



Anvers / le 17 novembre 2011 / 7:00 CET

L'impact négatif de la valorisation suite à des turbulences sur les marchés financiers dépasse le résultat positif réalisé

La solide base de financement est principalement utilisée au profit de projets de croissance ambitieux

La valeur d'actif nette baisse de 7% à 41,44 EUR par action

Les résultats du premier semestre de l'exercice 2011-2012 concernent la période du 1er avril 2011 au 30 septembre 2011.

Points clés (consolidation restreinte)

Résultats

- Résultat net (part du groupe): -74,3 millions EUR (ou -3,21 EUR par action)
- Plus-values nettes réalisées: 49,9 millions EUR
- Moins-values nettes non réalisées: -123,8 millions EUR, ceci à la suite de la chute des cours de la bourse et de la modification des multiples qui en a découlé

Fonds propres

- Valeur des fonds propres (part du groupe): 960,3 millions EUR (ou 41,44 EUR par action)

Dividende

- Même dans les circonstances de marché difficiles actuelles, Gimv vise à de maintenir sa politique de dividende

Bilan

- Total du bilan: 1 017,4 millions EUR
- Situation de trésorerie nette: 222,3 millions EUR
- Actifs financiers: 759,2 millions EUR

Investissements

- Investissements totaux (au bilan): 79,2 millions EUR.
Investissements supplémentaires par des fonds gérés par Gimv: 55,3 millions EUR.
Investissements totaux (au bilan & via les fonds de co-investissement): 134,5 millions EUR.
- 44% (35,0 millions EUR) dans Buyouts & Growth, 35% (28,0 millions EUR) dans Venture Capital et 20% (16,2 millions EUR) dans les fonds de co-investissement.
- 27% (21,2 millions EUR) en Belgique, 13% (9,9 millions EUR) aux Pays-Bas, 22% (17,4 millions EUR) en France, 10% (8,1 millions EUR) en Allemagne, 15% (11,9 millions EUR) dans le reste de l'Europe, 5% (3,8 millions EUR) aux États-Unis et 9% (6,8 millions EUR) dans d'autres pays.
- 27% (21,1 millions EUR) dans 6 nouveaux investissements directs, 21% (16,7 millions EUR) dans des investissements de suivi directs, 20% (16,2 millions EUR) via des fonds de co-investissement et 32% (25,1 millions EUR) dans des fonds de tiers.
- Principaux investissements: ActivePath, Ebuzzing, ExpertPhoto, Multiplicom, PinguinLutosa, Studiekring et Ubidyne.

Désinvestissements

- Revenus totaux des ventes provenant des désinvestissements (sur bilan): 133,6 millions EUR.
Revenus complémentaires provenant des désinvestissements par les fonds sous gestion de Gimv: 26,5 millions EUR. Désinvestissements totaux (au bilan & via des fonds de co-investissement): 160,1 millions EUR.
- 87% (115,7 millions EUR) dans Buyouts & Growth, 9% (11,9 millions EUR) dans Venture Capital et 4% (6,0 millions EUR) dans les fonds de co-investissement.
- 82% (109,1 millions EUR) en Belgique, 2% (2,2 millions EUR) aux Pays-Bas, 6% (7,8 millions EUR) en France, 4% (5,4 millions EUR) en Allemagne, 2% (2,7 millions EUR) dans le reste de l'Europe et 5% (6,4 millions EUR) aux États-Unis.
- 1% (1,0 million EUR) de prêts, 90% (120,8 millions EUR) de participations non cotées en bourse, 3% (4,1 millions EUR) de participations cotées en bourse et 6% (7,7 millions EUR) de fonds de tiers.
- Revenus provenant des désinvestissements: 61,1% au-dessus de leur valeur dans les fonds propres au 31 mars 2011, et un multiple de 2,8 x par rapport à leur valeur d'achat d'origine.
- Principaux désinvestissements: ADA Cosmetics, Innate Pharma, Plexxikon (paiement différé), Scana Noliko.

Commentaire

L'administrateur délégué Koen Dejonckheere au sujet des résultats du premier semestre: **«La crise de l'euro et les turbulences qui en ont découlé sur les marchés financiers ont clairement eu un impact sur la valorisation du portefeuille. D'un point de vue intrinsèque, nos participations ont évolué de manière satisfaisante. Par ailleurs, nous sommes à nouveau parvenus à céder plusieurs participations à des conditions attrayantes, ce qui nous a permis de garder notre capacité d'investissement intacte. »**

« Les incertitudes économiques actuelles et la forte volatilité des marchés financiers rendent toute introduction en bourse quasiment impossible. Ce contexte n'est pas non plus favorable aux opérations de fusions et d'acquisitions. En outre, le ralentissement de la croissance mondiale nous incite à la prudence et nous pousse à rester très sélectifs dans nos décisions d'investissement. Nous privilégions donc les projets de croissance ambitieux », poursuit-il.

«Au fil des ans, Gimv a bâti une plateforme de grande valeur», explique le président Urbain Vandeurzen. **« L'environnement dans lequel les entreprises de notre portefeuille opèrent devient néanmoins de plus en plus complexe et globalisé. Voilà pourquoi Gimv doit sans cesse adapter son modèle. Plusieurs priorités stratégiques seront, dans ce cadre, approfondies. Tout d'abord, nous allons encore mettre davantage l'accent sur la création de valeur. Nous allons non seulement nous focaliser sur les entreprises qui veulent et qui peuvent faire la différence, mais nous allons aussi les accompagner dans leurs choix stratégiques de croissance. En second lieu, nous allons également rester attentifs à la dimension internationale. Nous constatons en effet qu'il existe de nombreuses possibilités d'expansion pour nos participations, tant sur nos marchés domestiques que sur les marchés émergents en plein essor. En tant que partenaire de ces entreprises ambitieuses, nous voulons les encourager à saisir ces opportunités et les accompagner activement dans leur expansion internationale. Enfin, nous devons également oser penser aux économies d'échelle. Plusieurs possibilités s'offrent à nous, comme renforcer notre portée internationale ou conclure des partenariats, mais aussi étendre les moyens financiers gérés par Gimv.»**

Explication sur les chiffres (consolidation restreinte)¹

Les résultats subissent l'impact négatif de la valorisation à la suite de la crise financière

Gimv a réalisé une perte nette (part du groupe) de -74,3 millions EUR sur les 6 premiers mois de l'exercice 2011-2012, contre un bénéfice net de 56,8 millions EUR sur le premier semestre de l'exercice précédent. Cette perte est due aux moins-values non réalisées sur le portefeuille à la suite de la chute des cours boursiers et de la modification des multiples qui en a découlé. Depuis l'application des normes IFRS, le résultat de Gimv est principalement basé sur l'évolution de la

¹ Tous les chiffres concernant le compte de résultats sont comparés aux chiffres du premier semestre de l'exercice 2010-2011. Les chiffres concernant le bilan sont comparés avec la situation au 31 mars 2011.



valeur de son portefeuille, où Gimv comptabilise tant les écarts de valeur réalisés que non réalisés. En conséquence, les moins-values, même non réalisées, donnent tout de même lieu à une perte comptable sur le portefeuille.

Les plus-values nettes réalisées au premier semestre de l'exercice 2011-2012 s'élèvent à 49,9 millions EUR (29,0 millions EUR au cours du premier semestre de l'exercice 2010/2011). Ces plus-values nettes réalisées proviennent principalement des activités Buyouts & Growth (44,4 millions EUR). À cela s'ajoutent 5,5 millions EUR de Venture Capital et 0,1 million EUR des fonds de co-investissement.

Les moins-values nettes non réalisées s'élèvent, au total, à -123,8 millions EUR (contre 31,3 millions EUR au premier semestre de l'exercice 2010-2011) et proviennent en majeure partie des activités de Buyouts & Growth (-88,3 millions EUR). Les activités de Venture Capital et les fonds de co-investissement ont également apporté une contribution négative de respectivement -32,2 millions EUR et -3,3 millions EUR.

Les moins-values non réalisées reflètent l'évolution du marché et sont une conséquence directe de l'application des règles de valorisation internationales utilisées. Ces moins-values non réalisées s'expliquent principalement par: (i) la baisse des multiples pour les entreprises non cotées (-76,1 millions EUR), (ii) la chute des cours boursiers des participations cotées (-47,4 millions EUR), (iii) les tours de table à une valorisation inférieure pour un certain nombre de participations de Venture Capital (-6,4 millions EUR), (iv) une baisse de la valorisation des fonds de tiers (-5,6 millions EUR) et (v) un certain nombre d'ajustements de valeur (-4,8 millions EUR combinés). Ces effets négatifs ont été en partie compensés par une série d'éléments positifs: (vi) l'amélioration des résultats pour certaines participations (5,5 millions EUR), (vii) la diminution de la dette financière nette dans les participations (4,4 millions EUR) et (viii) l'évolution favorable des taux de change pour le portefeuille (4,2 millions EUR) et (ix) la première revalorisation de certaines participations (2,4 millions EUR).

Au premier semestre 2011-2012, la part du résultat d'exploitation non liée à la valorisation du portefeuille² était de -1,9 millions EUR, contre 0,2 million EUR pour la même période de l'exercice précédent. Du côté des revenus, les dividendes et les intérêts sur le portefeuille ont augmenté (15,2 millions EUR contre 10,2 millions EUR), et les commissions de gestion et le revenu ont diminué (7,9 millions EUR contre 9,8 millions EUR). Ces revenus plus importants ont néanmoins été anéantis par les frais en services et biens divers, les frais de personnel et les amortissements (-15,7 millions EUR contre -18,5 millions EUR) et le net recul du résultat d'exploitation (-9,3 millions EUR contre -1,3 millions EUR) en raison des provisions afin de couvrir des garanties pour certains désinvestissements.

Le résultat financier sur les 6 premiers mois est positif pour un montant de 2,2 millions EUR, contre 2,4 millions EUR au 30 septembre 2010. Ce recul du résultat financier est principalement dû à une situation de trésorerie moyenne plus faible au cours du semestre passé.

² Dividendes reçus, intérêts, commissions de gestion, revenus et autres revenus, après déduction des services et différents biens, frais de personnel, amortissements sur les actifs immatériels fixes, amortissements sur les terrains, bâtiments et matériels, et autres frais d'exploitation.

Après déduction des impôts (0,7 million EUR) et des intérêts minoritaires (- 0,1 million EUR), Gimv réalise donc une perte nette de -74,3 millions EUR (part du groupe) sur le premier semestre de l'exercice 2011-2012.

Les investissements reflètent un niveau d'activité raisonnable

Au cours du premier semestre de l'exercice 2011-2012, Gimv a investi un total de 79,2 millions EUR. En outre, 55,3 millions EUR supplémentaires ont été investis par les fonds sous gestion. Gimv a investi 35,0 millions EUR dans les Buyouts & Growth (4,3 en Belgique; 6,0 en Allemagne; 6,4 en France; 6,5 aux Pays-Bas et 11,8 dans d'autres pays), 28,0 millions EUR dans le capital-risque (Venture Capital) et 16,2 millions EUR comme participation de Gimv dans les fonds de co-investissement. Sur le montant d'investissement total, 21,2 millions EUR (27%) ont été investis en Belgique et 47,4 millions EUR (60%) dans le reste de l'Europe. Les 10,6 millions EUR restants (13%) ont été principalement investis en Israël et aux États-Unis.

Les principaux investissements par Buyouts & Growth au premier semestre concernent Expert Photo, PinguinLutosa et Studiekring en plus de libérations dans divers fonds de tiers. Au cours de cette période, Venture Capital a notamment investi dans ActivePath, Ebuzzing, Multiplicom et Ubidyne. Les investissements directs se sont élevés, au total, à 37,8 millions EUR, dont 21,1 millions EUR (27%) dans de nouveaux investissements et 16,7 millions EUR (21%) dans des investissements de suivi. En outre, 16,2 millions EUR (20%) ont été investis comme participation de Gimv dans les fonds de co-investissement. Gimv a orienté 32% du montant total investi (25,1 millions EUR) dans des fonds sous gestion de tiers, conformément à la stratégie appliquée par Gimv selon laquelle les nouvelles activités et régions sont d'abord développées en collaboration avec des partenaires.

Investissements	1H2011-2012		1H2010-2011	
	mio EUR	%	mio EUR	%
LBO & Développement	35,0	44%	35,0	43%
Belgique	4,3	5%	13,5	17%
Pays-Bas	6,5	8%	0,0	0%
Allemagne	6,0	8%	0,7	1%
France	6,4	8%	11,6	14%
Autres	11,8	15%	9,2	11%
Capital risque	28,0	35%	39,0	48%
Fonds de co-investissement (Gimv-XL, DG Infra+/Yield, Gimv-Agri+)	16,2	20%	7,7	9%
Investissements totaux	79,2	100%	81,7	100%

Investissements	1H2011-2012		1H2010-2011	
	mio EUR	%	mio EUR	%
Belgique	21,2	27%	22,5	28%
Pays-Bas	9,9	13%	6,8	8%
Allemagne	8,1	10%	1,7	2%
France	17,4	22%	32,5	40%
Reste de l'Europe	11,9	15%	12,0	15%
Etats-Unis	3,8	5%	5,4	7%
Ailleurs	6,8	9%	0,6	1%
Investissements totaux	79,1	100%	81,7	100%

Investissements	1H2011-2012		1H2010-2011	
	mio EUR	%	mio EUR	%
Investissements directs	37,8	48%	63,8	78%
Investissements directs	21,1	27%	24,4	30%
Investissements de suivi	16,7	21%	39,4	48%
Fonds de co-investissement	16,2	20%	0,0	0%
Fonds de tiers	25,1	32%	17,9	22%
Investissements totaux	79,1	100%	81,7	100%

Les désinvestissements permettent de réaliser d'importantes plus-values

Au cours du premier semestre de l'exercice 2011-2012, Gimv a vendu, entre autres, ses participations dans Innate Pharma et Scana Noliko. En outre, Gimv a également bénéficié d'un paiement différé dans le cadre de la vente de Plexikon. Au total, Gimv a vendu des participations pour un montant de 133,6 millions EUR. Notons que 87% (115,7 millions EUR) de ces désinvestissements ont été réalisés dans Buyouts & Growth, 9% (25,2 millions EUR) dans la vente de participations de Venture Capital et 4% (6,0 millions EUR) dans les fonds de co-investissement. De plus, les désinvestissements supplémentaires via les fonds de co-investissement (participation tiers) se sont élevés à 26,5 millions EUR.

Ces désinvestissements représentaient une valeur totale de 82,9 millions EUR au 31 mars 2011. Par conséquent, les participations vendues ont rapporté 61,1% (50,7 millions EUR) de plus que leur valeur comptable au 31 mars 2011 (participations estimées à la valeur réelle dans la consolidation restreinte) et 182,1% (86,2 millions EUR) au-dessus de leur valeur d'acquisition de 47,4 millions EUR, soit 2,8 fois leur valeur d'acquisition.

Désinvestissements	1H2011-2012		1H2010-2011	
	mio EUR	%	mio EUR	%
LBO & Développement	115,7	87%	30,4	55%
Belgique	110,9	83%	13,5	24%
Pays-Bas	2,2	2%	12,4	22%
Allemagne	0,0	0%	0,0	0%
France	0,0	0%	0,0	0%
Autres	2,6	2%	4,5	8%
Capital risque	11,9	9%	25,2	45%
Fonds de co-investissement (Gimv-XL, DG Infra+/Yield, Gimv-Agri+)	6,0	4%	0,0	0%
Désinvestissements totaux	133,6	100%	55,5	100%

Désinvestissements	1H2011-2012		1H2010-2011	
	mio EUR	%	mio EUR	%
Belgique	109,1	82%	18,6	34%
Pays-Bas	2,2	2%	12,4	22%
Allemagne	5,4	4%	16,6	30%
France	7,8	6%	1,2	2%
Reste de l'Europe	2,7	2%	6,2	11%
Etats-Unis	6,4	5%	0,4	1%
Ailleurs	0,0	0%	0,2	0%
Désinvestissements totaux	133,6	100%	55,5	100%

Désinvestissements	1H2011-2012		1H2010-2011	
	mio EUR	%	mio EUR	%
Participations cotées	4,1	3%	6,6	12%
Participations non cotées	120,8	90%	38,0	68%
Fonds de tiers	7,7	6%	7,4	13%
Prêts	1,0	1%	3,6	6%
Désinvestissements totaux	133,6	100%	55,5	100%

Le portefeuille subit l'impact négatif des valorisations

Le total du bilan au 30 septembre 2011 s'élève à 1 017,4 millions EUR. Le portefeuille est valorisé à 759,2 millions EUR, contre 883,8 millions EUR au 31 mars 2011.

Les actifs financiers peuvent être répartis comme suit: 52 % (396,7 millions EUR) dans Buyouts & Growth, 35 % (268,3 millions EUR) dans Venture Capital et 12 % (94,2 millions EUR) comme participation de Gimv dans les fonds de co-investissement.

Par ailleurs, 42 % (315,5 millions EUR) de la valeur du portefeuille sont situés en Belgique, 21% (155,7 millions EUR) en France, 8 % (59,6 millions EUR) aux Pays-Bas, 8 % (59,4 millions EUR) en Allemagne, 12% (89,6 millions EUR) dans les autres pays européens, 8% (58,6 millions EUR) aux États-Unis et 3 % (20,8 millions EUR) dans d'autres pays.

Les participations non cotées en bourse et les prêts représentent 90% du portefeuille au 30 septembre 2011: 24% (185,4 millions EUR) sont valorisés sur la base de multiples, 11% (84,8 millions EUR) sont valorisés au coût de l'investissement, 9% (69,3 millions EUR) sur la base du prix déterminé au cours des derniers tours de financement, 25% (192,2 millions EUR) sur la base de la valeur d'actif nette des fonds de capital investissement sous-jacents, 18% (137,2 millions EUR) sont des prêts et 2% (11,7 millions EUR) sur la base d'autres méthodes de valorisation (e.a. la valeur à la vente). Le solde du portefeuille (10% ou 78,6 millions EUR) concerne des participations cotées en bourse.

Portefeuille	30/09/2011		31/03/2011	
	mio EUR	%	mio EUR	%
LBO & Développement	396,7	52%	522,5	59%
Belgique	216,0	28%	348,7	39%
Pays-Bas	30,2	4%	34,2	4%
Allemagne	34,0	4%	34,2	4%
France	60,6	8%	56,4	6%
Overige	55,9	7%	49,0	6%
Capital risque	268,3	35%	279,9	32%
Fonds de co-investissement (Gimv-XL en DG Infra+/Yield, Gimv-Agri+)	94,2	12%	81,3	9%
Portefeuille total	759,2	100%	883,8	100%

Portefeuille	30/09/2011		31/03/2011	
	mio EUR	%	mio EUR	%
Europe	679,8	90%	816,9	92%
Belgique	315,5	42%	456,7	52%
France	155,7	21%	149,4	17%
Allemagne	59,4	8%	58,9	7%
Pays-Bas	59,6	8%	57,9	7%
Reste de l'Europe	89,6	12%	94,0	11%
Etats-Unis	58,6	8%	53,3	6%
Ailleurs	20,8	3%	13,6	2%
Portefeuille total	759,2	100%	883,8	100%

Portefeuille	30/09/2011		31/03/2011	
	mio EUR	%	mio EUR	%
Participations cotées	78,6	10%	121,8	14%
Participations non-cotées	543,4	72%	621,0	70%
Valorisation fondée sur des multiples	185,4	24%	290,2	33%
Valorisation à coûts d'investissement	84,8	11%	67,4	8%
Valorisation fondée sur la dernière tour de financement	69,3	9%	62,1	7%
Valorisation fondée sur la valeur des fonds de tiers sous-jacent	192,2	25%	180,3	20%
Valorisation fondée sur d'autres méthodes (y compris la valeur des ventes)	11,7	2%	21,0	2%
Prêts	137,2	18%	140,9	16%
Portefeuille total	759,2	100%	883,8	100%

La situation de trésorerie nette grimpe à 222,3 millions EUR malgré le versement de dividendes

La situation nette de trésorerie de Gimv à la fin de septembre 2011 est de 222,3 millions EUR, contre 185,8 millions EUR au 31 mars 2011. Cette hausse, malgré le paiement du solde du dividende sur l'exercice passé (56,8 millions EUR), trouve son explication dans le fait que le montant des désinvestissements (133,6 millions EUR) dépasse celui des investissements (79,2 millions EUR). De la situation de trésorerie totale de 222,3 millions EUR, 4% (8,7 millions EUR) sont valorisés à leur valeur de marché et 100% sont placés sur des produits à garantie de capital.

Notons que 100% de ces ressources disponibles - réparties dans 9 organismes différents - sont placées sur des produits avec des échéances inférieures à 18 mois et peuvent donc être liquidées à court terme sans le moindre frais. En outre, Gimv dispose de 135 millions EUR de lignes de crédit confirmées qui n'ont pas encore été utilisées à ce jour.

Les fonds propres s'élèvent à 960,3 millions EUR ou 41,44 EUR par action

La valeur des fonds propres (part du groupe) (= valeur intrinsèque) au 30 septembre 2011 (après paiement du dividende) s'élève à 960,3 millions EUR (41,44 EUR par action), contre 1 091,4 millions EUR (47,09 EUR par action) au 31 mars 2011 (avant paiement du dividende de 2,45 EUR par action). La diminution des fonds propres sur le premier semestre de l'exercice 2011-2012 corrigée des dividendes payés pendant l'exercice à concurrence de 56,8 millions EUR représente un rendement négatif pour le premier semestre de -6,8% sur les fonds propres.

Politique de dividende

Même dans les circonstances de marché difficiles actuelles, Gimv vise à maintenir sa politique de dividende.

Événements les plus importants après le 30 septembre 2011 & prévisions

- Au début du mois d'octobre, Gimv a pris une participation majoritaire dans Trustteam, une société de services ICT belge qui propose aux PME des solutions globales dans les domaines de l'infrastructure, des logiciels, de la sécurité et de la communication.
- Durant ce même mois d'octobre, Gimv et la société irlandaise Monaghan Mushrooms ont acheté le producteur néerlandais de substrat pour champignons Walkro.
- Gimv a vendu sa participation dans De Groot Fresh Group, une entreprise internationale active dans les secteurs de l'importation, de la distribution et de l'exportation de fruits et légumes, à la suite d'une succession très réussie grâce à laquelle l'entreprise est entièrement revenue dans le giron de la famille De Groot.
- Plus tôt dans ce mois, Gimv a cédé la majeure partie de sa participation minoritaire dans Tinubu Square, fournisseur de solutions de gestion de crédit, au fonds souverain français Fonds Stratégique d'Investissements (FSI). La participation restante fait partie d'un arrangement mutuel entre Gimv et le management de Tinubu Square, permettant aux deux parties de vendre/acheter la part au cours des 30 prochains mois.
- Nous sommes tout à fait confiants par rapport à la diversification actuelle du portefeuille, lequel a prouvé sa solidité et son potentiel au cours de ces derniers mois particulièrement chahutés sur les marchés. Toutefois, l'évolution future de la valeur du portefeuille dépendra dans une large mesure de facteurs externes, tels que:
 - (i) la stabilité et la liquidité du système financier (tant les marchés financiers internationaux que la possibilité de financement des projets d'investissement mid-market;
 - (ii) le climat économique international;
 - (iii) la réceptivité du marché par rapport aux nouvelles introductions en bourse et aux opérations de fusions & acquisitions;
 - (iv) les acteurs économiques.

Annotation sur les chiffres consolidés

Les chiffres ci-dessus concernent les chiffres sur le premier semestre de l'exercice 2011-2012 selon la «consolidation restreinte». Ils donnent une image réaliste des réalisations de Gimv en tant qu'entreprise. Depuis l'exercice 2005, Gimv compose ses comptes annuels consolidés conformément aux normes IFRS, les «International Financial Reporting Standards», approuvées par l'Union européenne.

L'une des conséquences de l'IFRS est que Gimv doit intégralement consolider, dans la «consolidation légale», un certain nombre d'entreprises du portefeuille d'investissement sur lesquelles le groupe est censé avoir le contrôle, conformément à l'IAS 27 (périmètre de consolidation). L'effet sur la présentation du bilan et du compte de résultats est important, car des éléments comme les revenus, les frais de personnel, les stocks, les créances, etc. d'un certain nombre d'entreprises du portefeuille d'investissement sont intégrés. Puisque ces investissements ont été effectués expressément avec l'idée de créer de la plus-value et des revenus, nous sommes d'avis que la consolidation d'entreprises intégrées dans le portefeuille d'investissement n'est pas

un critère pertinent pour mesurer les performances du groupe et peut même s'avérer trompeuse. Gimv a donc décidé de préparer deux types de comptes consolidés, à savoir la «consolidation légale» respectant toutes les règles de l'IFRS, y compris IAS 27 (périmètre de consolidation), et une «consolidation restreinte» intégrant toutes les entreprises faisant partie du portefeuille d'investissement à leur valeur réelle.

Ci-après, vous trouverez un commentaire sur les résultats de Gimv pour le premier semestre de l'exercice 2011-2012, suivant la consolidation légale.

Réconciliation entre la consolidation restreinte et légale

La plus grande différence entre la consolidation restreinte et la consolidation légale réside dans le fait que, dans la consolidation légale, un certain nombre d'entreprises sont consolidées intégralement, en remplacement de la valeur réelle dans la consolidation restreinte.

Pour le premier semestre de l'exercice 2010-2011, cela a concerné De Groot International Investments, Grandeco Wallfashion Group, HVEG Investments, Interbrush, Numac Investments, Operator Groep Delft (OGD), OTN Systems, Scana Noliko, VCST et Verlihold. Durant le premier semestre de l'exercice 2011-2012, la participation dans Scana Noliko a été vendue à PinguinLutosa. Cette participation n'était donc plus reprise dans les fonds propres à la fin de la période.

Réconciliation entre les fonds propres (imputables aux actionnaires de la société mère)	30/09/2011	30/09/2010
Consolidation restreinte	960.300	1.014.571
Reprise De Groot International Investments	7.000	7.440
Reprise Grandeco Wallfashion Group	17.454	13.432
Reprise HVEG (Fashion Linq)	11.583	22.437
Reprise Numac Investments	-6.433	-3.866
Reprise OGD	-130	-1.978
Reprise OTN Systems	-1.745	-4.197
Reprise Interbrush	4.253	11.644
Reprise Scana Noliko	-	-11.771
Reprise Verlihold	35.043	16.456
Reprise VCST	-3.397	-11.678
Pertes de dépréciation	-105.084	-105.084
Consolidation légale	918.845	947.407



Gimv

Good company for companies

Communiqué De Presse

Réconciliation entre le résultat (imputables aux actionnaires de la société mère)	30/09/2011	30/09/2010
Consolidation restreinte	-74.285	56.804
Reprise De Groot International Investments	-127	-622
Reprise Grandeco Wallfashion Group	8.137	2.064
Reprise HVEG (Fashion Linq)	-893	-89
Reprise Numac Investments	1.474	-261
Reprise OGD	2.984	-1.140
Reprise OTN Systems	1.773	-994
Reprise Interbrush	2.915	-3
Reprise Scana Noliko	14.224	10.669
Reprise Verlihold	9.436	4.931
Reprise VCST	5.726	-11.024
Consolidation légale	-28.637	60.333

Explication sur les chiffres (consolidation légale)³

Compte de résultats

La perte nette de Gimv (part du groupe) sur le premier semestre de l'exercice 2011-2012 s'élève à -28,6 millions EUR, contre un bénéfice net de 60,3 millions EUR au premier semestre de 2010-2011.

Sous l'IFRS, le résultat de Gimv est principalement basé sur l'évolution de la valeur du portefeuille, où tant les écarts de valeur réalisés que non réalisés sont comptabilisés. En outre, le résultat des entreprises intégrées dans la consolidation légale est ajouté, après déconsolidation d'éventuels désinvestissements.

Les écarts de valeur réalisés et non réalisés enregistrés au cours du premier semestre de l'exercice 2011-2012 ont atteint -33,9 millions EUR. La différence avec les -73,9 millions EUR de la consolidation restreinte peut s'expliquer par l'élimination des écarts de valeur non réalisés sur les entreprises intégrées dans la consolidation légale.

Le résultat opérationnel restant s'élève à 18,9 millions EUR. Ce chiffre cache cependant des écarts importants dans sa composition, comparé au -1,9 millions EUR de résultat opérationnel de la consolidation restreinte.

³ Tous les chiffres concernant le compte de résultats sont comparés aux chiffres du premier semestre de l'exercice 2010-2011. Les chiffres concernant le bilan sont comparés avec la situation au 31 mars 2011.



Il faut savoir que Gimv est soudainement confrontée, à cause de l'intégration des entreprises susmentionnées dans la consolidation légale, à des chiffres substantiellement supérieurs en ce qui concerne les revenus, les frais de personnel, les amortissements sur les actifs matériels immobilisés, et autres frais d'exploitation, comparés aux chiffres de la consolidation restreinte.

Avec le résultat financier (-8,1 millions EUR) et après déduction des impôts (-1,5 million EUR) et des intérêts minoritaires (-4,0 millions EUR), Gimv réalise donc une perte nette (part du groupe) de -28,6 millions EUR sur le premier semestre de l'exercice 2011-2012.

Bilan

Actifs

Actifs immobilisés

Les actifs immobilisés diminuent dans la consolidation légale à 968,0 millions EUR, contre 1 050,8 millions EUR à la fin de l'exercice précédent. Le poste écarts d'acquisition positifs (goodwill) et autres actifs immobilisés est resté pratiquement stable, à 150,7 millions EUR (-4,6 millions EUR). En raison de la modification du périmètre de consolidation (vente de Scana Noliko), le poste des actifs matériels immobilisés a plongé à 103,1 millions EUR (-42,5 millions EUR). Les actifs financiers, valorisés à leur valeur réelle via le résultat et les prêts aux entreprises dans le portefeuille d'investissement baissent de -34,7 millions EUR à 710,6 millions EUR, en raison des dépréciations non réalisées des participations non intégrées dans la consolidation suite à la valorisation mark-to-market du portefeuille. La différence de 48,7 millions EUR entre les actifs financiers dans la consolidation légale et ceux dans la consolidation restreinte correspond à la valeur réelle des entreprises intégrées dans la consolidation légale.

Actifs circulants

Au premier semestre de l'exercice 2011-2012, les actifs circulants connaissent une baisse de -98,8 millions EUR, à 487,9 millions EUR. Les 73,5 millions EUR de stocks intégrés dans le bilan proviennent entièrement des rachats intégrés dans la consolidation légale et ont fortement diminué par rapport à la fin de l'exercice passé en raison de la cession de Scana Noliko et du déstockage dans les entreprises intégrées dans la consolidation. Les créances commerciales chutent aussi considérablement, à 143,0 millions EUR (-60,5 millions EUR). En majorité, ces créances commerciales proviennent des participations reprises dans la consolidation légale, ce qui explique l'écart important avec le montant des créances commerciales dans la consolidation restreinte (22,5 millions EUR).

Malgré le paiement des dividendes, les liquidités ont légèrement progressé de 245,8 millions EUR en fin mars 2011 à 265,9 millions EUR en fin septembre 2011. Cela est dû au fait que les désinvestissements ont dépassé les investissements.



Passifs

Fonds propres

Les fonds propres (part du groupe) ont baissé de 1 006,2 millions EUR à 918,9 millions EUR. D'une part, ce montant comprend les avoirs propres de la consolidation restreinte (960,3 millions EUR). D'autre part, ces actifs propres consolidés comprennent les réserves des entreprises intégrées dans la consolidation légale, après élimination des éventuelles revalorisations de ces participations dans la consolidation restreinte du groupe Gimv, à savoir 41,5 millions EUR nets.

Dettes

Le total des dettes a baissé de pratiquement 20% à 473,8 millions EUR (-97,6 millions EUR).

Les dettes à long terme perdent 9%, passant ainsi à 296,6 millions EUR (326,2 millions EUR fin de l'exercice précédent), et sont principalement le résultat de la baisse des obligations financières (-28,9 millions EUR). Le montant des dettes financières à long terme contraste fortement avec l'absence totale des dettes financières à long terme dans la consolidation restreinte et peut s'expliquer par la présence de dettes de rachat dans les holdings d'achat, intégrés dans la consolidation légale. Il convient cependant de souligner que ces dettes ne sont pas de dettes de Gimv NV. Pour Gimv, le risque reste donc limité à ses investissements dans les diverses participations.

Les dettes à court terme ont légèrement baissé à 177,3 millions EUR (-68,0 millions EUR). Cette baisse peut s'expliquer principalement par le recul des obligations financières à court terme de -30,5 millions EUR et celui des fournisseurs et autres créiteurs (-40,2 millions EUR). Ici encore, les dettes financières à court terme contrastent fortement avec l'absence totale de dettes financières à court terme dans la consolidation restreinte, et ce, pour la même raison que celle citée ci-dessus.



Calendrier financier

- Business update du 3e trimestre de l'exercice 2011-2012(01/10/2011-31/12/2011) 23 février 2012
- Résultats de l'exercice 2011-2012 (01/04/2011-31/03/2012) 22 mai 2012
- Assemblée générale - Exercice 2011-2012 27 juin 2012
- Business update du 1er trimestre de l'exercice 2012-2013(01/04/2012-30/06/2012) fin juillet 2012
- Résultats semestriels de l'exercice 2012-2013 (01/04/2012-30/09/2012) 22 novembre 2012

Déclaration des responsables, conformément à l'AR du 14 novembre 2007

Conformément à l'article 13 § 2 3° de l'arrêté royal du 14 novembre 2007, le CEO Koen Dejonckheere et le CFO Marc Vercruysse déclarent, au nom et pour le compte de Gimv que, à leur connaissance,

a) les états financiers semestriels au 30 septembre 2011 ont été établis en conformité avec l'IFRS et l'IAS 34 «Relevés financiers intermédiaires» tel qu'accepté par l'Union européenne, et que ces états financiers semestriels donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de Gimv et des entreprises intégrées dans la consolidation

b) le rapport semestriel donne un aperçu fidèle des plus importants événements du premier semestre, leur influence sur les états financiers, les facteurs de risque et incertitudes les plus importants pour les mois restants de l'exercice, ainsi que les principales transactions avec les parties associées et leur éventuel effet sur les états financiers simplifiés.

Rapport du commissaire sur la revue limitée de la consolidation légale et restreinte intermédiaire de Gimv NV pour le semestre clos le 30 septembre 2011

Introduction

Nous avons procédé à la revue limitée de la consolidation légale et restreinte intermédiaire de Gimv NV (la "Société") arrêté au 30 septembre 2011. La préparation et la présentation de la consolidation légale et restreinte intermédiaire conformément à l'International Financial Reporting Standard IAS 34 Information Financière Intermédiaire ("IAS 34") approuvé par l'Union Européenne relèvent de la responsabilité de l'organe de gestion de la société. Notre responsabilité consiste à émettre un rapport sur la consolidation légale et restreinte intermédiaire, basé sur notre revue limitée.



Etendue de notre revue

Nous avons effectué notre revue limitée conformément à la recommandation de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises relative aux revues limitées. Une revue limitée de l'information financière intermédiaire comprend la réalisation d'entretiens, essentiellement avec le personnel de la société responsable des matières financières et comptables, l'application de revues analytiques ainsi que d'autres travaux. L'étendue de ces travaux est largement moins importante que celle d'un audit réalisé conformément aux normes de révision de l'Institut des Réviseurs d'Entreprises. Une revue limitée fournit donc moins d'assurance de découvrir tous les éléments importants qui seraient révélés par un contrôle plénier. Par conséquent, nous nous abstenons d'exprimer une opinion d'audit.

Conclusion

Sur la base de notre revue limitée, aucun élément n'a été révélé qui impliquerait que la consolidation légale et restreinte intermédiaire ci-jointe n'est pas présentée, à tous les égards importants, conformément à l'IAS 34, approuvé par l'Union Européenne.

Anvers, 16 novembre 2011
Ernst & Young Reviseurs d'Entreprises SCC
Commissaire
représentée par
Jan De Luyck
Associé



Gimv

Good company for companies

Communiqué De Presse

Pour plus d'informations, vous pouvez contacter:

Monsieur Frank De Leenheer – Investor Relations & Corporate Communications Manager

T +32 3 290 22 18 – frank.deleenheer@gimv.com

Monsieur Marc Vercruysse – Chief Financial Officer Gimv

T +32 3 290 22 10 – marc.vercruysse@gimv.com

À propos de Gimv

Gimv est l'une des principales sociétés d'investissements d'Europe avec plus de 30 ans d'expérience dans le private equity et le capital risque. Cotée sur NYSE Euronext Bruxelles, elle gère actuellement environ 1,8 milliard d'euros (fonds de tiers inclus).

Grâce à ses équipes locales en Belgique, en France, aux Pays-Bas et en Allemagne, soutenues par son réseau international d'experts, Gimv investit en capital-transmission et en capital-développement dans des entreprises de croissance. De plus, pour les secteurs technologiques, Gimv investit en capital-risque en Life Sciences, Technology et Cleantech.

Via des fonds spécialisés comme Gimv-XL, Gimv-Agri+, DG Infra+, DG Infra Yield etc., Gimv peut aborder des activités ou des pays particuliers, éventuellement en collaboration avec des partenaires expérimentés.

Pour plus d'informations www.gimv.com

Annexes

1. Groupe Gimv - Bilan consolidé au 30 septembre 2011
(Consolidation restreinte et légale)
2. Groupe Gimv - Compte de résultats consolidé au 30 septembre 2011
(Consolidation restreinte et légale)
3. Groupe Gimv - État de modification dans les fonds propres consolidés au 30 septembre 2011
(Consolidation légale)
4. Groupe Gimv - Tableau de financement consolidé au 30 septembre 2011
(Consolidation légale)



Gimv

Good company for companies

Communiqué De Presse

Annexe 1: Groupe Gimv - Bilan consolidé au 30 septembre 2011 (consolidation restreinte et légale)

GIMV GROUPE - Bilan consolidé (en EUR 000)	Consolidation restreinte		Consolidation légale	
	30/09/2011	31/03/2011	30/09/2011	31/03/2011
ACTIF				
I. ACTIFS NON COURANTS	768.988	893.669	968.002	1.050.808
1. Goodwill et autres immobilisations incorporelles	100	121	150.662	155.272
2. Propriétés, installations et outillages	9.556	9.650	103.080	145.546
3. Participation dans des filiales non consolidées	-	-	-	-
4. Participations dans les entreprises associées	-	-	-	-
5. Participations dans co-entreprises	-	-	-	-
6. Investissements à la juste valeur repris en compte de résultats	616.632	737.549	568.670	618.771
7. Prêts aux sociétés d'investissements	142.603	146.236	141.907	126.548
8. Autres actifs financiers	95	113	1.048	980
9. Impôts différés	-	-	2.635	3.691
10. Actifs de pension	-	-	-	-
11. Autres actifs non-courants	-	-	-	-
II. ACTIFS COURANTS	248.400	245.956	487.880	586.726
12. Stocks	-	-	73.521	128.924
13. Impôts courants à récupérer	-	-	-	-
14. Clients et autres débiteurs	22.466	56.118	142.957	203.441
15. Prêts aux sociétés d'investissement	152	152	152	152
16. Trésorerie et équivalents de trésorerie	213.721	176.228	257.272	236.136
17. Valeurs mobilières de placement et autres instruments	8.610	9.613	8.610	9.613
18. Autres actifs courants	3.451	3.844	5.368	8.460
TOTAL ACTIFS	1.017.388	1.139.625	1.455.881	1.637.534

GIMV GROUPE - Bilan consolidé (en EUR 000)	Consolidation restreinte		Consolidation légale	
	30/09/2011	31/03/2011	30/09/2011	31/03/2011
PASSIF				
I. TOTAL DES FONDS PROPRES	983.094	1.111.983	982.040	1.066.061
A. Capitaux propres attribuables aux actionnaires de la maison mère	960.300	1.091.433	918.845	1.006.172
1. Capital souscrit	220.000	220.000	220.000	220.000
2. Primes d'émission	1	1	1	1
3. Bénéfices accumulés (pertes) dont gains nets latents sur les investissements mesurés à la juste valeur via le compte de résultats	740.299	871.432	698.358	786.082
4. Ecart de conversion	-	-	486	90
B. Intérêts Minoritaires	22.795	20.551	63.195	59.889
II. TOTAL DES DETTES	34.294	27.641	473.840	571.472
A. Passif non-courant	19.528	12.131	296.564	326.199
5. Dettes de pension	-	702	5.408	6.520
6. Provisions	19.528	11.429	32.527	23.437
7. Passifs d'impôts différés	-	-	3.026	10.284
8. Passif financier	-	-	242.932	271.797
9. Autres passifs	-	-	12.671	14.161
B. Passif Courant	14.766	15.510	177.276	245.274
10. Passifs financiers	-	-	52.813	83.294
11. Fournisseurs et autres créditeurs	9.038	12.102	92.481	132.725
12. Dettes fiscales	284	481	7.753	7.265
13. Autres passifs	5.444	2.927	24.229	21.990
TOTAL DES FONDS PROPRES ET DES DETTES	1.017.388	1.139.625	1.455.881	1.637.534



Gimv

Good company for companies

Communiqué De Presse

Annexe 2: Groupe Gimv - Compte de résultats consolidé au 30 septembre 2011 (consolidation restreinte et légale)

GIMV GROUPE - Compte de résultats consolidé (en EUR 000)	Consolidation restreinte		Consolidation légale	
	30/09/2011	30/09/2010	30/09/2011	30/09/2010
1. Revenus d'exploitation	108.222	136.777	546.294	618.556
1.1. Revenu des dividendes	5.712	1.767	5.712	1.770
1.2. Revenu d'intérêts	9.482	8.415	9.482	8.415
1.3. Gain de cessions d'investissements	53.044	30.850	67.268	30.894
1.4. Gains latents sur actifs financiers évalués à leur juste valeur via le compte de résultats	31.812	85.068	31.812	85.068
1.5. Management fees	5.901	5.507	5.901	5.507
1.6. Chiffre d'affaires	1.951	4.301	414.942	471.017
1.7. Autres revenus d'exploitation	320	870	11.177	15.885
2. Charges d'exploitation (-)	-184.045	-76.362	-561.367	-535.666
2.1. Pertes réalisées sur cessions d'investissements	-3.120	-1.861	-3.120	-1.861
2.2. Pertes non réalisées sur actifs financiers évalués à leur juste valeur via le compte de résultats	-127.274	-48.201	-101.334	-54.831
2.3. Pertes de dépréciation	-28.347	-5.596	-28.567	-4.256
2.4. Achat de services et biens divers	-6.780	-7.739	-301.744	-334.752
2.5. Charges salariales	-8.457	-10.445	-102.720	-108.965
2.6. Amortissements des actifs incorporels	-18	-17	-1.280	-1.339
2.7. Amortissements des actifs corporels	-459	-320	-13.010	-17.819
2.8. Autres charges d'exploitation	-9.590	-2.183	-9.592	-11.844
3. Résultat d'exploitation, bénéfice (perte)	-75.823	60.416	-15.073	82.890
4. Revenu financier	3.225	2.896	1.471	3.038
5. Coût financier (-)	-1.002	-551	-9.540	-12.412
6. Part du bénéfice (perte) des entreprises associées	-	-	-	-
7. Résultat avant impôts, bénéfice (perte)	-73.600	62.761	-23.142	73.516
8. Charges d'impôts (-)	-750	-1.808	-1.540	-7.204
9. Résultat net de l'exercice, bénéfice (perte)	-74.350	60.954	-24.681	66.312
9.1. Part des tiers dans le résultat	-66	4.149	3.956	5.979
9.2. Part du groupe dans le résultat	-74.284	56.805	-28.637	60.333
RESULTAT PAR ACTION				0
1. Gains (Pertes) de base par action	-3,21	2,45	-1,24	2,60
2. Gains (pertes) dilués par action	-3,21	2,45	-1,24	2,60



Gimv

Good company for companies

Communiqué De Presse

Annexe 4: Groupe Gimv - Tableau de financement consolidé au 30 septembre 2011 (consolidation légale)

GIMV GROUPE - Tableau des flux de trésorerie (en EUR 000)	Consolidation légale	
	30/09/2011	30/09/2010
I. FLUX DE TRESORERIE NET DES ACTIVITES OPERATIONELLES (1 + 2)	83.296	28.446
1. Trésorerie générée par les activités opérationnelles (1.1. + 1.2. + 1.3.)	84.835	30.073
1.1. Résultat d'exploitation	-15.072	82.891
1.2. Ajustements concernant	21.370	-57.510
1.2.1. Revenu d'intérêts (-)	-9.482	-8.415
1.2.2. Revenu des dividendes (-)	-5.712	-1.767
1.2.3. Gain sur cessions d'investissements	-53.044	-30.866
1.2.4. Pertes sur cessions d'investissements	3.120	1.864
1.2.5. Amortissements	14.289	19.130
1.2.6. Pertes sur dépréciation	28.567	4.256
1.2.7. Différence de conversion	-436	312
1.2.8. Gains (pertes) non réalisés sur investissements comptabilisés à leur juste valeur via le compte de résultats	33.861	-36.895
1.2.9. Augmentation (diminution) des provisions	9.090	-607
1.2.10. Augmentation (diminution) des passifs liés à la pension (actifs)	-1.111	422
1.2.11. Autres ajustements	2.230	-4.943
1.3. Changement du fonds de roulement	78.536	4.692
1.3.1. Augmentation (diminution) des stocks	55.403	-4.470
1.3.2. Augmentation (diminution) des créances commerciales et autres créances	60.484	4.413
1.3.3. Augmentation (diminution) des dettes commerciales et autres dettes (-)	-40.244	3.975
1.3.4. Autres changements du fonds de roulement	2.893	775
2. Impôts sur les revenus payés (reçus)	-1.539	-1.627
II. FLUX DE TRESORERIE NET DES ACTIVITES D'INVESTISSEMENTS	61.033	-39.836
(1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11 + 12 + 13 + 14 + 15 + 16)		
1. Achat d'immobilisations corporelles (-)	-9.361	-21.148
2. Achat d'immeubles de placement (-)	21	-
3. Achat d'actifs incorporels (-)	-609	-392
4. Cessions de propriétés, installations et équipements (+)	3.037	288
5. Cessions d'immeubles de placement (+)	36	-
6. Cessions d'immobilisations incorporelles (+)	-	-
7. Cessions d'investissements comptabilisés à leur juste valeur via le compte de résultats (+)	28.681	51.962
8. Investissement dans des investissements à leur juste valeur repris en compte de résultats (-)	954	3.574
9. Prêts accordés aux sociétés d'investissement (-)	-54.267	-67.398
10. Investissement net dans d'autres actifs financiers (-)	-23.515	-14.271
11. Remboursement de prêts accordés aux sociétés d'investissement (+)	-71	-40
12. Acquisition de filiales, entreprises associées ou de coentreprises - net de la trésorerie reçue	99.178	-1.676
13. Intérêts reçus	9.482	8.416
14. Dividendes reçus	5.712	1.767
15. Subsidés reçus	-	-
16. Autres flux de trésorerie dégagés des activités d'investissements	1.755	-917
III. FLUX DE TRESORERIE NET DES ACTIVITES DE FINANCEMENT	-124.196	-70.615
(1 + 2 + 3 + 4 + 5 + 6 + 7 + 8 + 9 + 10 + 11)		
1. Emission d'actions	-	21
2. Emprunts	-561	1.864
3. Locations financières	165	25
4. Ventes d'actions propres	-	-
5. Remboursement de capital (-)	-	-
6. Remboursement d'emprunts (-)	-55.946	-9.842
7. Remboursement de dettes de locations financières (-)	-3.005	3.783
8. Achat d'actions propres (-)	-	-
9. Intérêts payés (-)	-9.540	-13.882
10. Dividendes payés (-)	-56.781	-55.622
11. Autres flux de trésorerie dégagés des activités financières	1.471	3.038
IV. AUGMENTATION NETTE DE LA TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE (I+II + III)	20.133	-82.005
V. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE, DEBUT DE PERIODE	245.749	345.835
VI. EFFET DES DIFFERENCES DE TAUX DE CHANGE SUR LA TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TR	-	-
VII. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE, FIN DE PERIODE (IV + V + VI)	265.882	263.830