et IFRS 7 *Contrats faisant référence à l'électricité produite à partir de sources naturelles* (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2026)

Par ailleurs, le Groupe n'a pas anticipé l'application des nouvelles normes et interprétations suivantes qui ont été émises avant la date d'autorisation de publication des états financiers résumés consolidés au 30 juin 2026 mais dont la date d'entrée en vigueur est postérieure au 30 juin 2026:

- IFRS 18 *États financiers : présentation et informations à fournir* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2027). Le Groupe analyse les impacts attendus sur la présentation du compte de résultat, les sous-totaux et les mesures de performance définies par le management.
- Amendements à IAS 21 *Effets des variations des cours des monnaies étrangères : Conversion en monnaie de présentation hyper-inflationniste* (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2027 mais non encore adoptés au niveau européen)
- IFRS 19 *Filiales n'ayant pas d'obligation d'information du public : Informations à fournir* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2027 mais non encore adoptée au niveau européen)

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 des ventes au second semestre significativement plus élevées que durant le premier,
- 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	
	30-06-26	30-06-25	30-06-26	30-06-25
Pôle Chocolat	120.987	119.328	944	2.295
Pôle Industrie et services	5.771	4.458	16.687	9.602
Investissements Immobiliers	3.372	3.136	-3.416	-3.681
Autres Eléments non affectés	731	563	-1.689	-497
Total	130.861	127.485	12.526	7.719

Afin d'aligner l'information sectorielle avec les différents segments stratégiques du Groupe conformément à IFRS 8 et de faciliter la compréhension de la performance financière des différents segments d'activité, les secteurs ont été adaptés et se répartissent désormais entre les Pôles chocolat, industrie & services, immobilier et Autres éléments non affectés. Cette dernière catégorie vient se substituer au segment de Trésorerie par rapport à l'exercice précédent. La référence de 2025 a été adaptée en conséquence. Les données du premier semestre 2025 ont été ajustées afin de refléter cette nouvelle répartition.

Au niveau du **Pôle chocolat**, le chiffre d'affaires est stable par rapport à 2025. L'acquisition de la part minoritaire de Jeff de Bruges n'a pas d'impact sur ces chiffres étant donné que l'ensemble du chiffre d'affaires et du résultat de Jeff de Bruges était déjà consolidé dans son intégralité selon la méthode globale. L'activité a été impactée par le contexte géopolitique et les fortes chaleurs. Le résultat opérationnel est lui en baisse principalement influencé par une augmentation des amortissements relatifs aux récents investissements de capacité et de productivité, des charges de loyers de magasins. Comme indiqué en page 4, une dette a été contractée au niveau de Compagnie du Bois Sauvage et de Jeff de Bruges pour financer l'acquisition de la part restante de Jeff de Bruges. Cette dette est détaillée dans la note 14 et est à affecter au Pôle chocolat.

Le **Pôle industrie & services**, a contribué positivement au résultat avant impôts principalement grâce à la variation de la juste valeur combinée de Umicore (EUR + 7,7 millions) et Ageas (EUR + 1,5 million) ainsi que par une légère amélioration de la valorisation de la participation dans Berenberg (+EUR 1,0 million) qui a enregistré de solides résultats opérationnels sur le premier semestre.

Au niveau du **Pôle immobilier**, les résultats sont contrastés. Nous enregistrons cette année encore des résultats robustes pour les projets Chmielna (EUR + 2,0 millions) et Praça de Espanha (EUR + 3,5 millions) ainsi que sur les fonds immobiliers FRI2 et MEREP3 qui contribuent de manière positive à hauteur de EUR 2,6 millions. Ces bons résultats sont partiellement compensés par la perte enregistrée sur Fidentia (EUR -1,9 millions). Une réduction de valeur d'EUR 10,3 millions sur notre participation Eaglestone a été enregistrée, reflétant un contexte de marché de faible activité qui se poursuit. Un résultat positif a été enregistré sur la première moitié de l'année 2026 (EUR + 0,4 million).

Quant aux 'Autres éléments non affectés', ils sont constitués principalement des éléments qui ne peuvent être attribués aux différents segments.

4. Produits opérationnels

Les ventes, relativement stables par rapport au premier semestre 2025, sont quasi exclusivement réalisées par l'activité du Pôle chocolat.

Les intérêts et dividendes se détaillent comme suit :

Intérêts et dividendes x € 1.000	30-06-26	30-06-25
Dividendes sur participations à la juste valeur via résultat	5.692	4.513
Dividendes sur titres de transaction	293	326
Intérêts divers	3.460	3.394
Total	9.445	8.234

Les dividendes sont en augmentation par rapport au premier semestre 2025 principalement sous l'effet de l'augmentation enregistrée de la contribution aux résultats de Berenberg (EUR +0,8 million) et Umicore (EUR + 1 million) partiellement compensée par Ageas (EUR -0,6 million suite à la vente partielle des actions Ageas).

5. Charges opérationnelles

La légère augmentation enregistrée est principalement conduite par l'augmentation des amortissements et l'inflation enregistrée sur les prestations de services extérieurs.

L'augmentation des amortissements est associée principalement à l'augmentation des investissements en immobilisations corporelles et incorporelles enregistrées au niveau du Pôle chocolat.

6. Actifs de droits d'utilisation et Dettes liées aux contrats de location (IFRS 16)

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 2026, le taux d'emprunt marginal utilisé est compris entre 3,76% et 5,65%, dépendant des facteurs mentionnés précédemment.

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

La diminution enregistrée au niveau des droits d'utilisation de la période est associée au renouvellement des baux et aux ouvertures et fermetures de magasins de la période.

7. Participations mises en équivalence

x € 1.000	30-06-26	30-06-25
Solde au 1er janvier	93.156	129.093
Acquisitions	0	1.394
Cessions	-1.121	
Résultat de la période	2.191	-10.142
Distribution de la période	-8.364	-1.079
Dépréciations / Pertes de valeur	-10.265	-7.759
Reprise de dépréciation	694	
Ecart de conversion	59	-2.773
Autres	-1.313	368
Solde au 30 juin	75.037	109.102

Le poste « Cessions » est relatif à la cession par Jeff de Bruges de 34% de sa participation dans Ecuadorcolat dans le cadre de la transaction d'acquisition de Jeff de Bruges.

Le poste « Résultat de la période » intègre principalement les résultats positifs enregistrés pour Chmielna (EUR + 2 millions), Praça de Espanha (EUR + 3,5 millions) et Eaglestone (EUR + 0,4 million) partiellement compensé par la perte enregistrée sur Plaine 17 (EUR – 0,7 million) et Fidentia (EUR – 1,9 million).

La rubrique réduction de valeur intègre principalement la réduction de valeur actée sur Eaglestone. La reprise au niveau du marché immobilier ne se concrétise pas encore. La méthode de valorisation basée sur les cash flows futurs a conduit à réduire la valorisation à hauteur de EUR 10,3 millions. Les autres paramètres du modèle décrits dans notre rapport annuel 2025 (pg 161) restent inchangés.

Le montant repris sur la ligne 'Autres' intègre principalement des corrections sur les fonds propres d'ouverture d'Eaglestone.

8. Résultat sur cessions

Pertes sur cessions (x € 1.000)	30-06-26	30-06-25
Immeubles de placement		
Participations à la juste valeur via résultat		
Sur produits dérivés		
	0	0
Gains sur cessions (x € 1.000)	30-06-26	30-06-25
Immeubles de placement	0	0
Participations à la juste valeur via résultat	297	-92
Actifs financiers à la juste valeur via résultat	302	
Sur produits dérivés	0	0
Autres		0
	599	-92
Total	599	-92

En 2026, le gain sur cessions est principalement lié à la vente des titres Solvay (302 kEUR) et Ageas (297 kEUR) .

9. Variations de juste valeur et dépréciations en résultat

x € 1.000	30-06-26	30-06-25
Immeubles de placements	-202	-44
Participations à la juste valeur via résultat	13.949	18.036
Actions et parts détenues à des fins de transactions et produits	-499	1.184
Actifs détenus en vue d'être vendus		
Participations mises en équivalence	-9.571	-8.550
Total	3.677	10.626

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 + 7,7 millions), Ageas (EUR +1,5 millions), FRI2 (EUR +1,5 million), MEREP3 (EUR +1,2 millions) et Berenberg Bank (EUR +1 million);
- des dépréciations des participations mises en équivalence, principalement la réduction de valeur de EUR -10,3 millions pour la participation dans Eaglestone.

10. Instruments financiers

	30-06-26		31-12-25		
	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau de juste valeur
Actifs financiers					
Participations à la juste valeur via résultat	87.766	87.766	82.065	82.065	1
Participations à la juste valeur via résultat	0	0	0	0	2
Participations à la juste valeur via résultat	90.437	90.437	87.625	87.625	3
Autres actifs non courants	83.097	83.097	56.287	56.287	2
Autres actifs non courants	5.346	5.346	13.661	13.661	3
Actifs financiers à la juste valeur via résultat	2.762	2.762	3.759	3.759	1
Autres actifs courants	0	0	33.406	33.406	2
	269.407	269.407	276.803	276.803	
Passifs financiers					
Emprunts non courants	112.211	112.211	13.162	13.162	2
Dettes liées aux contrats de location	63.963	63.963	67.343	67.343	2
Autres passifs non courants	321	321	0	0	2
Emprunts courants	36.588	36.588	44.270	44.270	2
Dettes liées aux contrats de location	17.947	17.947	17.836	17.836	2
Instruments dérivés	6	6	0	0	2
Autres passifs courants	0	0	0	0	2
	231.036	231.036	142.611	142.611	

Niveau de juste valeur IFRS 13

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).

Ces justes valeurs pour les instruments financiers sont déterminées à la date de clôture.

Actifs de niveau de juste valeur 3

La participation dans Berenberg constitue les actifs le plus important dans cette catégorie.

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% qui vise à refléter la part de la valeur qui revient aux *liable partners* selon les droits économiques applicables à la participation en cas de cession. La valorisation ne se basant pas sur des cash flows prévisionnels actualisés, la mention d'un taux d'actualisation n'est pas nécessaire.

Sur base des analyses effectuées, la juste valeur équivaut à la valeur comptable pour les différents emprunts enregistrés.

I 1. Participations à juste valeur via résultat

x € 1.000	30-06-26	30-06-25
Solde au 1er janvier	169.690	136.446
Acquisitions	0	365
Cessions/Diminution Capital	-3.483	-744
Variation de la juste valeur	12.042	18.255
Dépréciation		
Ecart de conversion	-46	-953
Transfert	0	0
Autres	0	
Solde 30 juin	178.203	153.368

Les cessions en 2026 concernent principalement la vente des actions Umicore (EUR-2,7 millions) et Ageas (EUR – 0,8 million).

Les variations de la juste valeur constatées depuis le 1er janvier 2026 impactent le compte de résultat conformément à la norme IFRS 9 et concernent essentiellement Umicore (EUR + 7,7 millions), Ageas (EUR + 1,5 million), FRI2/MEREP3 (EUR + 2,6 millions), Berenberg Bank (EUR + 1 million).

Au niveau de Berenberg Bank, conformément à la méthode d'évaluation décrite au point 10, l'amélioration de la juste valeur est conduite principalement par les solides résultats enregistrés sur le premier semestre 2026 en croissance par rapport à 2025.

Les écarts de conversion sont dus aux écarts de change associés au fonds Snurpi.

I 2. Actifs financiers à la juste valeur via résultat

Les actifs financiers à la juste valeur via résultat concernent principalement des actions belges et européennes cotées sur Euronext ou d'autres bourses européennes.

I3. 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 +11,8 millions), par le dividende relatif à l'exercice 2025 (EUR -13,8 millions) versé par Compagnie du Bois Sauvage et par l'impact de la transaction de rachat de la part minoritaire de Jeff de Bruges sur les réserves (EUR -104,3 millions). L'opération s'est faite à travers deux opérations distinctes y inclus un rachat d'actions propres par Jeff de Bruges et l'acquisition par Compagnie du Bois Sauvage des actions restantes. La différence entre le prix payé et la quote-part des capitaux propres acquise, a été comptabilisée en capitaux propres dans les réserves non distribuées conformément aux normes IFRS. La part des intérêts minoritaires a été décomptabilisée en conséquence en application d'IFRS 10.

I4. Emprunts

x € 1.000	Courant		Non courant	
	30-06-26	31-12-25	30-06-26	31-12-25
Emprunts bancaires	33.618	37.639	112.211	13.162
Emprunts obligataires	0	0		
Dettes liées aux contrats de location	17.947	17.836	63.963	67.343
Autres	2.970	6.631		
Total	54.535	62.106	176.174	80.505

En 2026, l'augmentation des emprunts bancaires courants et non-courants est principalement associée à la concrétisation de l'opération de rachat de 34% de Jeff de Bruges. Des nouveaux emprunts ont été contractés au niveau de Compagnie du Bois Sauvage et Jeff de Bruges à hauteur respectivement de EUR 50 millions et EUR 60 millions. Ces emprunts ont servi à financer l'opération de rachat de la part minoritaire de Jeff de Bruges. 60% de ces emprunts sont amortissables trimestriellement sur une période de 5 ans et 40% remboursables à l'échéance de 5 à 6 ans. Les taux sont variables et des contrats de couverture pour un total nominal d'EUR 100M ont été établis pour se prémunir des risques de taux.

I5. Résultat par Action au 30 juin

x € 1.000	30-06-26	30-06-25
Résultat net part du groupe (x € 1000)	11.792	5.395
Nombre moyen d'actions	1.604.406	1.618.993
Résultat de l'exercice de Base par action	7,35	3,33
Résultat net part du groupe avec effet dilutif	11.792	5.395
Nombre moyen dilué d'actions	1.604.406	1.618.993
Résultat de l'exercice Dilué par action	7,35	3,33

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.

À noter que durant le premier semestre 2026, il n'y a pas eu de rachat d'actions propres.

I 6. Parties liées

Durant le premier semestre 2026, Compagnie du Bois Sauvage a continué de louer des surfaces de bureaux aux sociétés Fingaren et Entreprises et Chemins de Fer en Chine. Ces locations se font au prix du marché et ont représenté un montant total de 6,7 kEUR sur le premier semestre.

I 7. Droits et engagements

Les engagements existants au 30 juin 2026 concernent principalement le projet Moniuszki pour EUR 1,8 million ainsi que la garantie pour le projet Plaine 17 pour EUR 2,6 millions. Dans le cadre des contrats de prêt contractés pour l'acquisition de la part minoritaire de Jeff de Bruges, les actions de Jeff de Bruges ont été mises en gage.

I 8. Événements subséquents

Il n'y a pas d'événements matériels subséquents à rapporter.

19. Valeur intrinsèque (Actif Net Réévalué)

Afin d'améliorer la compréhension du lecteur et pour aligner la présentation avec la stratégie partagée, la répartition de la valeur intrinsèque est présentée par Pôle d'activité.

Au niveau du Pôle chocolat, l'Actif Net Réévalué (ANR) du Pôle est décomposé entre la valeur du Pôle chocolat hors dette nette et de la dette nette.

Le montant de la dette nette inclut les emprunts contractés au niveau de Bois Sauvage et de Jeff de Bruges dans la cadre de l'acquisition de la part minoritaire de Jeff de Bruges. Les autres emprunts ainsi que le cash disponible au niveau des entités du Pôle y sont également intégrés. La décote appliquée sur le modèle de valorisation du Pôle chocolat a été ramenée à 10% au lieu de 15% en considération de la prise de contrôle à 100% de Jeff de Bruges. L'impact de cette modification est une augmentation d'EUR 33 millions sur l'ANR.

	30-06-26 (KEUR)	31-12-25 (KEUR)
Pôle Chocolat	559.158	509.231
Groupe Chocolat (ANR)	559.158	509.231
Valeur (hors cash et dette)	668.204	508.778
Dette nette pôle Chocolat	-109.046	453
Pôle Industrie et services	168.028	166.851
Umicore	75.848	70.835
Berenberg	51.694	50.658
Ageas	11.918	11.230
Noel Group - Vinventions	0	4.255
Galactic-Futero	23.015	23.515
Other private	5.554	6.358
Pôle Immobilier	174.102	183.825
Eaglestone	48.038	57.494
Fidentia Belux Office	37.931	39.867
FRI2	15.104	13.639
Merep 3	12.526	11.364
Praça de Espanha (Po)	13.962	15.191
Esch 404 (Lux)	13.518	13.518
Chmielna (Pl)/Piano Forte/Moniuszki	16.413	16.097
Site Bois Sauvage	10.982	10.982
Other Real Estate	755	757
US Real Estate	4.872	4.918
Portefeuille	901.288	859.907
Trésorerie et équivalent de trésorerie (*)	15.786	42.986
Endettement brut (*)	-820	-20.831
Autres nets (*)	8.736	4.633
Actif Net Réévalué	924.989	886.696
Nombre d'actions	1.604.406	1.604.406
Valeur nette par action (EUR)	576,53	552,66
Valeur nette par action (EUR) hors actions propres	577,01	553,12

(*) Hors groupe Chocolatier repris dans la juste valeur

20. Indicateurs Alternatifs de Performances et Lexique

Valeur intrinsèque /Actif Net Réévalué :

Toutes les participations et éléments de bilan repris dans le calcul de l'Actif Net Réévalué correspondent aux valeurs reprises dans l'« Etat Consolidé de la situation financière » à la date de clôture, à l'exception du Pôle chocolat. Celui-ci est repris dans l'Actif Net Réévalué à sa valeur de marché. La différence de valeur entre l'Actif Net Réévalué et les fonds propres consolidés IFRS de la Compagnie du Bois Sauvage correspond donc à la différence entre la valeur de marché du pôle Chocolat et sa valeur de consolidation selon la méthode Globale.

L'ensemble des principes et méthodes comptables est repris dans notre rapport annuel dans la section 2 des Notes aux états financiers consolidés.

Mise en garde :

Compagnie du Bois Sauvage rappelle aux investisseurs que le calcul de l'Actif Net Réévalué (ANR) 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. Les principales sources d'incertitude d'estimation et les jugements comptables significatifs sont détaillés dans la section 4.6 Système de contrôle interne et de gestion des risques de notre rapport annuel. De manière plus spécifique, il n'est pas pris en compte de passif social ni aucune retenue pour une éventuelle fiscalité de liquidation.

Pour certaines participations pour lesquelles aucune juste valeur n'est déterminée, la valeur retenue dans le calcul de l'ANR peut différer de la valeur actuelle de ces participations et peut dès lors ne pas intégrer certaines variations de valeur qui n'ont pas été prises en compte dans cette valeur. Lorsque la valeur retenue dans le calcul de l'ANR n'est pas fondée sur une juste valeur déterminée, cette situation peut entraîner un écart entre la valeur retenue dans le calcul de l'ANR et la valeur actuelle de la participation, pouvant conduire, selon l'évolution de la valeur économique de celle-ci, à une surévaluation ou une sous-évaluation de la participation concernée.

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 négatif) hors IFRS 16 :

L'endettement (Excédent de trésorerie: si négatif) net consolidé hors IFRS 16 correspond aux « Emprunts » courants et non-courants hors emprunts relatifs aux dettes liées aux contrats de location comptabilisées selon la norme IFRS 16 desquels on soustrait la trésorerie, équivalent de trésorerie et actions détenues à des fins de transactions consolidées.

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 ».

