



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

## **RESULTATS ANNUELS 2010**

- **Résultat net part du groupe d'EUR 108,6 millions (dont EUR 89 millions de plus-value sur la cession de la participation en Banque Degroof) contre EUR 6,1 millions en 2009**
- **Dette nette ramenée d'EUR 249 millions au 31 décembre 2009 à EUR 43 millions au 31 décembre 2010<sup>1</sup> et augmentation d'EUR 43 millions des capitaux propres soit +12%**
- **La valeur intrinsèque s'établit à EUR 326 par titre contre EUR 269 au 31 décembre 2009, en hausse de 21%**
- **Au 4 mars 2011, la valeur intrinsèque est d'EUR 322 par titre**
  
- **Dividende brut proposé d'EUR 6,80 par action contre EUR 6,60 en 2009**
- **Proposition d'une réduction de capital d'EUR 26 par action**

### **PRINCIPALES TRANSACTIONS REALISEES EN 2010**

La Compagnie a:

- racheté les actionnaires minoritaires de la société CBS Finance (13,2%) lui permettant d'en détenir l'entièreté du capital. Pour rappel, CBS Finance détenait les participations du Groupe dans la Banque Degroof (16%) et dans Berenberg Bank (12%) ;
- cédé la totalité de la participation en Banque Degroof (16%) ;
- vendu la participation de 5% dans Atrya ;
- légèrement réduit ses participations en Umicore (cession de 100.000 titres), en Ter Beke (cession de 11.000 titres) et en Satair (cession de 50.000 titres) ;
- réduit ses participations en Cofinimmo (cession de 260.000 titres) et le poids de son portefeuille de trésorerie (environ EUR 8 millions principalement en Delhaize, ING, Sibelco et Tessengerlo) ;
- libéré un montant d'USD 2,5 millions dans le partnership immobilier DSF Capital III (Boston) ;
- libéré un montant d'USD 2,3 millions dans le partnership immobilier Gotham City (New-York) ;
- souscrit un montant d'USD 2,8 millions (29,8%) dans le partnership immobilier Zeb Land (Caroline du Nord) qui a racheté le principal actif immobilier de Noël Group.

### **AUTRES FAITS SURVENUS - EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE**

Dans le cadre de la mise en œuvre de l'autorisation donnée par l'assemblée générale extraordinaire du 28 avril 2010 pour le rachat d'actions propres, la Compagnie a confié un mandat pour exécuter le programme. Au 31 décembre 2010, 8.063 actions ont été rachetées pour un montant total d'EUR 1,6 million. Aucune action n'a été rachetée en 2011.

L'endettement net du Groupe a été réduit de plus d'EUR 200 millions pour le ramener d'EUR 249 millions au 31 décembre 2009 à EUR 43 millions à fin 2010<sup>1</sup>. Début février 2011, la société a remboursé la totalité de ses emprunts bancaires à l'exception d'une ligne d'USD 17 millions qui sert de couverture à ses investissements immobiliers en dollars américains.

Par ailleurs, depuis le début de 2011, la Compagnie a

- souscrit pour un montant d'EUR 4 millions à l'emprunt obligataire privé émis par Codic International pour assurer les moyens de développement de sa filiale française ;
- libéré un montant complémentaire d'USD 1,0 million dans le partnership immobilier DSF Capital III (Boston).

---

1. Le niveau de dette nette d'EUR 43 millions au 31 décembre 2010 assimile la créance liée à cession de la participation en Banque Degroof à de la trésorerie. Le closing de cette cession a été réalisé le 31 janvier 2011.

**TABLEAU COMPARATIF - COMPTES CONSOLIDES DU 1 JANVIER AU 31 DECEMBRE (IFRS)  
COMMENTAIRES**

<b>x EUR 1.000</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>Produits opérationnels</b>	<b>148.220</b>	<b>135.921</b>
Ventes	121.505	107.528
Intérêts et dividendes	20.534	21.988
Produits locatifs	3.435	3.407
Autres produits	2.746	2.998
<b>Charges opérationnelles</b>	<b>-127.888</b>	<b>-116.657</b>
Approvisionnements	-61.323	-54.416
Frais de personnel	-35.914	-32.846
Amortissements, pertes de valeur et provisions	-7.376	-6.265
Charges financières	-21.303	-21.048
Autres charges	-1.972	-2.082
<b>Part dans le résultat des participations mises en équivalence</b>	<b>5.586</b>	<b>3.213</b>
<b>Résultat opérationnel avant cessions, variations de juste valeur et dépréciation</b>	<b>25.918</b>	<b>22.477</b>
Résultat sur cessions	96.694	4.466
Variations de juste valeur et dépréciations	9	-16.321
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>122.621</b>	<b>10.622</b>
Impôts sur le résultat	-9.161	-178
<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>113.460</b>	<b>10.444</b>
<b>Autres éléments du résultat global</b>	<b>-54.291</b>	<b>35.279</b>
Participations disponibles à la vente		
Variations de juste valeur	33.089	24.735
Transferts en résultat suite à dépréciation	0	6.700
Transferts en résultat suite à cession	-92.257	5.213
Différences de change sur la conversion d'activités à l'étranger	4.877	-807
Part des autres éléments du résultat global des participations MEE		
Impôts liés	0	0
Autres	0	-562
<b>Résultat net global de l'exercice</b>	<b>59.169</b>	<b>45.723</b>
<b>Résultat net de l'exercice</b>	<b>113.460</b>	<b>10.444</b>
Part du groupe	108.593	6.062
Minoritaires	4.867	4.382
<b>Résultat net global de l'exercice</b>	<b>59.169</b>	<b>45.723</b>
Attribuable au Groupe	54.302	41.351
Attribuable aux intérêts minoritaires	4.867	4.372

Le « **Résultat opérationnel avant cessions et variations de juste valeur** » de EUR 25,9 millions, en amélioration d'EUR 3,5 millions par rapport à 2009, tient compte en 2010 de:

- l'augmentation de 13% du chiffre d'affaires de Neuhaus, filiale à 100%, et du maintien d'une excellente rentabilité opérationnelle ;
- l'amélioration des résultats des sociétés mises en équivalence à EUR 5,6 millions en 2010 contre EUR 3,2 millions en 2009.

Le « **résultat sur cessions** » provient des plus et moins-values réalisées sur la vente d'actifs immobiliers et mobiliers. Les principaux impacts en 2010 proviennent de la vente des participations en Banque Degroof (EUR 89,1 millions) et en Atrya (EUR 3,5 millions).

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

- la dépréciation de la valeur de la participation mise en équivalence Noël Group (EUR -4,8 millions) ;
- la variation positive de juste valeur des IRS couvrant la dette du groupe (EUR 4,0 millions) ;
- la variation de juste valeur positive sur l'immobilier américain (EUR 1,8 million) et négative sur les positions en Cofinimmo, Total et GDF Suez (EUR -1,0 million)

Le « **résultat net part du groupe** » d'EUR 108,6 millions est fortement influencé par la vente de la participation en Banque Degroof sur laquelle la Compagnie a dégagé une plus-value d'EUR 89,1 millions dont la majeure partie était déjà reprise en fonds propres.

Le « **résultat net global part du groupe** » est d'EUR 54,3 millions. Ce montant correspond au résultat net part du Groupe corrigé principalement d'un montant d'EUR 85,3 millions (partie de la plus-value sur la cession Banque Degroof déjà reprise en fonds propres) et par les variations de juste valeur des participations en Berenberg Bank (EUR -9,3 millions), en Umicore (EUR 28,6 millions) et en Satair (EUR 5,1 millions).

Après paiement du dividende 2009 (EUR 10,3 millions), les réserves du groupe augmentent d'EUR 42,6 millions et les fonds propres s'élèvent à EUR 416 millions.

## **DIVIDENDE**

Le Conseil d'administration propose de continuer sa politique de croissance du dividende et de le porter à EUR 6,80 brut par titre.

## **STRATEGIE**

Sur proposition de l'actionnaire principal, le Conseil d'Administration a veillé à adapter comme suit la stratégie du Groupe pour les années à venir :

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

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

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

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

## **REDUCTION DE CAPITAL**

Tenant compte de la nouvelle stratégie adoptée, le Conseil d'administration propose une réduction de capital d'EUR 26 par titre répondant ainsi à la demande de l'actionnaire principal.

## **VALORISATION**

Sur base des cours de bourse au 31 décembre 2010 pour toutes les sociétés cotées, d'une évaluation à dire d'experts pour les biens immobiliers et la participation en Noël Group, d'une évaluation interne sur base de critères de marché pour les participations en Neuhaus et Berenberg Bank et de l'actif net (IFRS) pour les autres participations, la valeur intrinsèque de l'action s'élevait au 31 décembre 2010 à EUR 326 (sur base du nombre de titres « in the money » qui suppose uniquement la conversion des obligations convertibles et l'exercice des warrants dont le prix de conversion ou d'exercice est inférieur au cours de bourse).

Le cours de bourse du 31 décembre 2010 présentait une décote de 38% par rapport à ce montant.

Au 4 mars 2011, cette valeur était d'EUR 322.

## **PARTICIPATIONS**

Les résultats au 31 décembre 2010 des différentes participations sont globalement conformes aux prévisions.

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

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

## **RAPPORT DU COMMISSAIRE**

Le Commissaire, Deloitte Reviseurs d'Entreprises, a confirmé le fait que ses travaux de révision qui sont terminés quant au fond n'ont pas révélé de corrections significatives qui devraient être apportées aux informations comptables reprises dans le Communiqué de Presse.

## **CALENDRIER FINANCIER**

27 avril 2011	Assemblée générale ordinaire et extraordinaire
29 avril 2011	Date de détachement du dividende (ex date)
3 mai 2011	Date d'enregistrement du dividende (record date)
4 mai 2011	Paiement du dividende (coupon n° 22)
13 mai 2011	Rapport d'activités du 1er trimestre 2011
31 août 2011 (17h35)	Publication des résultats semestriels 2011

### Contacts

Vincent DOUMIER  
Administrateur délégué  
Téléphone direct: 02/227.54.60  
GSM: 0477/69.84.53

Laurent PUISSANT BAEYENS  
Membre du Comité de Direction  
Téléphone direct: 02/227.54.54  
GSM: 0485/83.00.21

**BILAN CONSOLIDE AU 31 DECEMBRE**

<b>x EUR 1.000</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>Actifs non courants</b>	<b>459.428</b>	<b>653.032</b>
Immobilisations corporelles	33.885	36.634
Immeubles de placement	41.549	38.018
Goodwill	10.962	10.962
Immobilisations incorporelles	11.220	10.562
Participations mises en équivalence	128.683	134.904
Participations disponibles à la vente	220.227	410.932
Autres actifs	10.241	10.068
Actifs d'impôts différés	2.661	952
<b>Actifs courants</b>	<b>304.572</b>	<b>142.896</b>
Stocks	9.193	8.685
Clients et autres débiteurs	202.292	27.867
Actifs d'impôt exigibles	6.775	7.873
Actifs financiers à la juste valeur via résultat	31.692	32.695
Autres actifs	3.761	1.763
Trésorerie et équivalents de trésorerie	50.859	64.013
<b>Actifs non courants détenus en vue de la vente</b>	<b>0</b>	<b>6</b>
<b>Total actif</b>	<b>764.000</b>	<b>795.934</b>

<b>x EUR 1.000</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>Capitaux propres</b>	<b>429.425</b>	<b>420.180</b>
Capitaux propres du Groupe	<b>416.002</b>	<b>373.372</b>
Capital	200.300	200.300
Résultats non distribués	125.009	26.493
Réserves	90.693	146.579
Intérêts minoritaires	<b>13.423</b>	<b>46.808</b>
<b>Passifs</b>	<b>334.575</b>	<b>375.754</b>
Passifs non courants	<b>260.122</b>	<b>305.178</b>
Emprunts	243.941	289.899
Provisions	586	567
Passifs d'impôts différés	6.104	4.220
Autres passifs non courants	9.491	10.492
Passifs courants	<b>74.453</b>	<b>70.576</b>
Emprunts	30.855	23.245
Provisions	309	285
Fournisseurs et autres créditeurs	21.793	21.856
Passifs d'impôt exigible	5.958	5.718
Autres passifs	15.538	19.472
<b>Total passif et capitaux propres</b>	<b>764.000</b>	<b>795.934</b>