



www.bois-sauvage.be

RESULTATS ANNUELS 2011

RESULTATS

- **Résultat opérationnel avant cessions, variation de juste valeur et dépréciations en progrès à EUR 35,6 millions (vs. EUR 25,9 millions en 2010)**
- **Résultat net part du groupe d'EUR 31,1 millions**

VALEUR INTRINSEQUE

- **La valeur intrinsèque s'établit à**
 - **EUR 280 par titre au 31 décembre 2011 contre EUR 326 au 31 décembre 2010, en baisse de 6,7% compte tenu de la réduction de capital d'EUR 26 par titre réalisée en 2011**
 - **EUR 295 par titre au 2 mars 2012**

DIVIDENDE ET REDUCTION DE CAPITAL

- **Dividende brut proposé d'EUR 7,00 par action (+ 3% par rapport à 2010)**
- **Proposition d'une réduction de capital d'EUR 25 par action**

PRINCIPALES TRANSACTIONS REALISEES EN 2011

En 2011, la Compagnie a poursuivi sa nouvelle stratégie consistant à se concentrer sur un nombre limité de participations, à ne pas dépendre du crédit, et à se réserver les moyens nécessaires au développement des sociétés du Groupe.

Dans ce cadre, la Compagnie a:

- investi dans **Codic International** en souscrivant pour un montant d'EUR 4 millions à l'emprunt obligataire privé émis pour assurer les moyens de développement de sa filiale française
- poursuivi son développement immobilier aux Etats-Unis à Boston et New-York en libérant un montant complémentaire d'USD 1,0 million dans le partnership immobilier **DSF Capital III** (Boston) et un montant complémentaire d'USD 1,2 million dans le partnership **Gotham City Residential Partner I** (New York)
- cédé les participations
 - **Satair** (5,8%) suite à l'offre publique d'acquisition lancée par le groupe EADS en juillet 2011, augmentant ainsi sa trésorerie d'EUR 19 millions et générant une plus-value de cession d'EUR 15,7 millions
 - **Biofirst** (49,4%) pour EUR 10,4 millions, générant une plus-value d'EUR 0,2 million
- encaissé le produit de la cession de sa participation (16%) en **Banque Degroof**
- libéré un montant complémentaire d'EUR 0,25 million dans le fonds **Matignon Technologie II**
- réduit sa participation en **Ter Beke** (cession de 10.000 titres) et en **Solvay** (cession de 25.000 titres)
- **procédé aux opérations suivantes sur son capital**
 - augmentation d'EUR 7,5 millions suite à la conversion de 48.902 obligations 2004-2011
 - réduction d'EUR 40,6 millions par remboursement (EUR 26 par action)
 - dans le cadre de l'autorisation donnée par l'assemblée générale extraordinaire du 28 avril 2010 pour le rachat d'actions propres, rachat et annulation de 36.266 actions propres (6.654 actions annulées ce jour et 29.612 actions annulées le 17 octobre 2011), soit 2,3% du capital. Le nombre d'actions en circulation est passé de 1.611.612 à 1.575.346. A ce jour, Compagnie du Bois Sauvage ne détient plus d'actions propres et a temporairement suspendu son programme de rachat.
- racheté et annulé pour EUR 1,6 million d'obligations Compagnie du Bois Sauvage 2005-2012

AUTRES FAITS SURVENUS

Les prêts d'EUR 1,1 million à la société française Dordogne Périgord Investissement, d'USD 0,7 million à Noel Group et d'EUR 1,0 million à Eurogarden ont été remboursés anticipativement en 2011.

La société VEAN a exercé l'option de vente dont elle disposait à l'égard de la Compagnie du Bois Sauvage depuis novembre 2007 sur 200.000 actions Recticel au prix d'EUR 11,00 par action. La participation que Compagnie du Bois Sauvage détient en Recticel avec des personnes liées (Guy Paquot, Fingaren s.c.a. et Entreprises et Chemins de Fer en Chine s.a.) est passée à 30,43%.

Constatant que le seuil de 30% était franchi de moins de 2%, la Compagnie a décidé, afin de bénéficier de la dérogation à l'obligation de lancer une OPA obligatoire telle que prévue à l'article 52, §1er, 7° de l'arrêté royal OPA du 27 avril 2007 :

- de procéder à la vente des actions Recticel excédant le seuil de 30% dans un délai de douze mois à compter de la date de l'acquisition ; et
- de ne pas exercer les droits de vote attachés aux actions excédentaires.

Au 2 mars 2012, 68.650 actions Recticel excédentaires ont été cédées en bourse à un prix moyen d'EUR 4,56 par action ramenant la participation globale en Recticel à 30,19%.

Après avoir remboursé l'ensemble de son endettement bancaire en 2011 et après la première réduction de capital d'EUR 26 par titre (EUR 40,6 millions au total) réalisée en juillet 2011, la société affiche un endettement net consolidé d'EUR 54 millions au 31 décembre 2011.

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

x € 1.000	2011	2010
Produits opérationnels	152.997	148.220
Ventes	134.877	121.505
Intérêts et dividendes	13.957	20.534
Produits locatifs	3.440	3.435
Autres produits	723	2.746
Charges opérationnelles	-123.288	-127.888
Approvisionnements	-70.311	-61.323
Frais de personnel	-37.022	-35.914
Amortissements, pertes de valeur et provisions	-7.173	-7.376
Charges financières	-7.657	-21.303
Autres charges	-1.125	-1.972
Part dans le résultat des participations mises en équivalence	5.924	5.586
Résultat opérationnel avant cessions, variations de juste valeur et dépréciation	35.633	25.918
Résultat sur cessions	16.086	96.694
Variations de juste valeur et dépréciations	-7.175	9
Résultat avant impôts	44.544	122.621
Impôts sur le résultat	-9.888	-9.161
Autres éléments du résultat global	-29.733	-54.286
Participations disponibles à la vente		
Variations de juste valeur	-21.735	33.444
Transferts en résultat suite à dépréciation	-53	0
Transferts en résultat suite à cession	-7.709	-92.257
Différences de change sur la conversion d'activités à l'étranger	45	4.877
Part des autres éléments du résultat global des participations mises en équivalence	-281	-350
Impôts liés		0
Autres	0	0
Résultat de l'exercice	34.656	113.460
Part du Groupe	31.090	108.593
Participations ne donnant pas le contrôle	3.566	4.867
Résultat global de l'exercice	4.923	59.174
Part du Groupe	1.357	54.307
Participations ne donnant pas le contrôle	3.566	4.867

Le « **Résultat opérationnel avant cessions et variations de juste valeur** » est conforme aux prévisions à EUR 35,6 millions. Il est en augmentation d'EUR 9,7 millions par rapport à 2010, démontrant à nouveau la bonne tenue et la qualité des actifs du Groupe. Il tient compte en 2011 de:

- la forte diminution des charges financières du Groupe qui sont d'EUR 7,7 millions en 2011 contre EUR 21,3 millions en 2010, liée principalement à la réduction de l'endettement et au transfert de tous les mouvements relatifs aux IRS dans la rubrique « variations de juste valeur et dépréciations »
- l'augmentation de 11,3% du chiffre d'affaires du Groupe Neuhaus et du maintien d'une excellente rentabilité opérationnelle
- l'amélioration des résultats des sociétés mises en équivalence à EUR 5,9 millions en 2011 contre EUR 5,6 millions en 2010
- la diminution des dividendes résultant principalement de l'absence de dividende de la Banque Degroof suite à la cession de cette participation (dividende d'EUR 6,3 millions en 2010).

Le « **résultat sur cessions** » provient des plus et moins-values réalisées sur la vente d'actifs immobiliers et mobiliers. Le principal impact en 2011 provient de la vente de la participation en Satair (EUR 15,7 millions).

L'évolution des « **Variations de juste valeur et dépréciations** » tient principalement compte de la dépréciation sur la participation Cofinimmo (EUR -1,9 million), de la dépréciation sur la participation mise en équivalence Recticel (EUR -1,3 million) et des variations de juste valeur négatives sur les positions du portefeuille de trésorerie (EUR -4,1 millions).

Le **résultat net part du Groupe** d'EUR 31,1 millions est influencé par la vente de la participation en Satair suite à l'offre publique d'acquisition réalisée par le groupe EADS. Cette cession a permis à la Compagnie de dégager une plus-value d'EUR 15,7 millions.

Le **résultat net global part du Groupe** est d'EUR 1,3 million. Ce montant correspond au résultat net part du Groupe corrigé principalement par les variations de juste valeur des participations en Umicore (EUR -13,2 millions) et en Berenberg Bank (EUR -7,2 millions) ainsi que du transfert en résultat net d'EUR 7,5 millions suite à la cession en Satair.

Après paiement du dividende 2010 (EUR 10,6 millions), de la réduction de capital d'EUR 26 par titre (EUR 40,6 millions) et après augmentation de capital par conversion de 48.902 obligations 2004-2011 (EUR 7,5 millions), les **fonds propres du Groupe** s'établissent à EUR 369,2 millions.

DIVIDENDE

Le Conseil d'administration propose de poursuivre la politique de croissance régulière du dividende et de le porter à EUR 7,00 brut par titre.

REDUCTION DE CAPITAL

Ayant pris acte du souhait de l'actionnaire principal de terminer le désendettement des sociétés en amont et après avoir reçu du management les informations nécessaires concernant la faisabilité et les conséquences de cette requête, le Conseil d'administration estime que celle-ci ne s'oppose pas à la nouvelle stratégie de la Compagnie. Il propose donc une réduction de capital d'EUR 25 par action (EUR 39,5 millions au total).

Cette proposition sera soumise à l'approbation de l'assemblée générale extraordinaire en avril 2012.

VALORISATION

Sur base des cours de bourse au 31 décembre 2011 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 2011 à EUR 280 (sur base du nombre de titres « in the money » qui suppose uniquement l'exercice des warrants dont le prix d'exercice est inférieur au cours de bourse).

Le cours de bourse du 31 décembre 2011 présentait une décote de 41,7% par rapport à ce montant.

Au 2 mars 2012, cette valeur était d'EUR 295.

PARTICIPATIONS

Les résultats au 31 décembre 2011 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

26 mars 2012	Publication du rapport annuel
25 avril 2012	Assemblée générale ordinaire et extraordinaire
27 avril 2012	Date de détachement du dividende (ex date)
2 mai 2012	Date d'enregistrement du dividende (record date)
3 mai 2012	Paiement du dividende (coupon n° 24)
11 mai 2012	Rapport d'activités du 1er trimestre 2012
31 août 2012 (17h35)	Publication des résultats semestriels 2012

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

x € 1.000	2011	2010
Actifs non courants	420.710	459.428
Immobilisations corporelles	33.027	33.885
Immeubles de placement	42.997	41.549
Goodwill	10.962	10.962
Immobilisations incorporelles	12.700	11.220
Participations mises en équivalence	120.096	128.683
Participations disponibles à la vente	186.896	220.227
Autres actifs	12.156	10.241
Actifs d'impôts différés	1.876	2.661
Actifs courants	130.864	304.572
Stocks	10.446	9.193
Clients et autres débiteurs	32.655	202.292
Actifs d'impôts exigibles	6.869	6.775
Actifs financiers à la juste valeur via résultat	15.931	31.692
Autres actifs	20.101	3.761
Trésorerie et équivalents de trésorerie	44.862	50.859
Actifs non courants détenus en vue de la vente	407	0
Total actif	551.981	764.000
x € 1.000	2011	2010
Capitaux propres	384.108	429.425
Capitaux propres du Groupe	369.198	416.002
Capital	167.200	200.300
Résultats non distribués	140.152	125.009
Réserves	61.846	90.693
Participations ne donnant pas le contrôle	14.910	13.423
Passifs	167.873	334.575
Passifs non courants	86.351	260.122
Emprunts	78.572	243.941
Provisions	585	586
Passifs d'impôts différés	6.321	6.104
Autres passifs non courants	873	9.491
Passifs courants	81.522	74.453
Emprunts	37.298	30.855
Provisions	419	309
Fournisseurs et autres créditeurs	23.155	21.793
Passifs d'impôts exigibles	5.736	5.958
Autres passifs	14.914	15.538
Total passif et capitaux propres	551.981	764.000