

COMPAGNIE DU  
BOIS SAUVAGE

# JAARVERSLAG 2019

## Inhoud

4	1. Brief aan de aandeelhouders
6	2. Kerncijfers per 31 december
8	3. Inhoud van het gecombineerde jaarverslag
9	4. Ontstaansgeschiedenis en oorsprong van de groep
11	5. Corporate-governanceverklaring
11	5.1. Referentiecodel
11	5.2. Afwijking van de referentiecodel
11	5.3. Belangenconflicten
11	5.4. Samenstelling en werking van de bestuursorganen
11	5.4.1. Leidinggevende organen en bevoegdheden
13	5.4.2. Statutaire benoemingen
14	5.4.3. Samenstelling van de raad van bestuur en de leidinggevende organen
16	5.5. Remuneratieverslag
16	5.5.1. Gehanteerde procedure om het remuneratiebeleid te ontwikkelen
16	5.5.2. Remuneratiebeleid
17	5.5.3. Remuneratie en vergoedingen
18	5.5.4. Evaluatie van de raad van bestuur, zijn comités en de individuele bestuurders
18	5.5.5. Andere remuneraties
18	5.6. Internecontrole- en risicobeheersysteem
18	5.6.1. Controleomgeving
20	5.6.2. Risicobeheerproces
21	5.6.3. Controleactiviteiten
22	5.6.4. Informatie en communicatie
22	5.6.5. Besturing en toezicht
22	5.7. Aandeelhouderschap
22	5.7.1. Informatie voor de aandeelhouders
22	5.7.2. Structuur van het aandeelhouderschap
23	5.7.3. Relatie met de hoofdaandeelhouder
23	5.8. Niet-financiële informatie
27	6. Organogram van de groep en belangrijkste deelnemingen
28	7. Activiteiten van het boekjaar
36	8. Verklaring van de verantwoordelijke personen
37	9. Beleid inzake bestemming van het resultaat en winstverdeling
38	10. Elementen die van aard zijn een gevolg te hebben in geval van een openbare overnamebieding
39	11. Waarderingsmethode voor de berekening van de intrinsieke waarde op 31 december 2019
41	12. Alternatieve prestatie-indicatoren en lexicon
41	13. Vooruitzichten 2019
42	14. Financiële agenda
42	15. Sponsoring

COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE IS EEN  
PATRIMONIUMVENNOOTSCHAP DIE GENOTEERD STAAT OP  
EURONEXT BRUSSEL EN WAARVAN DE HOOFDAANDEELHOUDER  
FAMILIAAL EN STABIEL IS.

Haar ambitie bestaat erin de focus te leggen op een beperkt aantal al dan niet beursgenoteerde deelnemingen, overwegend in de industriële sector. Het doel van de Vennootschap bestaat erin zich de middelen voor te behouden die nodig zijn voor de ontwikkeling van de vennootschappen van de Groep.

Compagnie du Bois Sauvage beoogt een beleidsbepalende invloed uit te oefenen in de ondernemingen waarin zij belegt, meer in het bijzonder wat de keuze van het leidinggevend personeel en het uitstippelen van het strategische beleid betreft.

Compagnie du Bois Sauvage draagt het belang van haar eigen aandeelhouders hoog in het vaandel. Daarom stelt zij een periodiek terugkerend rendement als voorwaarde voor haar beleggingen met als doel de nodige ruimte te creëren voor een, indien mogelijk, gestaag groeiend dividend.



"Er is niets geweldiger dan mensen die bomen planten  
en misschien nooit in de schaduw ervan zullen zitten...  
maar anderen zullen ervan genieten en is dat niet het enige wat telt?"

(\*) Fragment uit een dialoog in de film: "The second best exotic Marigold Hotel"

Guy Paquot, geboren in Luik op 10 mei 1941, had een brede blik op het leven, aangewakkerd door zijn intrinsieke nieuwsgierigheid. Al op jonge leeftijd verslond hij zowel financiële kranten, strips als historische werken. Na zijn schitterende studies aan de Universiteit van Luik, waar hij een diploma van doctor in de rechten en licentiaat in commercieel en fiscaal recht behaalde, startte hij zijn professionele carrière in 1969 bij Bank Nagelmackers 1747. Gezien zijn passie voor financieel beheer had hij meerdere bestuursmandaten in de financiële, industriële en banksector.

In 1972 had hij de kans om voor eigen rekening Société belge d'entreprises en Chine te verwerven, dat in 1922 werd opgericht en werd ontdekt in het Memento der Effecten. Die vennootschap bouwde hij gestaag uit naast zijn bankactiviteiten. Doorheen de jaren waren er meerdere aankopen en fusies van voormalige vennootschappen met hoofdzakelijk activiteiten in China om uiteindelijk in 1979 de entiteit Entreprises et Chemins de Fer en Chine te vormen.

In 1982 werd hij vennoot-zaakhouder van de commanditaire vennootschap Compagnie Financière Nagelmackers, de moederonderneming van Bank Nagelmackers 1747. Hij nam actief deel aan de onderhandelingen over de verkoop van Bank Nagelmackers 1747 aan BNP Paribas in 1990.

In 1986 wordt hij gedelegeerd bestuurder en voorzitter van Financière Lecocq, dat zou worden omgedoopt tot Compagnie du Bois Sauvage in 1994, bij de verhuis naar de huidige maatschappelijke zetel. Hij toonde belangstelling voor verschillende kolenmijnen in vereffening, die hij kocht (samen met de aandeelhouders en trouwe vrienden van zijn vennootschap) en geleidelijk aan integreerde tot in 1998.

In 1991 luidde de fusie van Financière Lecocq met een van de beursgenoteerde dochterondernemingen van Entreprises et Chemins de Fer en Chine een nieuw tijdperk in voor de aandeelhouders, onder de leiding van Guy Paquot. Zo werd Compagnie du Bois Sauvage een actief onderdeel van de Groep Entreprises et Chemins de Fer en Chine.

Guy Paquot heeft zich in zijn raad van bestuur steeds omringd met personen uit verschillende sectoren en bouwde een team uit van bekwame medewerkers, die hem 'le Chef' noemden. Zo temperamentvol als hij was, deelde hij zijn passies met zijn omgeving. Hij had de gave om hen te boeien met anekdotes uit zijn onfeilbaar geheugen, die hij steeds een actuele insteek gaf.

De Groep Compagnie du Bois Sauvage, geen onbekende bij Belgische beleggers, beheerde vóór de crisis van 2008 activa voor in totaal meer dan een miljard euro. Na die crisis werden de activiteiten van de vennootschap geheroriënteerd en de aan de professionele activiteiten gerelateerde risico's geëlimineerd. Zo stelde Guy Paquot alles in het werk om de fakkel te kunnen doorgeven aan de volgende generatie. Hoewel hij nog dagelijks aanwezig bleef binnen zijn team, trok hij zich sinds juni 2011 geleidelijk aan terug uit het operationeel beheer van Compagnie du Bois Sauvage.

Op 11 augustus 2019 is hij onverwacht overleden tijdens een reis naar Botswana, omringd door zijn naasten. Hij laat evenwel een sterke Groep achter met een stralende toekomst voor zich.

Hij was en blijft een mentor voor velen van ons.

Zijn medewerkers

## 1. BRIEF AAN DE AANDEELHOUDERS

De wereldwijde groei was dit jaar het zwakst sinds de financiële crisis van tien jaar geleden. De toegenomen handelsbelemmeringen en de onzekerheid die daarmee gepaard gaat, hebben overal ter wereld hun impact gehad op de bedrijfsactiviteiten. In sommige gevallen (ontwikkelde landen en China) hebben die evoluties de cyclische en structurele vertragingen die al gaande waren nog versterkt (1).

De deelnemingen aangehouden door Compagnie du Bois Sauvage lieten bevredigende resultaten optekenen in het boekjaar 2019, ondanks de verschillende economische invloeden.

Compagnie du Bois Sauvage behaalde een bedrijfsresultaat vóór vervreemdingen en wijzigingen in de reële waarde van EUR 38,9 miljoen (tegenover EUR 45,0 miljoen in 2018). Dat resultaat werd hoofdzakelijk beïnvloed door het gecombineerde effect van de volgende elementen:

- de omzetsijging met bijna 8% voor UBCM (Chocolade-groep: Neuhaus, Jeff de Bruges, Corné Port-Royal en Artista Chocolates) en de instandhouding van een goede operationele rentabiliteit,
- resultaten van de vennootschappen verwerkt volgens de 'equity'-methode (EUR 3,3 miljoen tegenover EUR 9,9 miljoen in 2018), die voornamelijk daalden bij Fidentia, Vinventions, Noël Group en Recticel,
- het aandeel van de Groep in de sterk stijgende resultaten van Berenberg Bank, maar die in 2018 een zwak jaar kenden.

Het nettoresultaat toewijsbaar aan de Groep van EUR 62,7 miljoen houdt rekening met het resultaat op vervreemdingen van EUR 2,5 miljoen, wijzigingen in de reële waarde van de deelnemingen van EUR 25,9 miljoen, voornamelijk die in Umicore van EUR +37,6 miljoen (EUR -20,9 miljoen in 2018) en in Vinventions van EUR -10,6 miljoen (aandeel van de Groep), en belastinglasten van EUR 6,3 miljoen.

De gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten toerekenbaar aan de Groep bedragen EUR 63,1 miljoen, tegenover EUR -13,5 miljoen in 2018. Dit bedrag stemt overeen met het nettoresultaat toerekenbaar aan de Groep, aangepast voor elementen die rechtstreeks worden opgenomen in het eigen vermogen zoals de wisselkoersverschillen uit de omrekening van activiteiten in vreemde valuta (EUR 2,1 miljoen).

De Vennootschap heeft onrechtstreeks eigen aandelen ingekocht door de omzetting van obligaties van Entreprises et Chemins de Fer en Chine waarvan de vervaldatum was bereikt in aandelen van Compagnie du Bois Sauvage. De 8.012 eigen aandelen die zo werden verworven, werden opgezegd op 29 november 2019. De Groep heeft een geconsolideerde nettoschuldenlast buiten IFRS 16 van EUR 46,6 miljoen per 31 december 2019, tegenover 16,3 miljoen op 31 december 2018.

Na uitkering van het dividend van 2018 (EUR 13 miljoen), de intrekking van 8.012 eigen aandelen (EUR -2,9 miljoen) en rekening houdend met de jaarresultaten (EUR 62,7 miljoen) bedraagt eind 2019 het eigen vermogen van de Groep EUR 498,8 miljoen tegenover EUR 451,6 miljoen in 2018.

Compagnie du Bois Sauvage vertoont een goed bedrijfsresultaat en zeer solide activa en stelt daarom voor haar dividendgroei-beleid voort te zetten en het dividend te verhogen tot EUR 7,80 bruto per aandeel om zo haar vertrouwen in de toekomst uit te drukken.

(1) Bron: IMF – 5 grafieken die de wereldeconomie in 2019 verduidelijken (18 december 2019).

De Groep Compagnie du Bois Sauvage heeft in 2019 voornamelijk:

- een bedrag van EUR 14,4 miljoen geïnvesteerd in de vastgoedtransactie '**Praça de Espanha**' in Lissabon, in een 50/50-verhouding met Besix Real Estate Development (Besix RED). Dat project bestaat in de bouw van 280 appartementen in een gegeerde wijk in Lissabon,
- voor EUR 10 miljoen ingetekend op de kapitaalverhoging van **Ynsect** (Frankrijk), waarvan al EUR 5 miljoen werd gestort,
- voor EUR 10 miljoen ingetekend, voor de helft in aandelen en voor de helft in de vorm van een achtergestelde lening, op de oprichting van het fonds **Fidentia Offices III**, een vastgoedvennootschap die actief is in de sector van kantoorgebouwen. Op 31 december 2019 werd EUR 3 miljoen gestort,
- ingetekend op de kapitaalverhoging en de obligatie-uitgifte van **Fidentia Belux Investment** voor een totaalbedrag van EUR 5,6 miljoen,
- ingetekend op de kapitaalverhoging en aandelen gekocht van de vennootschap **Futero** (dochteronderneming van Galactic) voor een totaalbedrag van EUR 3,6 miljoen,
- voor EUR 3 miljoen ingetekend op de kapitaalverhoging van het fonds **FRI 2**, waarvan EUR 2,2 miljoen extra werd uitbetaald,
- USD 1,2 miljoen gestort in het fonds **Gotham City II** (VS) via de Amerikaanse dochteronderneming Surongo America,
- een lening van USD 1 miljoen verstrekt aan **Nomaco** (VS), een 100%-dochteronderneming van Noël Group (voor 30% in eigendom),
- een lening van EUR 1,1 miljoen verstrekt aan **Oxygen Development**, een ontwikkelingsproject voor residentieel vastgoed in Brussel,
- EUR 2 miljoen extra ontvangen voor de verkoop in 2017 van onze deelneming in **Ogeda**. In functie van de te behalen milestones kan er nog EUR 4 miljoen extra worden ontvangen.

In het kader van de hernieuwing van de toestemming gegeven door de buitengewone algemene vergadering van 27 april 2016 heeft Compagnie du Bois Sauvage geen eigen aandelen ingekocht in 2019 behalve de aandelen ingekocht via de hierboven vermelde omzetting.

De maatregelen met het oog op een betere informatieverzorging aan de aandeelhouders werden onverminderd voortgezet: het Corporate Governance Charter werd bijgewerkt en is beschikbaar op de website, de intrinsieke waarde wordt halfjaarlijks bekendgemaakt en de gedetailleerde portefeuillesamenstelling staat vermeld in rubriek 7 van voorliggend jaarverslag.

In 2019 werden gemiddeld 521 aandelen per dag verhandeld.

Rekening houdend met de elementen hierboven bedraagt de intrinsieke waarde (in-the-money) EUR 467 per effect op 31 december 2019, tegenover EUR 403 op 31 december 2018.

Compagnie du Bois Sauvage bedankt haar aandeelhouders voor het vertrouwen en hun steun gedurende het boekjaar. Verder wil de Vennootschap haar dank uiten aan alle medewerkers en partners van de Groep voor hun professionele inzet en oprechte toewijding.

2 maart 2020

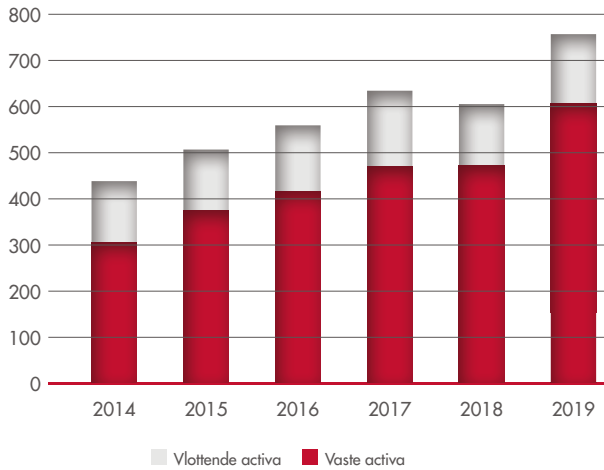
**De Voorzitter**  
Pierre-Yves de Laminne de Bex

**De Algemeen Directeur**  
Benoit Deckers

## 2. KERNCIJFERS PER 31 DECEMBER

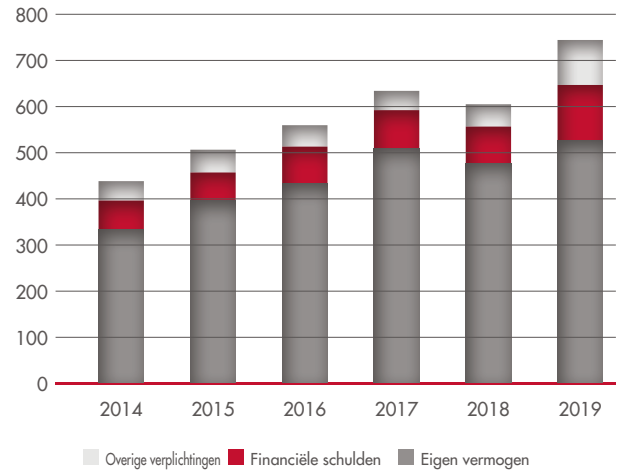
### ACTIVA – EVOLUTIE

Geconsolideerde boekhoudkundige cijfers (in miljoen EUR)



### VERPLICHTINGEN – EVOLUTIE

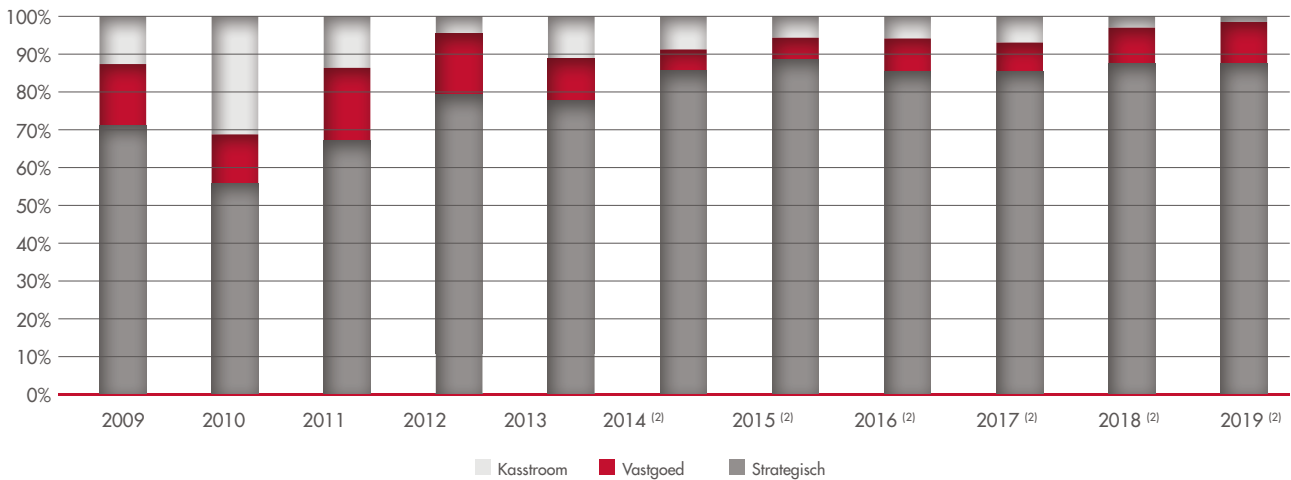
Geconsolideerde boekhoudkundige cijfers (in miljoen EUR)



### EVOLUTIE VAN DE GECONSOLIDEERDE PORTEFEUILLE

Intrinsieke waarde per 31 december <sup>(1)</sup>

Totaal in euro 758.571.487 813.968.415 571.074.038 542.063.934 558.737.076 496.405.908 600.582.302 670.565.412 788.999.416 743.518.289 865.808.105



(1) Zie pagina 39: Waarderingsmethodes voor de berekening van de intrinsieke waarde en Toelichting 8.

(2) Exclusief kasstroom van UBCM.



in duizend euro	2019	2018	2017	2016
Eigen vermogen van de Groep	<b>498.816</b>	451.630	482.156	405.194
Intrinsieke waarde (in-the-money) (1) (3)	<b>783.912</b>	678.943	733.927	622.094
Geconsolideerd resultaat per aandeel (aandeel van de Groep)	<b>62.730</b>	-16.461	45.251	31.437
Beurskapitalisatie per einde boekjaar	<b>645.778</b>	635.380	601.989	515.667

	2019	2018	2017	2016
<b>Geconsolideerd resultaat per aandeel (aandeel van de Groep) (in euro)</b>				
Vóór verwatering <sup>(2)</sup>	<b>37,40</b>	-9,77	26,90	18,68
Na verwatering <sup>(2)</sup>	<b>37,40</b>	-9,77	26,90	18,68
<b>Aantal aandelen</b>				
Uitstaand	<b>1.677.346</b>	1.685.358	1.682.708	1.683.262 <sup>(4)</sup>
In-the-money <sup>(6)</sup>	<b>n.v.t.</b>	n.v.t.	1.685.408	1.685.767 <sup>(5)</sup>
Fully diluted	<b>1.677.346</b>	1.685.358	1.685.408	1.685.767 <sup>(5)</sup>
<b>Intrinsieke waarde per aandeel op het einde van de verslagperiode (in euro)</b>				
In-the-money <sup>(3) (6)</sup>	<b>n.v.t.</b>	n.v.t.	n.v.t.	n.v.t.
Fully diluted <sup>(3)</sup>	<b>467,35</b>	402,85	435,46	369,03
<b>Brutodividend per aandeel</b>	<b>7,80</b>	7,70	7,60	7,52

	2019	2018	2017	2016
Gemiddelde dagvolume	<b>521</b>	377	467	475
Gemiddeld verhandeld kapitaal per dag (EUR) <sup>(3)</sup>	<b>195,557</b>	147.279	158.172	131.115
<b>Koers (EUR)</b>				
Einde verslagperiode	<b>385,00</b>	377,00	357,75	306,35
Hoogste koers	<b>410,00</b>	415,00	364,45	319,75
Laagste koers	<b>350,00</b>	346,00	305,00	232,00

(1) De waarderingsmethode voor de berekening van de intrinsieke waarde wordt toegelicht in rubriek 11.

(2) Zie berekening en definities in Toelichting 25.

(3) Zie definities van 'in-the-money' en 'fully diluted' in punt 12.

(4) Waarvan 2.495 eigen aandelen gehouden door Compagnie du Bois Sauvage per 31 december 2016.

(5) Exclusief eigen aandelen.

(6) Sinds 21/04/2018 zijn er geen inschrijvingsrechten meer. Er wordt dus 'n.v.t.' toegevoegd om aan te geven dat de categorie niet van toepassing is omdat de waarde gelijk is in beide categorieën.

### 3. INHOUD VAN HET GECOMBINEERDE JAARVERSLAG

Inhoud van het gecombineerde jaarverslag	pagina('s)
■ Ontwikkeling, resultaten en positie van de Vennootschap	4 tot 7
■ Corporate-governanceverklaring	11
■ Verantwoording van de onafhankelijkheid en deskundigheid op het gebied van boekhouding en audit van ten minste één lid van het auditcomité	12
■ Remuneratieverslag	16
■ Voornaamste risico's en onzekerheden	18
■ Omstandigheden die de ontwikkeling van de Vennootschap aanmerkelijk kunnen beïnvloeden	20
■ Onderzoek en ontwikkeling	n.v.t.
■ Bestaan van bijkantoren van de Vennootschap	n.v.t.
■ Beheer van financiële risico's en afgeleide financiële instrumenten	20
■ Structuur van het aandeelhouderschap	22
■ Elementen die van aard zijn een gevolg te hebben in geval van een openbare overnamebieding	38
■ Belangrijke gebeurtenissen die na het einde van de verslagperiode hebben plaatsgevonden	41
■ Staat van het kapitaal	79
■ Enkelvoudige jaarrekening	106

## 4. ONTSTAANSGESCHIEDENIS EN OORSPRONG VAN DE GROEP

De naam 'Bois Sauvage' verwijst naar de plaats in Brussel waar de maatschappelijke zetel van de Vennootschap is gevestigd. De plaats 'Wilde Wouter' ,vertaald naar 'Bois Sauvage', bevond zich ooit tussen de Sint-Michiels- en Sint-Goedelekathedraal en de eerste stadsomwalling van Brussel.

Van deze 13de-eeuwse omwalling blijven nog slechts enkele muurfragmenten over, zoals de Wilde Woud-arcaden die op advies van de Koninklijke Commissie voor Monumenten en Landschappen door de Vennootschap werden gerenoveerd.

De renovatie van deze historische plaats leverde de Vennootschap in 1992 de Prijs van de Kunstwijk op. Tien jaar later, in 2002, werd deze prestigieuze prijs nogmaals aan de Vennootschap toegekend voor de renovatie van de Treurenberg.

Compagnie du Bois Sauvage is ontstaan uit de samenvoeging van negentien ondernemingen van diverse oorsprong en met uiteenlopende activiteiten, zoals Fours Lecocq, Compagnie Financière Nagelmackers, Charbonnages d'Henries-Pommeroeul, Entrema en Somikin (mijnbouwmaatschappij van Kindu), waarvan sommige meer dan een eeuw oud waren. Sommige van deze ondernemingen waren te

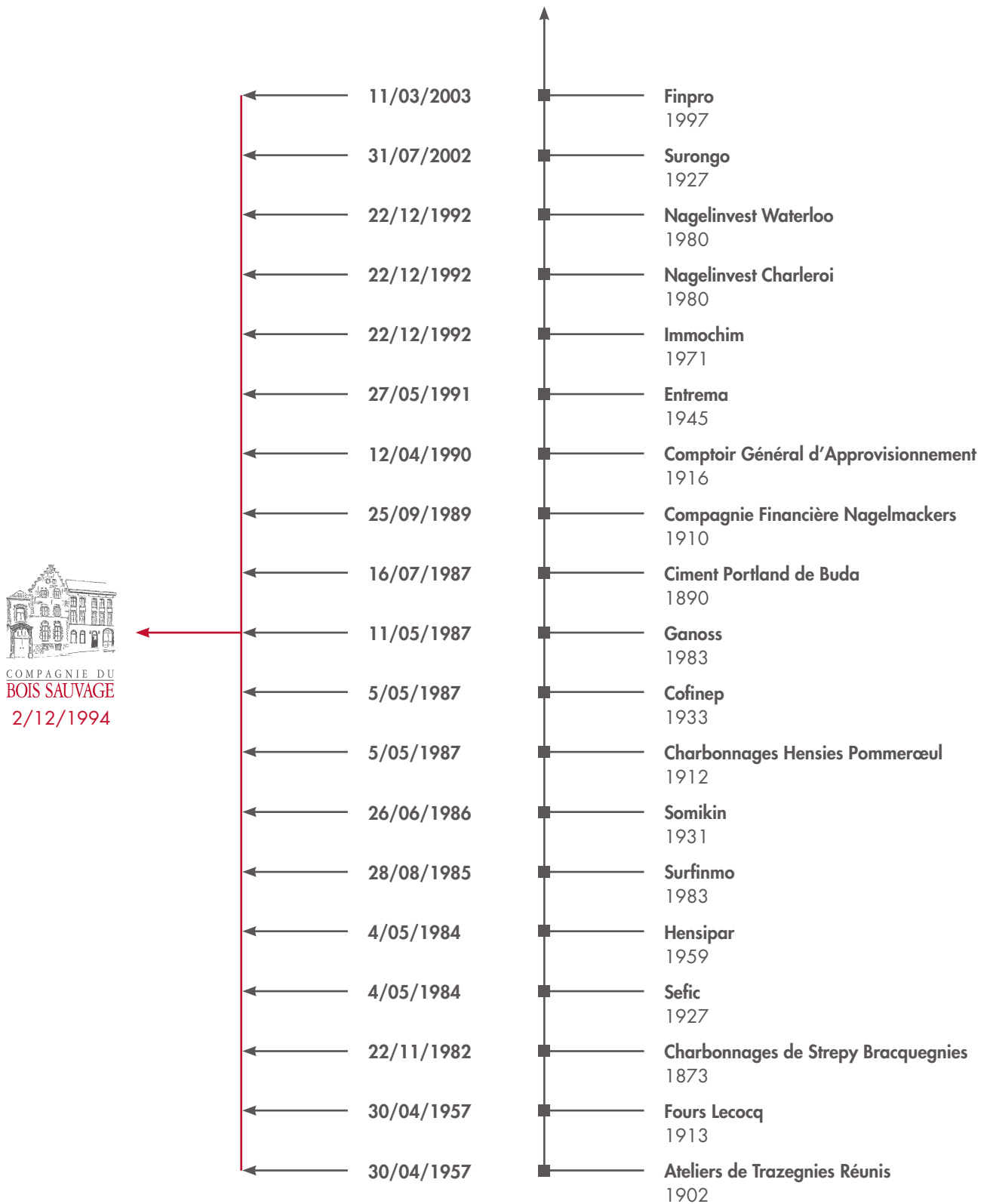
klein om een belangrijke economische rol te spelen, andere waren actief in een voorbijgestreefde markt, nog andere waren in vereffening en gedoemd om te verdwijnen.

De samenvoeging was dan ook niet meer dan de bevestiging van een feitelijke toestand, en sloot perfect aan bij de strategie van stabiliteit en het streven naar economische en financiële heropleving van de Vennootschap.

De fusie door overname van de moedermaatschappij Surongo in juli 2002 betekende een mijlpaal in de ontwikkeling van de Groep, die hierdoor een eenvoudiger structuur kreeg. Vandaag bestaat de Groep uit Entreprises et Chemins de Fer en Chine (hoofdaandeelhouder) en de werkmaatschappij Compagnie du Bois Sauvage.

De nalatenschap van Guy Paquot oefent zeggenschap uit over Fingaren CVA, dat zeggenschap uitoefent over Entreprises et Chemins de Fer en Chine NV. Per 31 december 2019 houden zij samen 50,21% van Compagnie du Bois Sauvage. Voor 49,79% van het kapitaal bestaat er bij weten van de Vennootschap geen aandeelhouder-spact (zie ook de structuur van het aandeelhouderschap in punt 5.7.2).

#### 4. ONTSTAANGESCHIEDENIS EN OORSPRONG VAN DE GROEP



## 5. CORPORATE-GOVERNANCEVERKLARING

### 5.1. Referentiecode

Het Corporate Governance Charter van Compagnie du Bois Sauvage werd op 19 december 2005 goedgekeurd door de raad van bestuur, en laatst gewijzigd op 6 december 2019. Dit Charter is ook beschikbaar op de website: <http://www.bois-sauvage.be>.

Dit Charter is in overeenstemming met de Belgische Corporate Governance Code 2009, met uitzondering van de elementen zoals toegelicht in punt 5.2 infra.

### 5.2. Afwijking van de referentiecode

De afwijkingen van de Belgische Corporate Governance Code 2009 kunnen als volgt worden samengevat:

- Punt 5.2./28 (werking van het auditcomité): In 2019 kwam het auditcomité slechts drie keer samen, in plaats van vier keer zoals wordt aanbevolen in de Corporate Governance Code. Tijdens de raad van bestuur van 6 december 2019 werd het aantal vergaderingen opgetrokken naar vier per jaar.
- Voor zover een remuneratie die wordt betaald aan niet-uitvoerende bestuurders in de vorm van tantièmes wordt beschouwd als prestatiegebonden, wijkt Compagnie du Bois Sauvage ook af van punt 7.7 van de referentiecode voor de remuneratie van 2018 die in 2019 wordt uitbetaald. Deze historische vorm van remuneratie werd vooraf beslist door de algemene vergadering in overeenstemming met de statuten. Voor de remuneratie van 2019, die in 2020 zal worden uitbetaald, heeft Compagnie du Bois Sauvage haar beleid voor de remuneratie van niet-uitvoerende bestuurders aangepast om te voldoen aan de vereisten van het nieuwe Wetboek van vennootschappen en verenigingen van 2019.

In 2020 wordt een nieuwe Belgische Corporate Governance Code van kracht. De afwijkingen ten opzichte van die nieuwe Code zullen worden geanalyseerd en in het jaarverslag 2020 worden gepubliceerd.

### 5.3. Belangenconflicten

Voor een beslissing van de raad van bestuur van 24 april 2019 moest artikel 7:96 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen worden toegepast (vroeger artikel 523). In onderstaand uittreksel van de notulen bij deze vergadering wordt in punt 4 de beslissing opgenomen over het voorstel om te beleggen in de vennootschap Futerro voor een maximaal bedrag van EUR 4 miljoen:

"[...] Krachtens artikel 523 van het Wetboek van Vennootschappen verduidelijkt Frédéric Van Gansberghe dat hij een belangenconflict heeft met betrekking tot het voorstel van de deelneming in Futerro om een belegging voor te stellen van EUR 4 miljoen door CBS op een totale belegging van EUR 8 miljoen [...]. Na verschillende vragen te hebben beantwoord, verlaat hij dus de vergadering [...]. De raad keurt de belegging voor CBS voor EUR 4 miljoen in Futerro goed op voorwaarde dat:

- de verhoging gebeurt in een verhouding van 50/50 met de historische partner in Galactic,
- een extern persoon die heeft meegewerkt aan de due diligence lid wordt van de RvB van Futerro."

### 5.4. Samenstelling en werking van de bestuursorganen

#### 5.4.1. Leidinggevende organen en bevoegdheden

De samenstelling van de raad van bestuur en de einddatum van het mandaat van de leden, alsook de hoofdfunctie uitgeoefend door de niet-uitvoerende bestuurders staan vermeld in de rubrieken 5.4.3 en 5.6 van dit jaarverslag.

De raad van bestuur bestaat uit bestuurders die de hoofdaandeelhouder vertegenwoordigen en onafhankelijke bestuurders. De raad van bestuur bestaat momenteel uit 7 leden, van wie 4 onafhankelijke bestuurders en 3 vertegenwoordigers van de hoofdaandeelhouder. Van deze 7 leden zijn 2 leden een vrouw, hetgeen voldoet aan de wettelijke vereiste.

De raad van bestuur is belast met het beheer van de Vennootschap, het toezicht op het dagelijks bestuur en de uitvoering van de genomen beslissingen. Naast de verplichtingen in het kader van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen zijn de belangrijkste taken van de raad van bestuur als volgt:

## 5. CORPORATE-GOVERNANCEVERKLARING

- bepalen van de doelstellingen op lange termijn van de Vennootschap, haar strategie, het risiconiveau dat zij wenst te nemen en de belangrijkste beleidslijnen die daaruit voortvloeien (risicobeheer, financiële middelen en personeel),
- benoemen / ontslaan van de voorzitter van de raad van bestuur,
- benoemen / ontslaan van de Algemeen Directeur,
- opvolgen van en toezicht houden op de prestaties van de Algemeen Directeur,
- nemen van de nodige maatregelen om de integriteit en de tijdige publicatie van de jaarrekening en andere materiële informatie te waarborgen,
- opvolgen en goedkeuren van de belangrijkste investeringen en desinvesteringen,
- vastleggen van de verantwoordelijkheden van de voorzitter van de raad van bestuur,
- oprichten van gespecialiseerde comités en vastleggen van hun samenstelling, verantwoordelijkheden en de remuneratie van hun leden,
- opvolgen van en toezicht houden op de efficiëntie van de werkzaamheden van de gespecialiseerde comités,
- opvolgen van het bestaan en de deugdelijke werking van de interne controle, zowel op operationeel als financieel niveau als op juridisch vlak,
- opvolgen van de werkzaamheden van de commissaris,
- benoemen van een secretaris van de Vennootschap belast met adviesverlening inzake governance.

De belangrijkste regels voor de benoeming en de leeftijds-grens voor de leden van de raad van bestuur zijn als volgt:

- de niet-uitvoerende bestuurders hebben de meerderheid in de raad van bestuur,
- de bestuurders oefenen een mandaat uit van 4 jaar, dat twee keer kan worden verlengd voor onafhankelijke bestuurders,
- voor de uitvoerende bestuurders en de bestuurders die de hoofdaandeelhouder vertegenwoordigen geldt geen beperking inzake het aantal herverkiezingen tijdens hun functie,
- alle mandaten eindigen uiterlijk op de gewone algemene vergadering die volgt op de zeventigste verjaardag van de bestuurder,
- de samenstelling wordt bepaald op basis van genderdiversiteit en diversiteit in het algemeen, alsook complementariteit inzake bekwaamheden, ervaring en kennis.

In 2019 kwam de raad 7 keer samen, waarbij de volgende onderwerpen werden besproken:

- de geconsolideerde jaarrekening en de geconsolideerde halfjaarlijkse rekening,
- de opvolging van het budget 2019 en de opstelling van het budget 2020,
- de analyse van het remuneratieverslag en het jaarverslag,
- de analyse van de verlenging van de mandaten van de raad,
- de opvolging van de deelnemingen en de nieuwe IFRS-standaarden,
- het niet-bindende en ongevraagde aanbod van Kingspan Plc om de afdelingen Isolatie en Zachtschuim van Recticel te verwerven,
- de monitoring van de interne controle en de risicoanalyse,
- de financiering van bepaalde deelnemingen,
- de regels voor waardering van de deelnemingen,
- de analyse van investeringsdossiers
- de analyse van de strategische krachtlijnen,
- de opvolging van geschillen,
- de update van het Corporate Governance Charter.

De activiteiten van de raad van bestuur worden zodanig georganiseerd en gedocumenteerd dat dit orgaan de opvolging kan verzekeren van en toezicht kan houden op alle daden in het kader van het dagelijks bestuur, alsook de resultaten, risico's en waarde van de Vennootschap.

### Gespecialiseerde comités

Er zijn twee gespecialiseerde comités actief:

#### Auditcomité

Het auditcomité is 3 keer bijeengekomen in 2019 om de volgende onderwerpen te bespreken:

- de enkelvoudige en geconsolideerde jaarrekening per 31 december 2018 en 30 juni 2019,
- de nieuwe IFRS-regels en hun mogelijke gevolgen,
- de actualisering van de waarderingsregels,
- de gekozen methodologie voor de berekening van de intrinsieke waarde van de Groep,
- de analyse van de fiscale actualiteit en het nieuwe Wetboek van vennootschappen en verenigingen,
- de lopende rechtszaken en gerechtelijke procedures,

- de risico's en de interne controle in verband met de activiteit conform het COSO-referentiekader (zie punt 5.6),
- de opvolging van de interne controle van UBCM en zijn dochterondernemingen,
- de jaar- en halfjaarberichten,
- het verstrijken van de ambtstermijn van de commissaris,
- zijn evaluatie.

De samenstelling van het auditcomité werd voor het laatst gewijzigd op de bijeenkomst van de raad van bestuur van 6 september 2019 om de vervanging van Massimo Boulvain door Hubert Olivier als vertegenwoordiger van Maxime Boulvain BVBA goed te keuren.

Door hun beroepservaring beschikken de leden van het auditcomité over de vereiste deskundigheid en vaardigheden, zowel individueel als collectief, om de doeltreffende werking van het auditcomité te waarborgen.

#### **Benoemings- en remuneratiecomité**

Het benoemings- en remuneratiecomité is 2 keer bijegekomen in 2019, onder het voorzitterschap van Patrick Van Craen. Daarbij werden de volgende onderwerpen besproken:

- het einde van de bestuursmandaten,
- de remuneratie van de leden van de raad van bestuur,
- de vergoedingen en de criteria voor de bonussen van de personeelsleden,
- de analyse van het bestaande teamorganigram,
- het remuneratieverslag,
- het nieuwe Wetboek van vennootschappen en verenigingen,
- de Belgische Corporate Governance Code 2020.

Vandaag zijn twee bestuurders op de zeven in de raad van bestuur een vrouw. Het benoemings- en remuneratiecomité legt er zich op toe om het gemengd karakter van de raad van bestuur te behouden. Aan dit punt zal ook bij volgende benoemingsvoorstellen bijzondere aandacht worden besteed.

De samenstelling van het benoemings- en remuneratiecomité werd voor het laatst gewijzigd op de bijeenkomst van de raad van bestuur van 22 april 2015.

#### **Deelname aan de vergaderingen van deze twee comités wordt vergoed door middel van zitpenningen.**

De rol en de werking van het auditcomité en het benoemings- en remuneratiecomité worden meer in detail beschreven in punt 5 van het Corporate Governance Charter van de Vennootschap. Dit charter en het reglement van inwendige orde van het auditcomité zijn beschikbaar op de website van Compagnie du Bois Sauvage ([www.bois-sauvage.be](http://www.bois-sauvage.be)).

#### **5.4.2. Statutaire benoemingen**

Het bestuursmandaat van Mevrouw Valérie Paquot verstrijkt op de algemene vergadering van 22 april 2020. De raad van bestuur stelt voor om Mevrouw Valérie Paquot opnieuw te benoemen voor een periode van 4 jaar, die op de algemene vergadering van 2024 zal verstrijken.

De Raad van bestuur stelt u voor om de heer Pierre Alexis Hocke, voor een periode van 4 jaar tot bestuurder te benoemen.

Het auditcomité en de raad van bestuur stellen ook voor om het mandaat van de commissaris van Deloitte Bedrijfsrevisoren cvba te verlengen voor een periode van 3 jaar, die op de algemene vergadering van 2023 verstrijkt. De jaarlijkse vergoedingen zullen worden vastgelegd op EUR 80.400 (excl. kosten en indexeerbaar) en het mandaat zal worden waargenomen door de heer Eric Nys en mevrouw Corine Magnin.

## 5. CORPORATE-GOVERNANCEVERKLARING

### 5.4.3. Samenstelling van de raad van bestuur en de leidinggevende organen

#### Raad van bestuur

Pierre-Yves de Laminne de Bex <sup>(2)</sup>	Mechelsesteenweg 302 B-1950 Kraainem	Voorzitter	2021
European Company of Stake NV <sup>(2)</sup> vert. door F. Van Gansberghe	Researchdreef 4 B-1070 Brussel	Bestuurder	2023
Isabelle Hamburger <sup>(1)</sup>	Rozelaarlaan 4 B-1560 Groenendaal	Bestuurder	2022
Maxime Boulvain <sup>(1)</sup> vert. door Massimo Boulvain	Generaal Lotzstraat 62 B-1180 Brussel	Bestuurder	2023
Hubert Olivier <sup>(1)</sup>	Avenue de la Marguerite 11 F-78110 Le Vésinet	Bestuurder	2023
Valérie Paquot <sup>(2)</sup>	Faiderstraat 42 bus 9 B-1050 Elsene	Bestuurder	2020
Patrick Van Craen <sup>(1)</sup>	Vuursteenweg 1 B-1170 Brussel	Bestuurder	2022

<sup>(1)</sup> Onafhankelijk volgens artikel 7:87 § 1 Wetboek van vennootschappen en verenigingen (WVV) voor de bepaalde criteria

<sup>(2)</sup> Vertegenwoordiger van of verbonden met de hoofdaandeelhouder



<b>Auditcomité</b>	Patrick Van Craen	Voorzitter
	Pierre-Yves de Laminne de Bex	Lid
	Maxime Boulvain vert. door Massimo Boulvain	Lid tot 30-08-2019
	Hubert Olivier	Lid vanaf 30-08-2019
<b>Benoemings- en remuneratiecomité</b>	Patrick Van Craen	Voorzitter
	Isabelle Hamburger	Lid
	Valérie Paquot	Lid
<b>Algemeen Directeur</b>	Benoit Deckers	
<b>Commissaris</b>	CVBA Deloitte Bedrijfsrevisoren vertegenwoordigd door de heer Eric Nys en de heer Michel Denayer Gateway Building, Luchthaven Nationaal 1J B-1930 Zaventem	2020

**Hoofdfunctie uitgeoefend door de onafhankelijke bestuurders, buiten Compagnie du Bois Sauvage NV**

Isabelle Hamburger	Gedelegeerd bestuurder van Vervloet NV (vert. HLW BVBA)
Patrick Van Craen	Bestuurder van vennootschappen
Massimo Boulvain	Voorzitter van IER Group SAS en Automatic Systems NV
Hubert Olivier	Voorzitter van de Groep McKesson-OCP (FR)

**Erevoorzitter**

Chevalier Paquot (†)

**Erebestuurders**

Baron Boone

Robert Demilie

Baron Donald Fallon

Monique Neven

Marc Noël

Jean-Louis Raemdonck van Megrode

Barones Solange Schwennicke

Baron de Vaucleroy

## 5. CORPORATE-GOVERNANCEVERKLARING

### 5.5. Remuneratieverslag

#### 5.5.1. Gehanteerde procedure om het remuneratiebeleid te ontwikkelen

**5.5.1.1.** Het beleid voor remuneratie van de bestuurders wordt jaarlijks herzien in het benoemings- en remuneratiecomité en daarna besproken in de raad van bestuur. Elke herziening wordt ter goedkeuring voorgelegd aan de daaropvolgende algemene vergadering.

#### 5.5.2. Remuneratiebeleid

##### 5.5.2.1. Uitvoerende en niet-uitvoerende bestuurders

a) Het voor 2019 vastgestelde remuneratiebeleid omvat 2 delen:

1) Enerzijds:

- het vaste jaarlijkse bedrag van EUR 5.000 per bestuurder (te betalen per kwartaal), de zitpenningen van de twee comités (auditcomité en benoemings- en remuneratiecomité), vastgelegd als volgt:

EUR	Auditcomité		Benoeemings- en remuneratiecomité	
	Voorzitter	Leden	Voorzitter	Leden
Een jaarlijks vast deel per persoon	3.000	2.000	1.500	1.000
Een zitpenning per vergadering/persoon	1.500	1.000	1.125	750

- het saldo voor het jaar 2019, uit te keren aan de leden van de algemene vergadering van 2020, namelijk: EUR 60.000 voor de voorzitter en EUR 24.000 voor de andere bestuurders.

2) Anderzijds: Een retrocessie aan de bestuurders die (rechtstreeks of onrechtstreeks) een of meerdere mandaten uitoefenen bij de dochterondernemingen van de Chocoladegroep en/of bij de deelnemingen, van 100% van de vergoedingen die Compagnie du Bois Sauvage in dit kader heeft ontvangen.

b) Voor het jaar 2020 werd het beleid voor de remuneratie van de leden van de raad van bestuur als volgt aangepast:

1) Enerzijds:

- vastgelegde zitpenningen per vergadering voor de raden van bestuur van EUR 3.000 voor de voorzitter en EUR 1.500 voor de andere bestuurders,
- de zitpenningen van de twee comités (auditcomité en benoemings- en remuneratiecomité), vastgelegd als volgt:

EUR	Auditcomité		Benoeemings- en remuneratiecomité	
	Voorzitter	Leden	Voorzitter	Leden
Een jaarlijks vast deel per persoon	3.000	2.000	1.500	1.000
Een zitpenning per vergadering/persoon	1.500	1.000	1.125	750

- het saldo van de remuneratie voor de leden van de gewone algemene vergadering van 2021, namelijk: EUR 40.000 voor de voorzitter en EUR 20.000 voor de andere bestuurders.

2) Anderzijds: Een retrocessie aan de bestuurders die (rechtstreeks of onrechtstreeks) een of meerdere mandaten uitoefenen bij de dochterondernemingen van de Chocoladegroep en/of bij de deelnemingen, van 100% van de vergoedingen die Compagnie du Bois Sauvage in dit kader heeft ontvangen.

##### 5.5.2.2. Algemeen Directeur

De totale brutoremuneratie van de Algemeen Directeur bestaat uit 4 delen:

1. Een jaarlijks vast gedeelte
2. Een variabel gedeelte
3. Een gedeelte in pensioenverzekering volgens het principe van een vastgestelde jaarlijkse bijdrage.
4. Andere inkomsten bestaande uit een dienstwagen, representatiekosten, verzekeringen.

Met betrekking tot de Raad van Bestuur en de Algemeen Directeur is geen wijziging voorzien in het beleid voor de remuneratie voor de komende twee jaren. Een mogelijkheid tot recuperatie van de variabele vergoeding is niet contractueel bepaald. Tevens is er geen andere ontslagvergoeding voorzien dan de wettelijke.

### 5.5.2.3. Regeling inzake op aandelen gebaseerde betalingen

In het boekjaar 2019 waren er geen regelingen inzake op aandelen gebaseerde betalingen.

### 5.5.3. Remuneratie en vergoedingen

Voor het boekjaar 2019 worden alle remuneraties toegekend aan de bestuurders toegelicht in de onderstaande tabellen. De bedragen in de tabellen stemmen overeen met de totale kostprijs voor de Vennootschap, d.w.z. met inbegrip van eventueel toepasselijke sociale bijdragen, belastingen en taksen.

#### 5.5.3.1. In 2019 op individuele basis aan de bestuurders betaalde brutoremuneratie (totale kostprijs voor de Vennootschap)

In euro	Raad van bestuur				Benoemings- en remuneratie- comité (2019)	Retrocessie van externe mandaten (voor 2018)	Totaal
	Aanwezigheid (2019)	Vast (2019)	Saldi (voor 2018)	Auditcomité (2019)			
<b>Bestuurders</b>							
P.-Y. de Laminne de Bex	7/7	5.000	58.373	5.000		52.500	120.873
Frédéric Van Gansberghe <sup>(1)</sup>	7/7	5.000	23.349			43.000	71.349
Isabelle Hamburger	5/7	5.000	23.349		2.500		30.849
Massimo Boulvain <sup>(2)</sup>	5/7	5.000	23.349	1.500			29.849
Hubert Olivier	6/7	5.000	23.349	3.000			31.349
Valérie Paquot	7/7	5.000	23.349		2.500	64.199	95.048
Patrick Van Craen	7/7	5.000	23.349	7.500	3.750	18.000	57.599
<b>Totaal</b>		<b>35.000</b>	<b>198.467</b>	<b>17.000</b>	<b>8.750</b>	<b>177.699</b>	<b>436.916</b>

<sup>(1)</sup> Vertegenwoordiger van European Company of Stake NV

<sup>(2)</sup> Vertegenwoordiger van Maxime Boulvain BVBA

Als voorzitter van de raad van bestuur heeft de heer Pierre-Yves de Laminne de Bex in 2019, naast zijn bestuurderstantièmes, voor EUR 4.500 aan representatiekosten ontvangen.

#### 5.5.3.2. In 2019 binnen de Groep aan de Algemeen Directeur toegekende brutoremuneraties

In euro	Remuneratie				Totaal
	Vast	Variabel	Pensioen	Overige	
Benoit Deckers	284.269	56.818	10.141	4.673	355.901
<b>Totaal</b>	<b>284.269</b>	<b>56.818</b>	<b>10.141</b>	<b>4.673</b>	<b>355.901</b>

#### 5.5.3.3 In 2019 aan de Algemeen Directeur toegekende inschrijvingsrechten op aandelen

Er werden in 2019 geen inschrijvingsrechten op aandelen toegekend aan de Algemeen Directeur.

De Algemeen Directeur heeft geen inschrijvingsrechten op aandelen uitgeoefend in 2019.

## 5. CORPORATE-GOVERNANCEVERKLARING

### 5.5.4. Evaluatie van de raad van bestuur, zijn comités en de individuele bestuurders

Onder leiding van zijn voorzitter beoordeelt de raad van bestuur regelmatig zijn omvang, samenstelling en werking.

Deze beoordeling beoogt vier doelstellingen:

- de werking van de raad van bestuur en de opvolging van het dagelijks beheer van de Vennootschap beoordelen
- nagaan of de belangrijke onderwerpen naar behoren worden voorbereid en besproken
- de daadwerkelijke bijdrage van elke bestuurder, zijn aanwezigheid bij de raads- en comitévergaderingen en zijn constructieve betrokkenheid bij de besprekingen en de besluitvorming beoordelen
- nagaan of de huidige samenstelling van de raad van bestuur overeenstemt met de gewenste samenstelling voor de Vennootschap.

De niet-uitvoerende bestuurders evalueren geregeld (ten minste één keer per jaar) hun interactie met de mandatarissen die belast zijn met bijzondere bevoegdheden in het kader van het dagelijks beheer van de Vennootschap.

De bijdrage van elke bestuurder wordt periodiek geëvalueerd om de samenstelling van de raad van bestuur te kunnen aanpassen in functie van wijzigende omstandigheden. In geval van een herbenoeming vindt er een evaluatie plaats van de bijdrage en de doeltreffendheid van de bestuurder op basis van een vooraf bepaalde, transparante procedure.

De raad van bestuur handelt op basis van de resultaten van de evaluatie door zijn sterktes te erkennen en zijn zwaktes aan te pakken. In voorkomend geval houdt dit in dat er nieuwe leden ter benoeming worden voorgedragen, dat wordt voorgesteld om bestaande leden niet te herbenoemen of dat maatregelen worden genomen om de doeltreffende werking van de raad van bestuur te verzekeren. De resultaten van de laatste evaluatie van de raad van bestuur, uitgevoerd in 2018 door de vennootschap Deminor, werden tijdens de vergadering van de raad van 1 juni 2018 voorgesteld. De volgende evaluatie van de raad van bestuur en zijn bestuurders zal plaatsvinden in 2021.

### 5.5.5. Andere remuneraties

Naast de honoraria van in totaal EUR 179.358 die werden uitgekeerd aan CVBA Deloitte Bedrijfsrevisoren en haar kantorennet voor de controle van de jaarrekening van Compagnie du Bois Sauvage en haar dochterondernemingen werden niet-auditgebonden vergoedingen toegekend voor een bedrag van EUR 16.705 exclusief btw voor de vervulling van verschillende opdrachten.

## 5.6. Internecontrole- en risicobeheersysteem

De raad van bestuur volgt het bestaan en de goede werking op van de interne controle, zowel op operationeel, financieel als juridisch vlak, en let daarbij in het bijzonder op de evaluatie van de activiteitsgebonden risico's van de Vennootschap en op de doeltreffendheid van de interne controle.

Aan de evaluatie van de internecontrole- en risicobeheersystemen wordt sinds 2010 structureel invulling gegeven op basis van het COSO-model (\*).

(\*) COSO is het referentiekader dat werd ontwikkeld door het Committee of Sponsoring Organizations (internationale instelling) en in toenemende mate door ondernemingen wordt gehanteerd om hun beleid inzake risicobeheer te beoordelen en te verbeteren.

### 5.6.1. Controleomgeving

#### Oogmerk en strategie

Compagnie du Bois Sauvage wil focussen op een beperkt aantal al dan niet beursgenoteerde deelnemingen, overwegend in de industriële sector. Compagnie du Bois Sauvage beoogt een beleidsbepalende invloed uit te oefenen in de ondernemingen waarin zij belegt, meer in het bijzonder wat de keuze van het leidinggevend personeel en het uitstippelen van het strategische beleid betreft.

Compagnie du Bois Sauvage draagt het belang van haar eigen aandeelhouders hoog in het vaandel. Daarom stelt zij een periodiek terugkerend rendement als voorwaarde voor haar beleggingen met als doel de nodige ruimte te creëren voor een, indien mogelijk, gestaag groeiend dividend.

## Taakstelling en besluitvormingsorganen van de Vennootschap

De raad van bestuur is bevoegd voor alle daden die niet uitdrukkelijk bij wet of krachtens de statuten aan de algemene vergadering zijn opgedragen. De raad van bestuur is belast met het beheer van de Vennootschap, het toezicht op het dagelijks bestuur en de uitvoering van de genomen beslissingen. Naast de verplichtingen in het kader van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen zijn de belangrijkste taken van de raad van bestuur als volgt:

- bepalen van de doelstellingen op lange termijn van de Vennootschap, haar strategie, het risiconiveau dat zij wenst te nemen en de belangrijkste beleidslijnen die daaruit voortvloeien (risicobeheer, financiële middelen en personeel),
- benoemen / ontslaan van de voorzitter van de raad van bestuur,
- benoemen / ontslaan van het managementpersoneel,
- opvolgen van en toezicht houden op de prestaties van het managementteam,
- nemen van de nodige maatregelen om de integriteit en de tijdige publicatie van de jaarrekening en andere materiële informatie te waarborgen,
- opvolgen en goedkeuren van de belangrijkste investeringen en desinvesteringen,
- vastleggen van de verantwoordelijkheden van de voorzitter van de raad van bestuur,
- oprichten van gespecialiseerde comités en vastleggen van hun samenstelling, verantwoordelijkheden en de remuneratie van hun leden,
- opvolgen van en toezicht houden op de efficiëntie van de werkzaamheden van de gespecialiseerde comités,
- opvolgen van het bestaan en de deugdelijke werking van de interne controle, zowel op operationeel als financieel niveau als op juridisch vlak,
- opvolgen van de werkzaamheden van de commissaris,
- benoemen van een secretaris van de Vennootschap belast met adviesverlening inzake governance.

De raad van bestuur heeft de Algemeen Directeur aangesteld om het uitvoerend management waar te nemen, zowel intern als extern, en de Vennootschap te vertegenwoordigen ten overstaan van de pers en de financieel analisten.

De raad van bestuur heeft ook een aantal van zijn leden en bepaalde mandatarissen met speciale bevoegdheden belast met de vertegenwoordiging van de mandaten die door Compagnie du Bois Sauvage worden uitgeoefend in

de door haar gehouden deelnemingen. Deze mandaten worden soms uitgeoefend in naam van de Vennootschap, soms in naam van de bestuurder of de mandataris met bijzondere bevoegdheden, maar voor rekening van Compagnie du Bois Sauvage.

De raad van bestuur heeft twee gespecialiseerde comités opgericht die als taak hebben bepaalde specifieke aangelegenheden te beoordelen. De besluitvorming berust bij de raad van bestuur, die collegiaal bevoegd blijft.

De raad van bestuur heeft in 1999 een auditcomité opgericht, dat als taak heeft bepaalde specifieke aangelegenheden te beoordelen en de raad van bestuur hierover te adviseren. Het auditcomité ziet toe op de integriteit van de financiële verslaggeving van de Vennootschap, meer in het bijzonder door de relevantie en samenhang te verzekeren van de door de Vennootschap en de Groep gehanteerde standaarden voor jaarrekeningen, met inbegrip van de criteria voor consolidatie van de jaarrekeningen van de vennootschappen van de Groep. Dit toezicht houdt in dat de nauwkeurigheid, de volledigheid en het consequente karakter van de financiële informatie beoordeeld worden. Minstens eenmaal per jaar onderzoekt het auditcomité de systemen voor interne controle en risicobeheer die zijn opgezet om zich ervan te verzekeren dat de voornaamste risico's, met inbegrip van de risico's die verband houden met de naleving van bestaande wetgeving en reglementering, behoorlijk worden geïdentificeerd, beheerd en ter kennis gebracht.

Het remuneratiecomité wordt ingevoerd door de raad van bestuur overeenkomstig artikel 7:87 § 2 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen.

Op 19 juni 2006 heeft de raad van bestuur beslist om het benoemingscomité en het remuneratiecomité samen te voegen. Het benoemings- en remuneratiecomité bestaat uit drie niet-uitvoerende bestuurders. Een meerderheid van de leden van dit comité is onafhankelijk. Het benoemings- en remuneratiecomité vervult een dubbele rol: het doet aanbevelingen aan de raad van bestuur inzake de benoeming van bestuurders en het doet voorstellen aan de raad van bestuur omtrent het beleid voor de remuneratie van de bestuurders en de daaropvolgende aan de aandeelhouders voor te leggen voorstellen, en omtrent het beleid voor de remuneratie van de Algemeen Directeur en de andere personeelsleden.

(\*) COSO is het referentiekader dat werd ontwikkeld door het *Committee of Sponsoring Organizations* (internationale instelling) en in toenemende mate door ondernemingen wordt gehanteerd om hun beleid inzake risicobeheer te beoordelen en te verbeteren.

## 5. CORPORATE-GOVERNANCEVERKLARING

### **Integriteit en bedrijfsethiek**

Inzake deontologie en bedrijfsethiek is binnen de Groep een interne gedragscode inzake financiële transacties van kracht. Doel hiervan is te waarborgen dat de bestuurders en het personeel van de Groep ethisch en integer handelen en de wetten naleven.

Gezien de personeelsbezetting van de Vennootschap achtte de raad van bestuur het niet opportuun om specifieke voorzieningen te treffen met betrekking tot fraude. Bezorgdheden over eventuele onregelmatigheden kunnen echter wel steeds worden gemeld aan de Algemeen Directeur of ieder ander lid van de raad van bestuur.

### **5.6.2. Risicobeheerproces**

De voornaamste risico's worden om de zes maanden beoordeeld door de raad van bestuur. De risico's worden ook nauwlettend opgevolgd door de raad van bestuur. Deze risicoanalyse geeft zo nodig aanzet tot corrigerende maatregelen.

De leden van de raad van bestuur en de Algemeen Directeur zijn ook lid van de raad van bestuur en van het auditcomité of de 'Advisory Board' van bepaalde deelnemingen van de Groep met het oog op de opvolging van de specifieke risico's van deze deelnemingen.

Bij de analyse van de activiteitsgebonden risico's werden in 2019 de volgende voornaamste risico's in kaart gebracht:

#### **a) Renterisico**

Het effect van een renteschommeling kan een impact hebben op de kasstromen van de Groep met betrekking tot de schulden met variabele rentevoet, maar ook op het rendement van de kasmiddelen. De vastrentende schulden worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs volgens de effectieve-rentemethode.

#### **b) Liquiditeitsrisico**

De Groep ziet er op toe voldoende financiële middelen te hebben om zijn schulden te kunnen afbetalen en zijn financiële verplichtingen te kunnen nakomen.

#### **c) Risico op deelnemingen**

De aandelenportefeuille van Compagnie du Bois Sauvage bevat overwegend Belgische en Europese aandelen. Door deze weliswaar gespreide portefeuille loopt de Vennootschap risico's die verbonden zijn aan de volatiliteit van de beurs en de financiële markten. Elke deelneming in portefeuille stelt de Vennootschap ook bloot aan specifieke risico's. Het industriële risico verbonden aan het 100%-belang in de Chocoladegroep

is voornamelijk het gevolg van het feit dat deze groep actief is in de voedingsindustrie en bijgevolg risico loopt op productverontreiniging. Het andere grote industriële risico houdt verband met het feit dat de Chocoladegroep voor de volledige productie slechts één grote productie-eenheid heeft en één kleinere vestiging.

#### **d) Vastgoed**

De voornaamste risico's verbonden aan de vastgoedbeleggingen van de Groep hebben betrekking op de waardering van het vastgoed, de huurleegstand, de hoogte van de huurprijzen en de betaling van de huurgelden. Daarnaast bestaat het risico dat het vastgoed wordt vernietigd door brand of een natuurramp.

#### **e) Wisselkoersrisico**

De langlopende (directe) investeringen van Compagnie du Bois Sauvage luiden uitsluitend in euro en in Amerikaanse dollar. De investeringen in Amerikaanse dollar vertegenwoordigen iets minder dan 6.1% van de activa.

#### **f) Tegenpartijrisico**

Het tegenpartijrisico heeft hoofdzakelijk betrekking op transacties met banken en financieel bemiddelaars.

#### **g) Marktrisico**

Het marktrisico heeft betrekking op zowel de koers van de onderliggende aandelen als hun volatiliteit.

#### **h) Jaarrekeningrisico**

De financiële gegevens worden verwerkt door een beperkt aantal medewerkers. De betrouwbaarheid en de volledigheid van deze financiële informatie staan voorop in de activiteiten van dit team.

#### **i) Frauderisico en risico verbonden aan bevoegdheidsoverdracht**

Fraude bij het personeel, de niet-naleving van handtekeningsbevoegdheden of misbruik van identiteit kunnen leiden tot financiële verliezen en imagoschade voor de Vennootschap.

#### **j) Risico verbonden aan de niet-naleving van wet- en regelgeving**

De evolutie van wet- en regelgeving (ook in fiscale aangelegenheden) of de niet-naleving daarvan door de Vennootschap kunnen de rendabiliteit van de Groep aantasten en imagoschade veroorzaken.

#### **k) Risico met betrekking tot het IT-systeem**

Het risico op externe indringing in het IT-systeem van de Groep kan leiden tot de diefstal of vernietiging van gegevens.

### 5.6.3. Controleactiviteiten

#### a) Renterisico

Omdat Compagnie du Bois Sauvage alle schulden met variabele rentevoet eerder heeft afgelost, heeft ze geen renteaftdekkingsovereenkomsten van het type 'Interest Rate Swap' (IRS) meer. Ze zou in de toekomst echter wel opnieuw dergelijke overeenkomsten kunnen aangaan. We benadrukken hierbij dat een lening en een renteaftdekking twee contracten zonder rechtsband zijn. Er is echter nog een IRS-overeenkomst bij de dochteronderneming Jeff de Bruges.

#### b) Liquiditeitsrisico

Compagnie du Bois Sauvage streeft naar een positieve liquiditeitspositie. Daartoe beschikt de Vennootschap over een computertool voor alle balans- en buitenbalansposten die de liquiditeitspositie beïnvloeden.

#### c) Risico op deelnemingen

De aandelenportefeuille van de Groep is van cruciaal belang voor waardecreatie op lange termijn en de uitkering van een gestaag groeiend dividend. De spreiding van deze deelnemingen vermindert het risico dat eigen is aan dergelijke beleggingen.

De specifieke risico's van beursgenoteerde deelnemingen worden afzonderlijk behandeld en nader toegelicht in de respectieve jaarverslagen. Het industriële risico verbonden aan het 100%-belang in de Groep Neuhaus en aan het 66%-belang in Jeff de Bruges wordt periodiek doorgelicht en getoetst binnen de raad van bestuur van UBCM, waarin de Groep twee bestuurders heeft afgevaardigd. De Groep stelt alles in het werk om in de niet-beursgenoteerde deelnemingen een bestuurdersmandaat te hebben met het oog op het risicobeheer. De aandelenportefeuille wordt geregeld gescreend door de raad van bestuur.

#### d) Vastgoed

De Groep heeft het nodige gedaan om zijn vastgoedbeleggingen te spreiden. Voor de gebouwen in eigen bezit werd een brandverzekering gesloten om het brandrisico te dekken.

#### e) Wisselkoersrisico

Het risico op wisselkoersschommelingen van de Amerikaanse dollar wordt niet afgedekt door de Groep wegens gebrek aan geregelde en voorzienbare geldstromen in deze munt.

#### f) Tegenpartijrisico

De enige aanvaarde tegenpartijen zijn de banken waarmee Compagnie du Bois Sauvage een directe relatie onderhoudt (Bank Degroof Petercam, BNP Paribas Fortis, ING België, Belfius en het effectenhuis Leleux), en Van Lanschot (NL), Berenberg

Bank (DE), SunTrust (VS) en Banque de Luxembourg (LU) voor de dochterondernemingen.

Voor transacties met andere tegenpartijen (uitgezonderd deelnemingen) dekt de groep zich optimaal in tegen het risico op wanbetaling van deze tegenpartijen.

#### g) Marktrisico

Alle uitgeschreven put- en callopties worden gedekt door in portefeuille gehouden effecten of door de beschikbare kasmiddelen. Compagnie du Bois Sauvage heeft zichzelf limieten opgelegd inzake het bedrag en de looptijd van de aangehouden opties en heeft haar backoffice- en controlesystemen aangepast. Deze activiteit wordt slechts af en toe uitgeoefend.

#### h) Jaarrekeningrisico

Alle medewerkers beschikken over de vereiste beroepsbekwaamheid om hun taken te vervullen. Voor de voornaamste activiteiten is een 'back-up' beschikbaar. Verder werden een aantal procedures uitgewerkt om de continuïteit te verzekeren wanneer iemand afwezig is. De geconsolideerde jaarrekening wordt op verschillende niveaus gecontroleerd voorafgaand aan de publicatie.

Wijzigingen in de binnen de Groep gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving worden goedgekeurd door de raad van bestuur en getoetst op hun overeenstemming met de IFRS-standaarden.

#### i) Frauderisico en risico verbonden aan bevoegdheidsoverdracht

De principes van de functiescheiding en de dubbele ondertekening zijn basisprincipes in de Groep. Alle beheersdaden worden gestaafd door documentatie met ter zake dienende bewijsstukken. Het vierogenprincipe is onverminderd van kracht. Volgens de statuten heeft de gedelegeerd bestuurder, indien deze functie bestaat, enige ondertekeningbevoegdheid.

#### j) Risico verbonden aan de niet-naleving van wet- en regelgeving

De Groep stelt alles in het werk om op de hoogte te blijven van de regelgeving, de ontwikkeling en de naleving van de wet- en regelgeving. De verwerking van bijzondere eenmalige verrichtingen wordt specifiek onderzocht, waarbij het advies wordt ingewonnen van de commissaris en andere experts ter zake.

#### k) Risico met betrekking tot het IT-systeem

De Groep heeft nieuwe IT-tools ingevoerd om externe indringing van het netwerk te verhinderen. Bovendien werd het wachtwoordbeleid bijgewerkt. De Groep heeft ook korte opleidingen gegeven over de belangrijkste IT-risico's. Al deze risico's worden minstens jaarlijks beoordeeld en getoetst door het auditcomité.

## 5. CORPORATE-GOVERNANCEVERKLARING

### 5.6.4. Informatie en communicatie

De financiële informatie wordt gepubliceerd volgens het wettelijke publicatieschema dat wordt opgevolgd en opgesteld door de Algemeen Directeur en/of de Controller. De gepubliceerde periodieke informatie wordt op voorhand nagezien door het auditcomité en goedgekeurd door de raad van bestuur.

Voor de instandhouding, bijwerking en beveiliging van computergegevens en -programma's wordt een contract afgesloten met dienstverleners. Dagelijks worden back-ups van computergegevens gemaakt, terwijl van het systeem eenmaal per week een back-up wordt gemaakt op een extern opslagmedium.

### 5.6.5. Besturing en toezicht

Het toezicht op de verschillende activiteiten voor het bestuur van Compagnie du Bois Sauvage wordt aangescherpt door het werk van het auditcomité, meer in het bijzonder door het specifieke toezicht op de systemen voor interne controle en risicobeheer. (Onder meer) de Algemeen Directeur beschikt dagelijks over meerdere verslagen met een overzicht van de tegoeden, schulden en verplichtingen van de Vennootschap.

Om de goede uitvoering van de controleactiviteiten te verzekeren, heeft het comité tijdens het auditcomité van 29 november 2019 een niet-onafhankelijke interne auditfunctie ingevoerd.

## 5.7. Aandeelhouderschap

### 5.7.1. Informatie voor de aandeelhouders

De website van de Vennootschap ([www.bois-sauvage.be](http://www.bois-sauvage.be)) wordt geregeld bijgewerkt om de aandeelhouders zo goed mogelijk te informeren zodat zij hun rechten optimaal kunnen uitoefenen.

De intrinsieke waarde van het aandeel wordt om de zes maanden bekendgemaakt ter gelegenheid van de berichtgeving over de halfjaar- en jaarresultaten.

Conform het transparantiebeleid van de Vennootschap wordt de samenstelling van de geconsolideerde portefeuille per 31 december 2019 toegelicht in rubriek 7.

Compagnie du Bois Sauvage is genoteerd op Euronext Brussels. De Vennootschap is opgenomen in de BEL Mid-index, waarvan de waarden worden geselecteerd op basis van criteria inzake liquiditeit en dagelijkse beurskapitalisatie.

Sinds 2004 heeft de Vennootschap Bank Degroof Petercam de opdracht gegeven om de liquiditeit van het aandeel te bevorderen. Gevolg daarvan is dat het aandeel van Compagnie du Bois Sauvage doorlopend genoteerd staat op het beursplatform Euronext Brussels, zodat beleggers op elk moment van de dag aandelen kunnen verhandelen zonder liquiditeitsbeperking.

Het aantal uitgegeven aandelen bedroeg 1.677.346 per 31 december 2019, tegenover 1.685.358 per 31 december 2018. Het aantal 'fully diluted' aandelen bedroeg 1.677.346 per 31 december 2019 en 1.685.358 per 31 december 2018.

In 2019 werden 132.875 aandelen verhandeld op jaarbasis. Het gemiddelde dagvolume bedroeg 521 aandelen in 2019, tegenover 377 in 2018.

Bank Degroof Petercam en KBC publiceren periodieke analyses over de Vennootschap, die bij haar opgevraagd kunnen worden.

### 5.7.2. Structuur van het aandeelhouderschap

De hoofdaandeelhouders van Compagnie du Bois Sauvage NV hebben de Vennootschap op 9 september 2019 een bijgewerkt overzicht bezorgd van het aandelenbezit op die datum. Op basis van deze kennisgeving, die eveneens werd gestuurd aan de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA), en van de laatste transparantieverklaring die werd ontvangen ziet de structuur van het aandeelhouderschap er als volgt uit:

- Situatie per 9 september 2019
- Toegepaste noemer: 1.677.346

Stemhebbenden	Aantal stemrechten	% van de stemrechten
Nalatenschap van Guy Paquot	1,700	0,10%
Fingaren CVA	95.910	5,72%
Entreprises et Chemins de Fer en Chine NV	744.548	44,39%
<b>TOTAAL</b>	<b>842.158</b>	<b>50,21%</b>



De stemhebbenden aan wie de bovenstaande kennisgeving werd gedaan, verklaarden te voldoen aan de vrijstellingscriteria voorzien door artikel 74 betreffende de verplichting om een openbare overnamebod te lanceren.

De nalatenschap van Guy Paquot oefent zeggenschap uit over Fingaren CVA, dat zeggenschap uitoefent over Entreprises et Chemins de Fer en Chine NV. De maatschappelijke zetel van alle vermelde ondernemingen is gevestigd te 1000 Brussel, Wildewoudstraat 17.

De Vennootschap heeft geen kennis van afspraken of overeenkomsten tussen aandeelhouders of bestuurders die beperkingen kunnen meebrengen voor de overdracht van aandelen en/of de uitoefening van het stemrecht.

### 5.7.3. Relatie met de hoofdaandeelhouder

Entreprises et Chemins de Fer en Chine is een patrimoniumvennootschap die genoteerd is op de markt van de openbare veilingen en als voornaamste opdracht heeft de stabiliteit van het aandeelhouderschap van de Groep te verzekeren.

Fingaren, een particuliere patrimoniumvennootschap, heeft vandaag 95,18% van het kapitaal van Entreprises et Chemins de Fer en Chine in handen.

Compagnie du Bois Sauvage en Entreprises et Chemins de Fer en Chine hebben drie gemeenschappelijke bestuurders: Valérie Paquot, Pierre-Yves de Laminne de Bex en Frédéric Van Gansberghe (vert. Ecostake NV).

Met uitzondering van de contracten voor de verhuur van kantoorruimte en de dienstverlening van en aan Fingaren en van en aan Entreprises et Chemins de Fer en Chine bestaat er geen enkele overeenkomst tussen deze drie ondernemingen en betaalt Compagnie du Bois Sauvage of een van zijn dochterondernemingen geen remuneratie, voordelen, management fees of andere vergoedingen aan Entreprises et Chemins de Fer en Chine of aan Fingaren (zie ook Toelichting 28 van dit jaarverslag). De diensten geleverd door Compagnie du Bois Sauvage of een van haar dochterondernemingen in Entreprises et Chemins de Fer en Chine en Fingaren werden haar doorgefactureerd.

## 5.8. Niet-financiële informatie

Compagnie du Bois Sauvage, waarvan de effecten genoteerd zijn op een gereguleerde markt, is wettelijk verplicht om een verklaring van niet-financiële informatie (de Verklaring) op te stellen in het kader van het jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening. Zodoende werd deze Verklaring opgesteld in overeenstemming met de bepalingen van artikel 3:34 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen.

Deze Verklaring bevat de niet-financiële informatie betreffende Compagnie du Bois Sauvage zelf en de ondernemingen waarin ze zeggenschap heeft. Bepaalde vennootschappen waarin Compagnie du Bois Sauvage een aanzienlijk belang heeft, moeten zelf een verklaring van niet-financiële informatie opstellen.

De structurering van de evolutie van niet-financiële informatie heeft plaatsgevonden binnen het COSO-raamwerk.

Compagnie du Bois Sauvage wil zich toeleggen op een beperkt aantal deelnemingen, zodat het niet alleen de nodige middelen kan voorbehouden om die te ontwikkelen, maar die ontwikkeling ook de nodige aandacht kan geven, zowel op industrieel vlak (met name wat betreft respect voor het milieu) als op menselijk vlak (door het individu te eerbiedigen). De sociale, milieugerelateerde en governancegerelateerde criteria maken steeds meer integraal deel uit van het ontwikkelingsbeleid van de Groep.

Voor elk beoogd criterium vindt er eerst een bewustwordingsfase plaats, waarna maatregelen worden genomen met het oog op concrete resultaten.

Compagnie du Bois Sauvage heeft nog geen duidelijke actienormen vastgelegd over eventuele prestatie-indicatoren die Compagnie du Bois Sauvage zouden toelaten hierover een positie in te nemen.

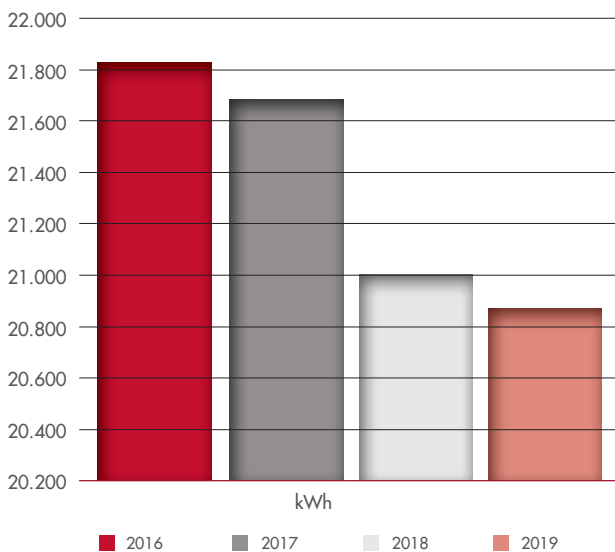
## 5. CORPORATE-GOVERNANCEVERKLARING

### 1. Milieu – Duurzame beleggingen

Compagnie du Bois Sauvage heeft besloten om haar impact op het ecologisch evenwicht zoveel mogelijk te beperken. Als holding voert de moedermaatschappij Compagnie du Bois Sauvage geen eigen productie- of distributieactiviteiten uit en heeft ze een beperkt operationeel team. De aandacht voor de verlaging van het elektriciteitsverbruik begint langzaam aan zijn vruchten af te werpen. Bij de maatschappelijke zetel werd er, na de overgang naar ledverlichting in 2018, dit jaar gewerkt aan het vervangen van de verwarmingssystemen van het gebouw om over te schakelen naar een hoogrendementscondensatiesysteem dat het energieverbruik moet doen dalen (zie Diagram 1).

(diagram 1)

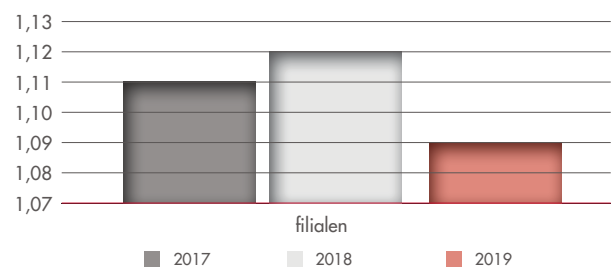
Compagnie du Bois Sauvage: Elektriciteitsverbruik in de maatschappelijke zetel in kWh



Ook in de productievestiging voor pralines ziet de vennootschap Neuhaus het aantal kWh per kg geproduceerde pralines drastisch dalen ten opzichte van 2018 (zie Diagram 2).

(diagram 2)

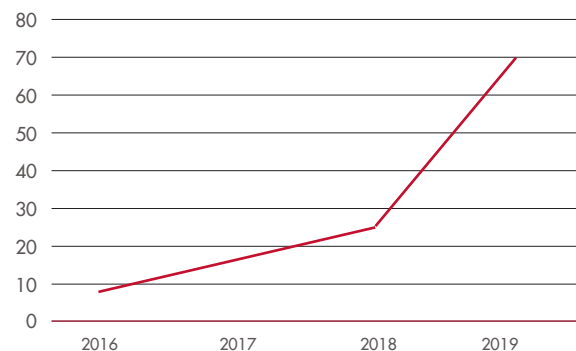
Neuhaus: Elektriciteitsverbruik in fabriek (in kWh/kg)



In zijn eigen winkels heeft Jeff de Bruges zijn beleid voortgezet om over te schakelen naar ledverlichting. Waar in 2018 nog maar ongeveer 20% van de verlichting uit leds bestond, gaat het nu om 54% (zie Diagram 3).

(diagram 3)

Jeff de Bruges: Omschakeling naar ledverlichting in de filialen



Wat betreft de beleggingen stemmen de projecten en deelnemingen van Compagnie du Bois Sauvage overeen met een verantwoordelijke visie wat betreft de klimaatproblemen.

Met betrekking tot vastgoedbeleggingen heeft Compagnie du Bois Sauvage zijn partnerschap met Besix RED voortgezet in een residentieel project in Lissabon. Net als bij het Oxygen-project in Brussel houdt dit bouwproject rekening met de recentste normen voor de isolatie van gebouwen.

Begin 2019 is de Compagnie een nieuwe belegging aangegaan in de vennootschap Ynsect in Frankrijk. Het bedrijf produceert eiwitten op basis van insecten met het doel de consumptie van vismeel voor dierenvoeding te verminderen en de bijproducten van haar activiteiten te valoriseren als meststoffen, zodat de natuurlijke rijkdommen van de oceanen worden beschermd en tegelijkertijd de bodem wordt onderhouden. De vennootschap Ynsect engageert zich overigens om het probiodiversiteitsprogramma 'Vertical Farm for Horizontal Wild' van de club 'Entreprendre pour la planète' van WWF Frankrijk te steunen.

De vennootschap Recticel, waarin de Groep een belang van 27% heeft, is een grote fabrikant van producten op basis van polyethuraan (PU) die worden gebruikt in tal van sectoren. Sinds begin 2019 coördineert ze het project PUReSmart dat EU-financiering krijgt in het kader van het onderzoeks- en innovatieprogramma Horizon 2020. De recyclage van zachtschuim en hardschuim op basis van thermohardend PU is een complex proces. Het PUReSmart-project met 9 partners uit 6 verschillende landen wil nieuwe methodes, technologieën en benaderingen verkennen om van polyethuraan een werkelijk circulair product te maken.

De groep Vinventions, waarin de Groep een belang van 28% heeft, houdt zich intensief bezig met het onderzoek naar en de ontwikkeling van ecologisch verantwoorde kurkoplossingen. In 2019 heeft ze een partnerschap opgestart met de vennootschap SABIC voor de implementatie van een vernieuwend kringlooeconomieprogramma waardoor synthetische kurken kunnen worden geproduceerd van polymeren uit gerecycleerd plasticafval.

## 2. Sociale kwesties, personeelsbeleid en diversiteitsbeleid

Compagnie du Bois Sauvage is een op de Belgische beurs genoteerde Belgische vennootschap, maar heeft geen eigen productie- of distributieactiviteiten.

Als werkgever zet Compagnie du Bois Sauvage zich ervoor in een klimaat te creëren dat gunstig is voor de ontplooiing van elke werknemer door zekerheid te bieden voor de toekomst met arbeidsovereenkomsten van onbepaalde duur, aanvullende pensioenplannen, een uitgebreide ziekteverzekering voor iedereen en een diversiteits- en gelijkheidsbeleid.

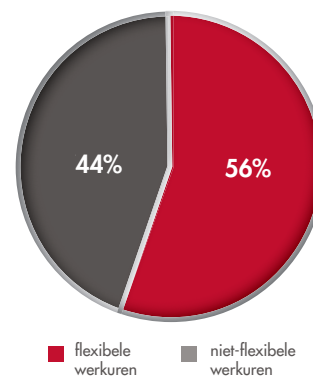
De volgende beginselen voor flexibiliteit worden gevolgd:

- flexibele werkuren om rekening te houden met de slechte bereikbaarheid van de stad ('s ochtends vroeger begin-

nen, kortere lunchpauze enz.): bijna 45% van de medewerkers werkt andere uren dan het referentieschema (zie Diagram 4).

(diagram 4)

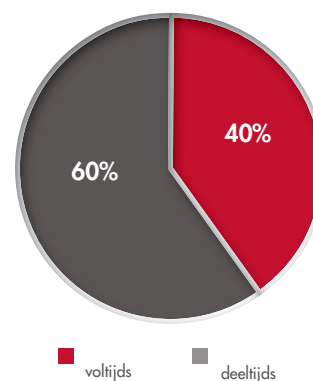
Compagnie du Bois Sauvage: Aanpassing aan de transportmoeilijkheden



- Statuten voltijds/deeltijds variërend van halftijds tot vier vijfde: 40% van de medewerkers werkt deeltijds (zie Diagram 5).

(diagram 5)

Compagnie du Bois Sauvage: Duur aangepast aan de behoeften van de personeelsleden



Het aandeel mannen/vrouwen (60/40) werd behouden, maar het team werd verjongd, zodat nu een derde van het personeel jonger is dan 45 jaar.

In de chocoladepijler werden er tal van opleidingen gegeven over hygiëne, productie in de fabrieken en verkoop in de winkels.

## 5. CORPORATE-GOVERNANCEVERKLARING

### 3. Eerbiediging van de mensenrechten

Compagnie du Bois Sauvage onderschrijft de beginselen van de rechten van de mens zoals uitgevaardigd door de Universele Verklaring van de Rechten van de Mens.

Het economische klimaat waarin Compagnie du Bois Sauvage evolueert is grotendeels beperkt tot de nabijgelegen Europese landen en grotendeels stabiel, in vergelijking met de wereldeconomie. Daardoor waardeert ze de eerbiediging en verdediging van de burgerlijke vrijheden en van een gemeenschappelijke rechtsstaat. Compagnie du Bois Sauvage wil datzelfde klimaat van wederzijdse welwillendheid intern bevorderen.

### 4. Corruptiebestrijding

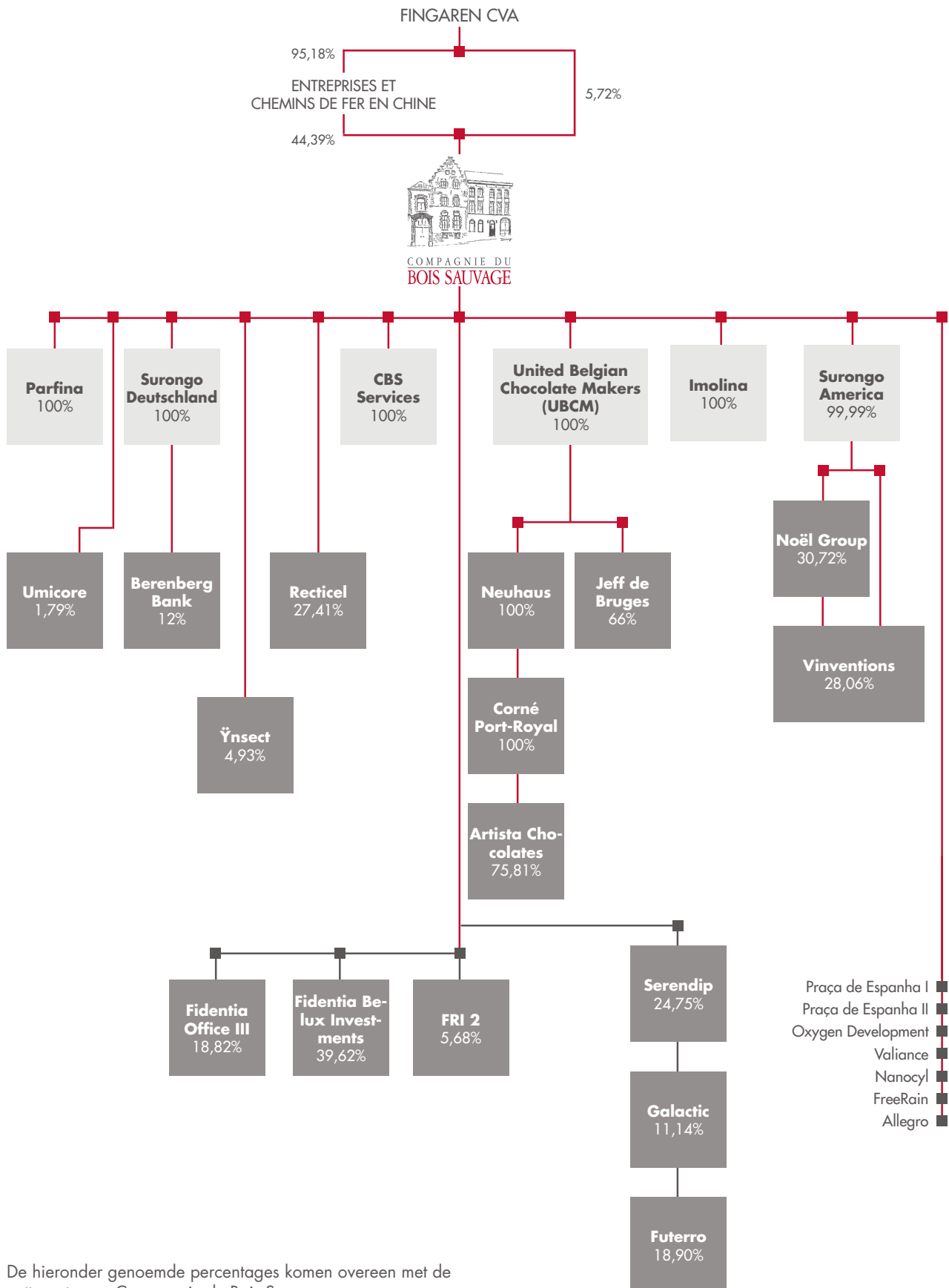
Als beursgenoteerde vennootschap die afhankelijk is van de schommelingen van de beurs heeft Compagnie du Bois Sauvage sinds de invoering van de codes voor goed bestuur en in overeenstemming met de wetgeving betreffende de regels die van toepassing zijn op misbruik van voorkennis, onthulling van voorwetenschap, marktmanipulatie en belangenconflicten oog voor de integriteit van het personeel, het kaderpersoneel en de raad van bestuur. De verschillende aandachtspunten van Compagnie du Bois Sauvage hadden voornamelijk betrekking op de volgende elementen:

- het Corporate Governance-charter met de verplichtingen van de bestuurders,
- een 'Interne gedragscode voor particuliere transacties' die van toepassing is op het personeel,
- regelmatig verstrekte informatie over de vertrouwelijkheidsverplichtingen,
- de 'gesloten' en/of 'verboden' periodes die gemeld worden aan zowel de bestuurders als het personeel,
- de invoering in 2019 van een niet-onafhankelijke interne auditfunctie.

De invoering van de nieuwe Corporate Governance Code 2020 is een project voor het volgende boekjaar.

De toepassing van deze regel wordt gecontroleerd tijdens de interne audit en is een van de prestatie-indicatoren zonder dat een afwijking van de norm werd vastgesteld.

## 6. ORGANOGRAM VAN DE GROEP EN BELANGRIJKSTE DEELNEMINGEN



De hieronder genoemde percentages komen overeen met de nettorente van Compagnie du Bois Sauvage.  
De Groep bezit ook kasdeelnemingen, zoals beschreven op pagina 28.

## 7. ACTIVITEITEN VAN HET BOEKJAAR

### Strategie van de Groep

Compagnie du Bois Sauvage wil focussen op een beperkt aantal al dan niet beursgenoteerde deelnemingen, overwegend in de industriële sector. De Groep streeft ernaar actief deel te nemen aan de uitwerking van het strategische beleid van de vennootschappen waarin het belegt. Deze worden hierna toegelicht.

In 2019 heeft Compagnie du Bois Sauvage belangstelling getoond in nieuwe beleggingsdossiers en bepaalde strategische deelnemingen en de vastgoedpijler versterkt (zie de brief aan de aandeelhouders).

### SAMENSTELLING VAN DE GECONSOLIDEERDE PORTEFEUILLE VAN COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE

Intrinsieke waarde per 31 december 2019

In duizend euro Pijler	Markt- waarde 31/12/2019	Hoeveelheid	Aandelenbe- lang	Beurs- koers	% van segment	Verdeling per pijler
■ Strategisch	<b>752.020</b>					<b>87%</b>
UBCM (Chocoladegroep)	352.600		100%		47%	
Umicore	191.651	4.420.000	2%	43,36	25%	
Recticel	125.435	15.094.410	27%	8,31	17%	
Berenberg Bank	32.663		12%		4%	
Noël Group - Vinventions	33.465		30%		4%	
Overige	16.205				2%	
Waarvan niet-beursgenoteerde deelnemingen	434.934					
■ Vastgoed	<b>94.425</b>					<b>11%</b>
<b>Europa</b>	<b>81,284</b>					
Fidentia Belux Investments	37.451				40%	
Praça de Espanha	14.355				15%	
FRI 2	11.758				12%	
Site Bois Sauvage	10.213				11%	
Oxygen Development	3.799				4%	
Fidentia Office III	3.000				3%	
Luxemburg	607				1%	
Terreinen en diversen	101				0%	
<b>VS</b>	<b>13,141</b>					
Gotham City Residential Partners II	6.736				7%	
Sentinel National Urban Residential Partners I	2.984				3%	
ZebLand	2.111				2%	
Corc	1.310				1%	
Waarvan niet-beursgenoteerde deelnemingen	94.425					
■ Ingekochte eigen aandelen	<b>13.785</b>					<b>2%</b>
Solvay	4.649	45.000		103,30		
Ageas	3.951	75.000		52,68		
BNP Paribas Fortis	1.902	70.447		27,00		
Engie (GDF Suez)	1.728	120.000		14,40		
Orange Belgium	828	40.000		20,70		
AB InBev	727	10.000		72,71		
Overige	0					
Waarvan niet-beursgenoteerde deelnemingen exclusief equivalent geconsolideerde kasstroom	0					
<b>Totaal</b>	<b>860.229</b>					<b>100%</b>
Waarvan niet-beursgenoteerde deelnemingen exclusief equivalent geconsolideerde kasstroom	529.359					

### GECONSOLIDEERDE KASMIDDELEN VAN COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE

Per 31 december 2019

Geconsolideerde kasmiddelen (exclusief ingekochte eigen aandelen en UBCM)	5.579
Kasstroom UBCM	34.888
<b>Totaal ingekochte eigen aandelen</b>	<b>40.467</b>

## I. Strategische deelnemingen

### United Belgian Chocolate Makers (UBCM) (Chocoladegroep)

#### Belangrijke speler in de Belgische sector voor premiumchocolade.

De voornaamste merken van de Groep zijn Neuhaus ([www.neuhaus.be](http://www.neuhaus.be)) en Jeff de Bruges ([www.jeff-de-bruges.com](http://www.jeff-de-bruges.com)), die samen goed zijn voor 95% van de omzet van UBCM. De overige 5% is afkomstig van Corné Port Royal ([www.corneportroyal.com](http://www.corneportroyal.com)) en Artista Chocolates ([www.artistachoc.be](http://www.artistachoc.be)).

In 2019 steeg de omzet van Neuhaus dankzij een groei van 14% van de verkoop van zijn merkproducten. Die groei is het resultaat van het nieuwe identiteitsbeleid van het merk (nieuwe producten, verpakkingen, nieuw logo, winkelconcept) en van de in 2018 gelanceerde distributiekanaalen. Ook de online verkoop kende een spectaculaire ontwikkeling, maar blijft zeer beperkt. In 2019 stegen ook de inkomsten in de Verenigde Staten en Duitsland enorm. In 2020 zal de nadruk worden gelegd op een uitbreiding van de winkels om de constante groei van de omzet voort te zetten.

De omzet van Jeff de Bruges steeg zoals voorzien, ondanks de moeilijke economische context in Frankrijk met de betogingen van de gele hesjes begin 2019 en de stakingen op het einde van het jaar. Eind 2019 telde het netwerk telde 520 winkels, tegenover 509 in 2018. Er zal in de toekomst in het bijzonder aandacht worden besteed aan een investeringsprogramma om met het retailnetwerk van het merk in een omnichannelmodel te stappen.

Corné Port-Royal blijft op België focussen en slaagde erin de resultaten te verbeteren dankzij een bedrijfsreorganisatie.

In 2019 heeft Artista Chocolates een verlies van EUR 0,3 miljoen geboekt, na een verlies van EUR 0,6 miljoen in 2018. De verbetering van het resultaat is voornamelijk te danken aan een groeiende efficiëntie van de productiviteit.

In het kader van de aandacht voor klanttevredenheid waakt UBCM bij de verschillende merken over de constante verbetering van de productkwaliteit. De hogere productiviteit en de stijging van de verschillende distributienetwerken blijven de belangrijkste uitdagingen voor 2020.

#### GECONTROLEERDE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING (IFRS)

(in miljoen EUR)	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017
Omzet	220,58	204,42	204,16
Nettoresultaat Groep	14,31	14,90	12,43
EBITDA	49,91 <sup>(1)</sup>	35,26	32,01
Eigen vermogen Groep	96,13	93,69	82,79
Balanstotaal	239,41	171,02	159,46
<b>Aandelenbelang</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

<sup>(1)</sup> De daaropvolgende stijging was voornamelijk te danken aan de introductie van IFRS 16. Zie voor meer informatie Toelichting 26 van de toelichtingen bij de geconsolideerde jaarrekening.

## 7. ACTIVITEITEN VAN HET BOEKJAAR

### Umicore

De strategie van Umicore bestaat erin een onbetwiste leider te zijn in materialen voor een schone mobiliteit en in recycling dankzij het technologisch producten- en processenaanbod in combinatie met de gesloten kringloop en duurzame aankoop. (www.umicore.be).

Umicore sloot het boekjaar 2019 af met:

- een omzet van EUR 3,4 miljard (niet-voortgezette activiteiten)
- een recurrente EBIT van EUR 509 miljoen (daling met 1%)
- een recurrente winst per aandeel van EUR 1,30 tegenover EUR 1,36 in 2018.

De raad van bestuur van Umicore zal op de algemene vergadering van de onderneming voorstellen om een brutodividend van EUR 0,75 per

aandeel uit te keren (waarvan een interim-dividend van EUR 0,375 al in augustus 2019 werd uitbetaald).

In 2019 heeft Umicore zijn positie versterkt en zijn vermogen om technologieën te leveren voor alle soorten oplossingen voor schone mobiliteit bevestigd. Umicore heeft ook zijn nieuwe Process Competence Center in België in gebruik genomen, de productie opgedreven in de nieuwe fabriek in China en de bouw van de nieuwe fabriek in Polen opgestart.

Umicore voorziet in 2020 een groei van zijn inkomsten en winst ondanks het verslechterende wereldwijde macro-economische klimaat, met name in de automobielsector.

### GECONTROLEERDE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING (IFRS)

(in miljoen EUR)	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017
Omzet (uitgez. metalen)	3.361	3.271	2.916
Recurrente EBIT	509	514	410
Nettoresultaat Groep	288	317	212
Eigen vermogen Groep	2.593	2.609	1.803
Balanstotaal	7.023	6.405	5.116
Uitgekeerde winst	186,4	175,3	147,8
<b>Economisch aandelenbelang <sup>(1)</sup></b>	<b>1,79%</b>	<b>1,79%</b>	<b>1,79%</b>

<sup>(1)</sup> Uitgezonderd eigen aandelen aangehouden door het bedrijf



## Recticel

Als speler internationale industrie wil Recticel zich vooral onderscheiden door een verschil te maken in het dagelijks comfort van iedereen. Op basis van de vaardigheden en de ruime expertise in polyurethaanchemie wil Recticel via een verantwoorde aanpak een antwoord bieden op de talrijke uitdagingen en behoeften van onze tijd. Recticel wil op een doeltreffende, duurzame en evenwichtige manier toegevoegde waarde bekomen en een gestage en winstgevende groei voor alle klanten en aandeelhouders ([www.recticel.com](http://www.recticel.com)).

Recticel bedient verschillende markten – in Europa (95% van de netto-omzet), maar ook in de VS en Azië – en helpt zijn industriële klanten vernieuwende en duurzame oplossingen te vinden door producten en diensten te ontwikkelen, voornamelijk die steeds meer verantwoord zijn en toegevoegde waarde opleveren. De hoofdactiviteit van Recticel omvat vier specifieke toepassingsgebieden: isolatie voor de bouwsector, beddengoed, flexibele mousses voor huishoudelijke en industriële toepassingen en de automobielsector.

Recticel produceert vooral half-afgewerkte producten (flexibele mousses en automobiel), maar ontwikkelt, produceert en commercialiseert ook afgewerkte en duurzame producten voor eindgebruikers (beddengoed en isolatie).

De afdeling **Flexible Foams** ontwikkelt en produceert een ruim aanbod aan oplossingen met als eigenschappen stilte, dichtheid, filtering, transport, bescherming, ondersteuning en comfort.

De afdeling **Bedding** commercialiseert gebruiksklare matrassen, lattenbodems en bedbodems onder bekende merken zoals Beka®, Lattoflex®, Literie Bultex®, Schlaraffia®, Sembella®, Superba®, Swissflex®, enz. en merken van onderdelen (GELTEX® inside, Bultex®).

De afdeling **Insulation** levert hoogwaardige thermische-isolatieproducten voor onmiddellijk gebruik in bouw- en renovatieprojecten. Deze isolatieproducten worden verkocht onder bekende merk- en productnamen zoals Euro-wall®, Powerroof®, Powerdeck® en Powerwall®, Recticel Insulation®...

De afdeling **Automotive**, met oplossingen voor zetels (via een joint venture) en binnenbekleding, legt de nadruk op vernieuwing, technologie en hoogstaande productkwaliteit en dienstlevering.

Recticel heeft zijn maatschappelijke zetel in Brussel (België) en telt in totaal (met inbegrip van het evenredige aandeel in de joint ventures) 7.028 werknemers in 81 vestigingen in 27 landen. Recticel realiseerde in 2019 een gecombineerde omzet van EUR 1,22 miljard (volgens IFRS 11 een geconsolideerde omzet van EUR 1,0 miljard).

Recticel (Euronext™: REC.BE – Reuters: RECTf.BR – Bloomberg: REC.BB) is genoteerd op de Euronext™ Brussel.

Meer informatie vindt u op [www.recticel.com](http://www.recticel.com).

## GECONTROLEERDE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING (IFRS)

(in miljoen EUR)	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017
Omzet	1.039	1.118	1.135
Nettoresultaat Groep	24,7	28,8	23,9
EBITDA	95,3	80,5	82,8
Eigen vermogen Groep	274,7	265,0	261,8
Balanstotaal	800,3	735,2	730,2
Uitgekeerde winst	13,3	12,0	9,7
<b>Aandelenbelang <sup>(1)</sup></b>	<b>27,41%</b>	<b>27,49%</b>	<b>27,47%</b>

<sup>(1)</sup> Uitgezonderd eigen aandelen aangehouden door het bedrijf.

## 7. ACTIVITEITEN VAN HET BOEKJAAR

### Berenberg Bank

**Berenberg Bank is de oudste private bank van Duitsland (1590) en daarmee de tweede oudste bank ter wereld. In 2019 telt de Berenberg-groep 1.482 werknemers, hoofzakelijk in Duitsland ([www.berenberg.de](http://www.berenberg.de)).**

Het nettoresultaat van Berenberg Bank is gestegen van EUR 23 miljoen in 2018 naar EUR 61 miljoen in 2019. Die groei van het resultaat is te danken aan een sterke stijging van de baten van provisies (van EUR 279 miljoen in 2018 naar EUR 356 miljoen in 2019) in combinatie met een vermindering van de administratieve uitgaven (van EUR 372 miljoen in 2018 naar EUR 346 miljoen in 2019) door de maatregelen die in 2018 werden genomen om de bank efficiënter te laten functioneren.

Na een gevoelige uitbreiding van het personeelsbestand voor de implementatie van de MiFID II-richtlijn heeft de

bank besloten om 150 personen te laten afvloeien die deels noodzakelijk waren voor het slagen van de implementatie. Die herstructurering is voor meer dan EUR 10 miljoen opgenomen in het boekjaar 2018.

Voor de toekomst verklaart de directie van Berenberg Bank het volgende: "We willen onze activiteiten verder blijven ontwikkelen. De investeringsbank heeft een gevestigde structuur en onze ondernemingsbank heeft de overgang van een kredietafdeling naar een adviesinstelling en een particuliere kredietverschaffer goed doorstaan. We zullen nu de nadruk leggen op de uitbreiding en groei van onze eenheden voor patrimoniumbeheer en hoogkwalitatieve activa (Wealth and Asset Management)."

### GECONTROLEERDE NIET-GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

(in miljoen EUR)	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017
Nettobaten provisies en renteopbrengsten	419	332	410
Activa onder beheer (geconsolideerd)	40.700	36.700(1)	41.500
Cost/income ratio	79,9%	88,9%	72,7%
Nettoresultaat	61	23	90(2)
Tier I-kapitaalratio	12,4%	13,2%	14,1%
Balanstotaal	5.100	4.700	4.700
<b>Aandelenbelang</b>	<b>12,00%</b>	<b>12,00%</b>	<b>12,00%</b>

(1) Exclusief Berenberg Bank Zwitserland, die eind 2018 voor meer dan 80% werd verkocht.

(2) Totaal van de Berenberg-groep

## Noël Group

Amerikaanse holding gespecialiseerd in kunststofextrusie en de omvorming van technisch schuim, georganiseerd volgens de twee kernactiviteiten: de vennootschap Nomaco LLC (100%-dochteronderneming) ([www.nomaco.com](http://www.nomaco.com)) inclusief expansieverbindingen in schuim, speciale profielen uit geëxtrudeerd schuim, schuimcomponenten voor de meubelindustrie ([www.noelgroup.net](http://www.noelgroup.net)) en de vennootschap Vinventions LLC (directe en indirecte 38%-dochteronderneming), leverancier van oplossingen om flessen zo volledig mogelijk te sluiten voor wijn- en schuimwijnproducenten, vertegenwoordigd op 5 continenten ([www.vinventions.com](http://www.vinventions.com)).

Nomaco, Inc. zijn omzet stijgen met 5% en is zich blijven focussen op de verbetering van de productiviteit en de groei van zijn hoofdactiviteit. In 2019 heeft het zijn nieuwe technologie voor structureel schuim op de markt gebracht. De coreproducten zijn opnieuw rendabel en de investeringen in O&O werden opgevoerd omwille van het groeiende productievolume van het structureel schuim.

Vinventions heeft 2019 afgesloten met een omzet van USD 145 miljoen, net iets minder dan in 2018 (-0,3%). De verbeterde verkoop in Europa en Zuid-Amerika werd

namelijk tenietgedaan door een aanzienlijke achteruitgang van de verkoop in Noord-Amerika, voornamelijk door een daling van de verkoopvolumes in het wijnsegment waarin Vinventions een groot marktaandeel heeft. De verminderde activiteit in de VS heeft jammer genoeg geleid tot een herstructurering en een beperking van de kosten in die regio in de loop van het jaar. Het 'Green Line Nomacorc'-doppelnassortiment dat op basis van duurzame en hernieuwbare grondstoffen uit rietsuiker wordt geproduceerd, blijft sterk groeien in Europa en Zuid-Amerika. Vinventions heeft in september de productie van schroefdoppen gelanceerd in een nieuwe fabriek in de buurt van Turijn, in Italië. Die vennootschap is voor 50% in handen van Vinventions, in partnerschap met een bekende Italiaanse industriële groep uit die sector. De vennootschap heeft ook haar plan voortgezet om haar structuur en werking te vereenvoudigen om de kosten significant te verlagen zodat het recurrente bedrijfsresultaat stijgt ondanks de stagnatie van de verkoop. Sinds begin 2018 bezit Compagnie du Bois Sauvage onrechtstreeks 14,2% van Vinventions LCC in aanvulling op de deelneming via Noël Group.

### GECONSOLIDEERDE JAARREKENING (US GAAP)

(in miljoen USD)	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017
Omzet (1)	31,90	30,00	28,00
Nettoresultaat Groep	-8,54	-6,10	33,41 <sup>(2)</sup>
EBITDA	-1,74	-2,67	-2,77
Eigen vermogen Groep	36,62	44,88	55,38
Balanstotaal	66,18	75,11	66,39
Uitgekeerde winst	2,16	2,13	14,00
<b>Aandelenbelang</b>	<b>30,72%</b>	<b>29,81%</b>	<b>29,81%</b>

<sup>(1)</sup> Exclusief Vinventions, LLC, administratief verwerkt volgens de 'equity'-methode.

<sup>(2)</sup> Inclusief de winst op de verkoop van de activiteit buizenisolatie

## 7. ACTIVITEITEN VAN HET BOEKJAAR

### II. Overige deelnemingen

#### Galactic

Belgische producent van melkzuur en natuurlijke oplossingen voor de sectoren Food, Feed, Industry en Care (www.lactic.com). Galactic zet in België en de VS de omschakeling voort van zijn activiteit voor de verkoop van melkzuur naar natuurlijke voedingssupplementen met hogere toegevoegde waarde.

In China heeft de dochteronderneming Futerro, die actief is in het verlenen van licenties op technologie voor melkzuur en polymelkzuur (bioplastic), een deelneming verworven in een nieuwe productie-eenheid voor melkzuur die wordt opgestart. De eenheid zal vanaf 2020 twee andere ondernemingen bevoorraden met melkzuur:

- **Galactic China** (100%-dochteronderneming van Galactic SA), dat het melkzuur omzet in afgeleide producten met hogere toegevoegde waarde voor de voedingsindustrie. Deze vestiging is in opstart;
- **B&F PLA**, een eerste productie-eenheid van PLA (polymelkzuur) met een productiecapaciteit van 30.000 mt waarvan Futerro een minderheidsaandeelhouder is;

Futerro zet bovendien zijn samenwerking met de vennootschappen SULZER (Zwitserland) en Technip (FR) voort om zijn technologie internationaal te promoten. Compagnie du Bois Sauvage heeft in 2019 een rechtstreekse deelneming in Futerro van EUR 3,6 miljoen verworven in aanvulling op zijn huidige deelneming in Galactic.

#### Ynsect

Franse vennootschap die hoogkwalitatieve natuurlijke eiwitten produceert op basis van insecten die bestemd zijn voor de aquacultuur en huisdiervoeding (www.ynsect.com). Het bedrijf is opgericht in 2011 en heeft sindsdien een 25-tal octrooien neergelegd met betrekking tot de kweek van moliatorinsecten, beter bekend onder de naam meeltor, en de transformatie ervan in eiwitten.

In 2019 heeft Ynsect ongeveer EUR 110 miljoen aan kapitaal geworven van lokale en internationale beleggers. Compagnie du Bois Sauvage nam deel voor EUR 10 miljoen (er was al EUR 5 miljoen gestort in 2019).

De hoofdfabriek, die in de buurt van Amiens wordt gebouwd, zal een volledig geautomatiseerde industriële eenheid zijn, en de grootste ter wereld. Op termijn zal er ongeveer 1.500 ton eiwitten per maand kunnen worden

geproduceerd. In afwachting van de opstart in 2021 heeft Ynsect al een goed gevulde orderportefeuille en wil het uitbreiden naar het buitenland, voornamelijk Noord-Amerika.

### III. Belangrijkste vastgoeddeelnemingen

#### In Europa

In eigen bezit:

- De gebouwen op de vestiging van de maatschappelijke zetel en Treurenberg (3.000 m<sup>2</sup> kantoorruimte, 2.000 m<sup>2</sup> woonruimte en 70 m<sup>2</sup> handelsruimte).
- Verscheidene andere ruimten en terreinen in de provincies Luik en Henegouwen (14 ha).
- Een appartement in Luxemburg (100 m<sup>2</sup>).

Per 31 december 2019 waren de appartementen, kantoorruimten en handelszaken in eigendom van de Vennootschap voor 100% verhuurd.

In partnerschap:

- Fidentia BeLux Investments nv (FBLI) en Fidentia Offices III zijn vastgoedvennootschappen die actief zijn in de sector van kantoor- en woongebouwen in België en Luxemburg met als doel onder meer de energie-efficiëntie van de verworven gebouwen te verbeteren;
- First Retail International 2 nv (FRI<sup>2</sup>) is actief in de ontwikkeling van commerciële-activiteitenparken in Europa;
- Oxygen Development nv is een vastgoedproject voor de bouw van een woongebouw met 89 appartementen in Oudergem, gepromoot door Besix Real Estate Development (Besix RED).
- Praça de Espanha is een vastgoedproject in twee bouwfases met 280 appartementen in Lissabon (Portugal), gepromoot door Besix Real Estate Development (Besix RED).

#### In de Verenigde Staten

##### De Groep bezit vastgoedbeleggingen in de Verenigde Staten.

De dochteronderneming US van de Groep heeft tijdens de eerste helft van 2015 ingetekend op het fonds **Gotham City Residential Partners II LP** met een verbintenis van USD 10 miljoen. Dit fonds is gericht op de inkoop van appartementsgebouwen in de staat New York met het oog op renovatie. Eind 2019 werd een totaalbedrag van USD 9,6 miljoen vrijgegeven.

De Amerikaanse dochteronderneming van de Groep heeft ingetekend op het fonds **Sentinel National Urban Residential Partner I, LP** met een verbintenis van USD 10 miljoen. Dat fonds, dat wordt beheerd door dezelfde 'General Partner' als Gotham City Residential Partner II, is gericht op de aankoop van appartementsgebouwen in grote Amerikaanse steden met het oog op renovatie. Eind 2019 werd een totaalbedrag van USD 3,5 miljoen vrijgegeven.

In oktober 2010 heeft Surongo America, Inc. deelgenomen aan de oprichting van de partnership Zeb Land, LLC (zie Toelichting 7). Zeb Land, LLC heeft in november 2010 het productiegebouw van Nomaco (dochteronderneming van Noël Group) verworven en verhuurt dit via een huur-overeenkomst voor 10 jaar. In 2014 kocht de partnership 50 ha grond vlakbij zijn vestiging waar industriële en commerciële oppervlakken worden ontwikkeld.

De partnership Corc LLC (zie Toelichting 7) heeft als enige actief een productiegebouw dat verhuurd wordt aan Nomacorc.

#### IV. Geconsolideerde kasstroom

Per 31 december 2019 beschikt de groep over geldmiddelen ten belope van EUR 40,5 miljoen. De effectenposities in portefeuille bedragen EUR 13,8 miljoen. Het geheel van de posities is bestemd om optimaal te gelde te worden gemaakt in functie van de behoeften en is als volgt samengesteld:

Aandeel	Marktwaaarde per 31/12/2019 (in duizend euro)
Solvay	4.649
Ageas	3.951
BNP Paribas Fortis	1.902
Engie	1.728
Orange Belgium	828
AB InBev	727
Ahold Delhaize	0
	<b>13.785</b>

Aandeel	Marktwaaarde per 31/12/2018 (in duizend euro)
Solvay	3.929
Ageas	0
BNP Paribas Fortis	1.832
Engie	1.503
Orange Belgium	689
AB InBev	577
Ahold Delhaize	3.615
	<b>12.145</b>

## 8. VERKLARING VAN DE VERANTWOORDELIJKE PERSONEN

Voor zover ons bekend,

- i) geeft de jaarrekening, opgesteld in overeenstemming met de IFRS-standaarden, een getrouw beeld van het vermogen, de financiële positie en het resultaat van Compagnie du Bois Sauvage en de in de consolidatie opgenomen vennootschappen,
- ii) geeft het jaarverslag een getrouw overzicht van de ontwikkeling van de belangrijke gebeurtenissen en transacties van betekenis die plaatsvonden met verbonden partijen tijdens het boekjaar en de gevolgen daarvan op de jaarrekening, alsook een beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee Compagnie du Bois Sauvage geconfronteerd wordt.

Pierre-Yves de Laminne de Bex  
Voorzitter van de raad van bestuur

2 maart 2020

Benoit Deckers  
Algemeen Directeur

## 9. BELEID INZAKE BESTEMMING VAN HET RESULTAAT EN WINSTVERDELING

Al meer dan 15 jaar stelt de raad van bestuur voor de vergoeding van het kapitaal geregeld te verhogen. Bedoeling is om, voor zover de resultaten dit toelaten, het dividend jaarlijks te verhogen. Wat dat betreft, is de doelstelling twee standpunten met elkaar te verzoenen:

- het bevorderen van de financiële draagkracht van de Vennootschap,
- het vergoeden van het kapitaal.

Bijgevolg stelt de raad van bestuur de vergadering van aandeelhouders voor om het brutodividend met EUR 0,10 per aandeel te verhogen tot EUR 7,80.

### WINSTVERDELING VAN COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE

	EUR
Het resultaat van het boekjaar bedraagt	106.865.213,56
vermeerderd met	
- de overgedragen winst	158.941.472,87
- de intrekking van eigen aandelen (8.012)	-2.924.380,00
<b>wat een uitkeerbare winst geeft van</b>	<b>262.882.306,43</b>
Wij stellen voor om de winst als volgt te bestemmen:	
- aan de wettelijke reserve	
- aan de overige reserves	
- aan de niet-beschikbare reserves voor eigen aandelen	
- aan de uitkering van een brutodividend van EUR 7,80	13.083.298,80
- aan de intrekking van het brutodividend op eigen aandelen (*)	
- aan (vaste) tantièmes van de bestuurders (**)	204.000,00
- aan de winstpremie voor de personeelsleden	54.546,12
<b>Over te dragen saldo</b>	<b>249.540.461,51</b>

(\*) De aandelen van Compagnie du Bois Sauvage in eigen bezit (als er zijn) zijn niet dividendgerechtigd.  
(\*\*) EUR 24.000 toe te kennen per bestuurder en EUR 60.000 aan de voorzitter.

Indien u deze voorstellen goedkeurt, zal het brutodividend van EUR 7,80 op 6 mei 2020 worden uitgekeerd aan de aandeelhouders.

Het aandeel Compagnie du Bois Sauvage wordt met ingang van 4 mei 2020 ex-dividend genoteerd voor betaling op 6 mei 2020.

Dit dividend ligt hoger dan het brutodividend van vorig jaar (EUR 7,70). Berekend tegen de beurskoers per 31 december 2019 levert dit een brutorendement op van 2,02%.

Het boekhoudkundig eigen vermogen van de Vennootschap zal na verdeling EUR 415.714.176,17 bedragen.

## 10. ELEMENTEN DIE VAN AARD ZIJN EEN GEVOLG TE HEBBEN IN GEVAL VAN EEN OPENBARE OVERNAMEBIEDING

Op 31 december 2019 is het aandelenkapitaal vastgesteld op EUR 84.410.825, vertegenwoordigd door 1.677.346 volgestorte aandelen zonder nominale waarde, die elk 1/1.677.346e van het aandelenkapitaal vertegenwoordigen (zie Toelichting 15 voor meer informatie).

Elk aandeel geeft recht op één stem, onverminderd de bepalingen van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen.

Het kapitaal kan worden verhoogd of verlaagd, in één of meerdere keren, krachtens een beslissing van de algemene vergadering op de wijze zoals vereist voor een statutenwijziging.

Een kapitaalverhoging kan worden doorgevoerd door de uitgifte van nieuwe aandelen van hetzelfde type als de bestaande aandelen of van aandelen die andere rechten genieten of een verschillende quota van het aandelenkapitaal vertegenwoordigen; deze aandelen kunnen worden volgestort, hetzij in contanten, hetzij door middel van de reserves van de Vennootschap, hetzij door inbreng in natura.

Behoudens andersluidende beslissing van de algemene vergadering genomen overeenkomstig de bepalingen die van toepassing zijn op een statutenwijziging is de inschrijving op aandelen uitgegeven tegen contanten voorbehouden met recht van voorkeur aan de vroegere aandeelhouders, in verhouding tot hun aandeel in het aandelenkapitaal op het ogenblik van de kapitaalverhoging.

Bij elke kapitaalverhoging kan de raad van bestuur, volgens de voorwaarden die hij passend acht, alle overeenkomsten sluiten om de realisatie van de kapitaalverhoging te waarborgen, met name door op het nieuw kapitaal te laten intekenen, volgens de voorwaarden die de raad bepaalt, door één of meer borgen, die, behoudens andersluidende beslissing van de algemene vergadering, aan de houders van oude aandelen moeten voorstellen om hen de nieuwe aandelen ten onherleidbare titel af te staan.

De buitengewone algemene vergadering van 27 april 2016 heeft voor een periode van 5 jaar de toestemming verlengd die op 24 april 2013 werd gegeven aan de raad van bestuur om overeenkomstig artikelen 7:215 en 7:221 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen, rechtstreeks of door tussenkomst van gecontroleerde vennootschappen die handelen voor rekening van Compagnie du Bois Sauvage, een aantal volgestorte eigen aandelen te verkrijgen ten belope van maximaal tien procent van de uitgegeven aandelen, tegen een eenheidsprijs die niet minder mag bedragen dan één euro, noch meer dan twintig procent hoger mag liggen dan de hoogste slotkoers van de laatste twintig noteringsdagen voorafgaand aan de verkrijging.

De gewone algemene vergadering van 26 april 2017 heeft artikel 3.7.2 van het memorandum van onderhandse plaatsing van 21 november 2016 in overeenstemming met artikel 7:151 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen goedgekeurd, dat voorziet in de vervroegde terugbetaling van de private obligatielening 2016-2023 uitgegeven door Compagnie du Bois Sauvage in geval van verandering van zeggenschap over de Vennootschap.

De Vennootschap heeft geen kennis van afspraken of overeenkomsten tussen aandeelhouders of bestuurders die beperkingen kunnen meebrengen voor de overdracht van aandelen en/of de uitoefening van het stemrecht.

Meer informatie over de structuur van het aandeelhouder-schap vindt u in rubriek 5.7.2.



## 11. WAARDERINGSMETHODE VOOR DE BEREKENING VAN DE INTRINSIEKE WAARDE OP 31 DECEMBER 2019

De intrinsieke waarde (vóór verdeling) van het aandeel Compagnie du Bois Sauvage werd berekend op 31 december 2019. (Zie ook Toelichtingen 5, 8 en 13).

Voor deze berekening werden de volgende veronderstellingen gehanteerd:

- De reële waarde van de materiële vastgoedbeleggingen (meer dan EUR 1 miljoen) wordt van tijd tot tijd gewaardeerd door een onafhankelijk deskundige, terwijl de reële waarde van de andere gebouwen wordt intern geschat op basis van de discontering van de toekomstige huurprijzen. De waardering door een onafhankelijk deskundige is voornamelijk gebaseerd op de methode via het rendement (globaal berekend op basis van een kapitalisatiepercentage dat rekening houdt met de huurwaarde op de markt) en/of de methode van de eenheidsprijzen (die erin bestaat de verkoopwaarde te bepalen op basis van waarden (excl. verwervingskosten) per vierkante meter voor niet-bebouwde oppervlakken van terreinen en/of oppervlakken van eventuele constructies).
- Voor de waardering van de beursgenoteerde vennootschappen werd rekening gehouden met de beurskoers per 31 december 2019.
- De belangrijkste niet-beursgenoteerde deelnemingen werden als volgt gewaardeerd:
  - Berenberg Bank werd gewaardeerd op basis van een gemiddelde tussen (i) het nettoactief vermeerderd met een nettogoodwill van het kapitaal toegewezen aan het risico en (ii) het geherwaardeerde nettoactief via de gemiddelde 'price-to-book ratio' van een groep vergelijkbare vennootschappen. De eerste waarderingmethode gebruikt de gemiddelde 'price/earnings ratio' van diezelfde groep vergelijkbare vennootschappen om de goodwill te beoordelen op basis van de door de bank geboekte winsten. Er wordt een disagio van 25% toegepast op het eindresultaat om rekening te houden met de afwezigheid van liquiditeit van de deelneming. Verder is er een disagio van 16% om rekening te houden met statutaire uitkeringen in geval van verkoop van deze deelneming.
- De vennootschappen Noël Group en Vinventions (opgenomen in de Groep via Surongo America) werden door een onafhankelijk deskundige gewaardeerd. Deze waardering werd verricht op basis van de 'business units', met gebruik van, afhankelijk van hun relevantie, ofwel een waarderingmodel op basis van een DCF (Discounted Cash Flow) ofwel een model op basis van verkooptransacties bij vergelijkbare vennootschappen.
- Voor UBCM werd een interne waardering uitgevoerd op basis van de resultaten van 2019 en het businessplan voor drie jaar. Voor deze waardering werden de DCF-methode (gebaseerd op de cijfers buiten IFRS 16) en de methode van de ratio's van vergelijkbare vennootschappen gehanteerd. Vervolgens wordt een disagio van 15% toegepast op het verkregen resultaat om rekening te houden met de afwezigheid van liquiditeit van die deelneming.
- De overige niet-beursgenoteerde vennootschappen werden bij gebrek aan betrouwbare methode gewaardeerd op basis van hun enkelvoudig of geconsolideerd boekhoudkundig nettoactief (IFRS-conform indien beschikbaar) of behouden tegen kostprijs.
- Er werd geen vereffeningsbelasting berekend.
- Er werd geen rekening gehouden met een eventueel sociaal passief.
- Er werd geen rekening gehouden met andere risico's of verplichtingen dan die welke opgenomen zijn in de geconsolideerde jaarrekening.

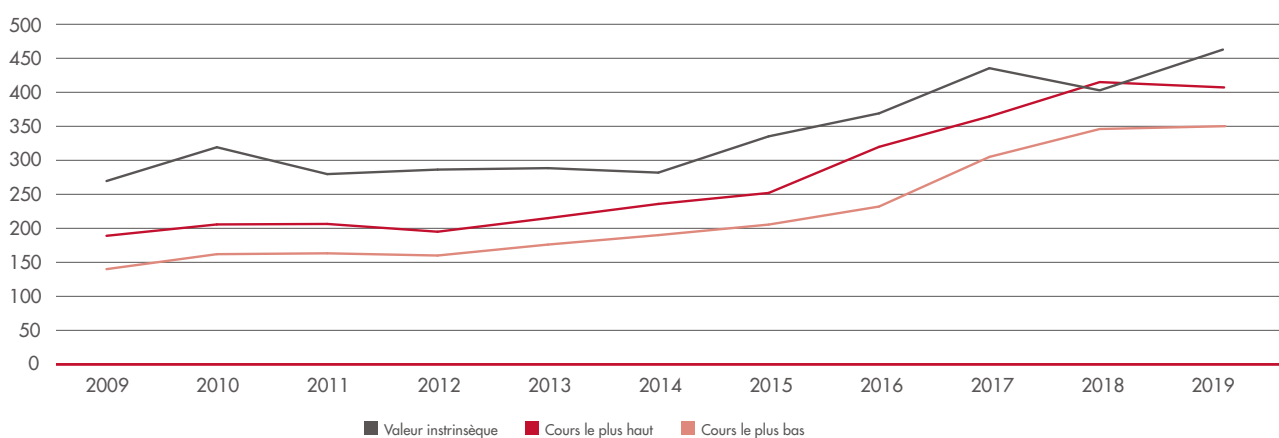
### Waarschuwing:

Compagnie du Bois Sauvage wijst beleggers erop dat de berekening van de intrinsieke waarde onderworpen is aan de risico's en onzekerheden die inherent zijn aan dit soort waardering en bijgevolg geen maatstaf is van de huidige of toekomstige waarde van de gewone aandelen van de Vennootschap.

DE EVOLUTIE VAN DE INTRINSIEKE WAARDE PER AANDEEL IS ALS VOLGT:

	<b>31/12/2019</b>	31/12/2018
Intrinsieke waarde 'in-the-money'	<b>467,35</b>	402,85
Intrinsieke waarde 'fully diluted'	<b>467,35</b>	402,85

EVOLUTIE VAN DE INTRINSIEKE WAARDE (FULLY DILUTED)



## 12. ALTERNATIEVE PRESTATIE-INDICATOREN EN LEXICON

### **Intrinsieke waarde:**

De intrinsieke waarde stemt overeen met het geconsolideerde eigen vermogen gecorrigeerd door het verschil tussen de marktwaarde en de boekwaarde van de deelnemingen die globaal werden geconsolideerd of volgens de 'equity'-methode.

(Zie ook punt 11.)

### **Intrinsieke waarde in-the-money:**

De intrinsieke waarde die rekening houdt met de uitoefening van warrants en opties waarvan de conversie- of uitoefenprijs lager ligt dan de beurskoers.

### **Intrinsieke waarde 'fully diluted':**

De intrinsieke waarde die rekening houdt met de uitoefening van alle uitstaande warrants en opties.

### **EBITDA:**

De EBITDA stemt overeen met het bruto-exploitatieoverschot en wordt berekend door de som van het 'bedrijfsresultaat' en de 'afschrijvingen, bijzondere waardeverminderingverliezen en voorzieningen'.

### **Geconsolideerde kasmiddelen:**

De geconsolideerde kasmiddelen is de som van de 'overige vlottende en vaste activa' (zie Toelichting 9), de 'financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening' en de 'geldmiddelen en kasequivalenten'.

### **Geconsolideerde nettoschuld buiten IFRS 16 / Geconsolideerd nettokasoverschot buiten IFRS 16:**

De geconsolideerde nettoschuld buiten IFRS 16 (indien negatief) / het geconsolideerd nettokasoverschot buiten IFRS 16 (indien positief) is de geconsolideerde kasmiddelen na aftrek van de kortlopende en langlopende 'leningen'.

### **Bedrijfsresultaat voor vervreemdingen, wijzigingen in de reële waarde en bijzondere waardeverminderingen:**

Het bedrijfsresultaat vóór vervreemdingen, wijzigingen in reële waarde en bijzondere waardeverminderingen is het verschil tussen de 'Exploitatiebaten' (verkoop, rente en dividenden, huuropbrengsten en overige baten) en de 'Exploitatielasten' (grondstoffen, personeelskosten, afschrijvingen, waardeverminderingen, voorzieningen, financieringskosten en overige lasten) vermeerderd met het 'Aandeel in het resultaat van deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode'.

## 13. VOORUITZICHTEN 2019

### **Gebeurtenissen na de verslagperiode, projecten en vooruitzichten**

De gebeurtenissen na de verslagperiode vindt u in Toelichting 31.

Er zijn op dit ogenblik geen investeringsdossiers in uitvoering. Compagnie du Bois Sauvage blijft alert voor elk voorstel dat haar bestaande strategische pijlers zou kunnen versterken.

## 14. FINANCIËLE AGENDA

### Financiële agenda

<b>Ex-dividend-datum:</b>	4 mei 2020
<b>Record-datum:</b>	5 mei 2020
<b>Dividendbetaling:</b>	6 mei 2020

<b>Halfjaarresultaten:</b>	september 2020
<b>Jaarresultaten:</b>	begin maart 2020
<b>Algemene vergadering:</b>	vierde woensdag van de maand april

## 15. SPONSORING

Aansluitend op haar beleid inzake culturele sponsoring heeft Compagnie du Bois Sauvage financiële steun verleend aan de evenementen van de vzw Les Amis de la Cathédrale en aan de vzw Conservamus, die onder meer tot doel heeft om het Koninklijk Conservatorium Brussel te renoveren.

**INHOUDSOPGAVE**

**Geconsolideerde jaarrekening**

46	Geconsolideerd overzicht van de financiële positie
48	Geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten
49	Geconsolideerd mutatieoverzicht van het eigen vermogen
50	Geconsolideerd kasstroomoverzicht

**Toelichtingen bij de geconsolideerde jaarrekening**

51	1. Algemene informatie
51	2. Grondslagen voor financiële verslaggeving
61	3. Gesegmenteerde informatie
64	4. Materiële vaste activa
66	5. Vastgoedbeleggingen
67	6. Goodwill en immateriële activa
70	7. Deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode
73	8. Deelnemingen tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening
75	9. Overige vlottende en vaste financiële activa
76	10. Winstbelastingen
77	11. Voorraden
77	12. Handels- en overige vorderingen
78	13. Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening
79	14. Geldmiddelen en kasequivalenten
79	15. Kapitaal en reserves
81	15bis. Belangen zonder overheersende zeggenschap
82	16. Kortlopende en langlopende leningen
83	17. Kortlopende en langlopende voorzieningen
84	18. Handels- en overige schulden
84	19. Overige kortlopende en langlopende verplichtingen
85	20. Financiële instrumenten en risicobeheer
89	21. Exploitatiebaten
90	22. Exploitatielasten
92	23. Resultaat op vervreemdingen
93	24. Wijziging in de reële waarde en bijzondere waardeverminderingen
94	25. Winst per aandeel
95	26. Operationele leases
97	27. Op aandelen gebaseerde betalingen
98	28. Informatieverschaffing over verbonden partijen
99	29. Verbintenissen en rechten
99	30. Gebeurtenissen na de verslagperiode
100	31. Lijst met dochterondernemingen

**101 Verslag van de Commissaris**

**Enkelvoudige jaarrekening – Belgische normen**

106	Balans na winstverdeling
108	Resultatenrekening
110	Bijlagen



## **Geconsolideerde jaarrekening en enkelvoudige jaarrekening per 31 december 2019**

Vorgelegd aan de algemene vergadering van 22 april 2020

## GECONSOLIDEERD OVERZICHT VAN DE FINANCIËLE POSITIE PER 31 DECEMBER

in duizend euro	Toelichting	2019	2018
<b>Vaste activa</b>		<b>608.929</b>	<b>469.358</b>
Materiële vaste activa	4	49.044	44.272
Vastgoedbeleggingen	5	10.921	10.377
Goodwill	6	11.003	11.003
Immateriële vaste activa	6	22.773	21.062
Immateriële vaste activa gebruiksrecht	26	62.378	0
Deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode	7	152.266	143.827
Deelnemingen tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening	8	256.252	210.756
Overige activa	9	41.057	26.459
Uitgestelde belastingvorderingen	10	3.235	1.602
<b>Vlottende activa</b>		<b>131.938</b>	<b>134.134</b>
Vorraden	11	22.060	21.842
Handels- en overige vorderingen	12	49.025	39.152
Actuele belastingvorderingen	10	4.042	6.057
Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening	13	13.785	12.145
Overige activa	9	2.559	4.596
Geldmiddelen en kasequivalenten	14	40.467	50.342
<b>Vaste activa aangehouden voor verkoop</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Totaal van de activa</b>		<b>740.867</b>	<b>603.492</b>



in duizend euro	Toelichting	2019	2018
<b>Eigen vermogen</b>		<b>532.778</b>	<b>474.939</b>
<b>Eigen vermogen van de Groep</b>		<b>498.816</b>	<b>451.630</b>
Kapitaal	15	154.297	154.297
Ingehouden winsten	15	352.796	305.942
Reserves	15	-8.277	-8.609
<b>Belangen zonder overheersende zeggenschap</b>	15	<b>33.962</b>	<b>23.309</b>
<b>Verplichtingen</b>		<b>208.089</b>	<b>128.553</b>
<b>Langlopende verplichtingen</b>		<b>150.535</b>	<b>77.141</b>
Leningen	16	89.375	70.252
Schulden met betrekking tot leaseovereenkomsten	26	58.549	0
Vorzieningen	17	428	375
Uitgestelde belastingverplichtingen	10	2.116	6.406
Overige langlopende verplichtingen	19	67	108
<b>Kortlopende verplichtingen</b>		<b>57.554</b>	<b>51.412</b>
Leningen	16	11.484	9.902
Schulden met betrekking tot leaseovereenkomsten	26	4.478	0
Vorzieningen	17	1.457	1.521
Handels- en overige schulden	18	31.774	33.583
Actuele belastingverplichtingen	10	7.179	5.366
Overige verplichtingen	19	1.182	1.040
<b>Totaal eigen vermogen en verplichtingen</b>		<b>740.867</b>	<b>603.492</b>

## GECONSOLIDEERD OVERZICHT VAN GEREALISEERDE EN NIET-GEREALISEERDE RESULTATEN PER 31 DECEMBER

in duizend euro	Toelichting	2019	2018 <sup>(1)</sup>
<b>Exploitationebaten</b>	3, 21	<b>237.488</b>	<b>222.556</b>
Omzet		224.454	209.292
Rente en dividenden		11.509	7.582
Huuropbrengsten		776	777
Overige baten		749	4.905
<b>Exploitationelasten</b>	22	<b>-201.898</b>	<b>-187.457</b>
Grondstoffen en gebruikte hulpstoffen		-115.753	-117.967
Personeelskosten		-58.293	-56.124
Afschrijvingen, bijzondere waardeverminderingverliezen en voorzieningen		-23.450	-8.775
Financieringskosten		-3.504	-3.072
Overige lasten		-898	-1.519
<b>Aandeel in het resultaat van deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode</b>	7	<b>3.306</b>	<b>9.942</b>
<b>Bedrijfsresultaat voor vervreemdingen, wijzigingen in de reële waarde en bijzondere waardeverminderingen</b>		<b>38.896</b>	<b>45.041</b>
Resultaat op vervreemdingen	23	2.522	1.776
Wijzigingen in de reële waarde en bijzondere waardeverminderingen	24	25.906	-51.814
<b>Resultaat vóór belastingen</b>		<b>67.324</b>	<b>-4.997</b>
Winstbelastingen	10	-6.338	-7.787
<b>RESULTAAT VAN HET BOEKJAAR</b>		<b>60.986</b>	<b>-12.784</b>
<b>Niet-gerealiseerde resultaten</b>		<b>332</b>	<b>2.935</b>
<b>Posten die daarna niet naar winst of verlies zullen worden overgeboekt</b>		-1.992	1.225
Actuariële winsten (en verliezen)		-1.992	1.225
Aandeel in niet-gerealiseerde resultaten van deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode			
<b>Posten die daarna naar winst of verlies zullen worden overgeboekt</b>		2.324	1.710
Wisselkoersverschillen uit omrekening van buitenlandse activiteiten		2.109	1.520
Aandeel in niet-gerealiseerde resultaten van deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode		215	190
Wijziging in consolidatiekring		0	0
Daarmee verband houdende fiscale gevolgen		0	0
Overige		0	0
<b>GEREALISEERDE EN NIET-GEREALISEERDE RESULTATEN VAN HET BOEKJAAR</b>		<b>61.318</b>	<b>-9.849</b>
<b>Resultaat van het boekjaar</b>		<b>60.986</b>	<b>-12.784</b>
Aandeel van de Groep		62.730	-16.461
Belangen zonder overheersende zeggenschap		-1.744	3.677
<b>Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten van het boekjaar</b>		<b>61.318</b>	<b>-9.849</b>
Aandeel van de Groep		63.062	-13.526
Belangen zonder overheersende zeggenschap		-1.744	3.677

### RESULTAAT VAN HET BOEKJAAR PER AANDEEL PER 31 DECEMBER

€	Toelichting	2019	2018 <sup>(1)</sup>
Normaal	25	37,40	-9,77
Verwaterd	25	37,40	-9,77

(1) De raad van bestuur van 1 december 2017 besliste om de standaardoptie van IFRS 9 (van toepassing vanaf 1 januari 2018) te aanvaarden om de voor verkoop beschikbare deelnemingen tegen reële waarde te waarderen via de winst-en-verliesrekening en niet via het eigen vermogen, zoals in 2017 werd vereist door de standaard IAS 39.

## GECONSOLIDEERD MUTATIEOVERZICHT VAN HET EIGEN VERMOGEN

in duizend euro	Kapitaal			Reserves			Inge- houden winsten	Eigen ver- mogen van de Groep	Belangen zonder overheer- sende zeggens- chap	Eigen vermogen
	Toe- lich- ting	Aande- lenkapi- taal	Agio	Reserves (1)	Eigen aande- len	Wissel- koers- verschil				
<b>Stand per 31 december 2017</b>		<b>84.278</b>	<b>69.239</b>	<b>145.644</b>	<b>0</b>	<b>-3.783</b>	<b>186.778</b>	<b>482.156</b>	<b>25.075</b>	<b>507.231</b>
Aanpassing van de openingsbalans door de toepassing van IFRS 9				-153.405			153.405	0		0
Aanpassing van de openingsbalans door de toepassing van IFRS 15							-5.355	-5.355		-5.355
<b>Stand per 1 januari 2018</b>		<b>84.278</b>	<b>69.239</b>	<b>-7.761</b>	<b>0</b>	<b>-3.783</b>	<b>334.828</b>	<b>476.801</b>	<b>25.075</b>	<b>501.876</b>
Belang in de afdekkings- en actuariële reserve van deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode	7, 15			1.415				1.415		1.415
Wijziging in consolidatiekring	7, 15							0		0
Wijzigingen in omrekeningsverschillen	7, 15					1.520		1.520		1.520
Overige	15							0		0
<b>Niet-gerealiseerde resultaten</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.415</b>	<b>0</b>	<b>1.520</b>	<b>0</b>	<b>2.935</b>	<b>0</b>	<b>2.935</b>
Nettoresultaat van het boekjaar							-16.461	-16.461	3.677	-12.784
<b>Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten van het boekjaar</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>1.415</b>	<b>0</b>	<b>1.520</b>	<b>-16.461</b>	<b>-13.526</b>	<b>3.677</b>	<b>-9.849</b>
Betaalde dividenden	15						-12.789	-12.789	-5.445	-18.234
Kapitaal en agio	15	133	647					780		780
Wijziging in consolidatiekring	15, 31							0		0
Mutaties op eigen aandelen (aankoop/intrekking)	15							0		0
Overige (2)	15						364	364	2	366
<b>Stand per 31 december 2018</b>		<b>84.411</b>	<b>69.886</b>	<b>-6.346</b>	<b>0</b>	<b>-2.263</b>	<b>305.942</b>	<b>451.630</b>	<b>23.309</b>	<b>474.939</b>
<b>Stand per 1 januari 2019</b>		<b>84.411</b>	<b>69.886</b>	<b>-6.346</b>	<b>0</b>	<b>-2.263</b>	<b>305.942</b>	<b>451.630</b>	<b>23.309</b>	<b>474.939</b>
Belang in de afdekkings- en actuariële reserve van deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode	7, 15			-1.777				-1.777		-1.777
Wijziging in consolidatiekring	7, 15									
Wijzigingen in omrekeningsverschillen	7, 15					2.109		2.109		2.109
Overige	15									
<b>Niet-gerealiseerde resultaten</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-1.777</b>	<b>0</b>	<b>2.109</b>	<b>0</b>	<b>332</b>		<b>332</b>
Nettoresultaat van het boekjaar							62.730	62.730	-1.744	60.986
<b>Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten van het boekjaar</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-1.777</b>	<b>0</b>	<b>2.109</b>	<b>62.730</b>	<b>63.062</b>	<b>-1.744</b>	<b>61.318</b>
Betaalde dividenden	15						-12.978	-12.978		-12.978
Kapitaal en agio	15									
Wijziging in consolidatiekring	15, 31								12.539	12.539
Mutaties op eigen aandelen (aankoop/intrekking)	15						-2.924	-2.924		-2.924
Overige	15						26	26	-142	-116
<b>Stand per 31 december 2019</b>		<b>84.411</b>	<b>69.886</b>	<b>-8.123</b>	<b>0</b>	<b>-154</b>	<b>352.796</b>	<b>498.816</b>	<b>33.962</b>	<b>532.778</b>

(1) herwaarderings- (in 2017) / afdekkings- / actuariële reserves van voor verkoop beschikbare deelnemingen (vervangen door de deelnemingen tegen reële waarde met verwerking van de waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekeningen) en deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode van de Groep

## GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT

in duizend euro	Toelichting	2019	2018
<b>Resultaat vóór belastingen</b>		<b>67.324</b>	<b>-4.997</b>
Aanpassingen			
Resultaat op vervreemdingen	23	-2.522	-1.776
Wijzigingen in de reële waarde en bijzondere waardeverminderingen	24	-25.906	51.787
Aandeel in het resultaat van deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode	7	-3.306	-9.942
Financieringskosten	22	3.504	3.072
Rente- en dividendopbrengsten	21	-11.509	-7.582
Afschrijvingen, bijzondere waardevermindervingsverliezen en voorzieningen	22	23.450	8.775
Overige	7	18.059	-46
Wijzigingen in de behoefte aan werkkapitaal			
Vlottende activa <sup>(1)</sup>		-8.711	2.993
Kortlopende verplichtingen <sup>(2)</sup>		-1.809	2.976
Betaalde rente		-3.362	-2.350
Ontvangen rente (incl. IRS)		894	1.652
Ontvangen dividenden			
Deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode	7	4.546	4.241
Overige deelnemingen	21	9.592	6.051
Betaalde belastingen		-8.433	-5.220
<b>Kasstroom uit operationele activiteiten</b>		<b>61.811</b>	<b>49.634</b>
(Verwerving)/vervreemding van deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode	7	-27.667	-20.129
(Verwerving)/vervreemding van deelnemingen tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening	8	-5.667	-22.967
(Verwerving)/vervreemding van overige financiële instrumenten		-11.933	-279
(Verwerving)/vervreemding van vastgoedbeleggingen	5	-47	0
(Verwerving)/vervreemding van materiële vaste activa	4	-13.406	-10.755
(Verwerving)/vervreemding van immateriële vaste activa	6	-15.547	-635
(Verwerving)/vervreemding van overige vaste activa		-1.439	-129
<b>Kasstroom uit investeringsactiviteiten</b>		<b>-75.706</b>	<b>-54.894</b>
Nieuwe leningen	16, 20	29.300	45.000
Aflossingen op leningen	16, 20	-8.595	-48.296
Kapitaalverhoging/(kapitaalvermindering)	15	0	780
Betaald dividend aan de aandeelhouders van de Groep		-12.978	-12.789
Betaald dividend aan minderheidsaandeelhouders		0	-5.445
Verkoop (aankoop) van gehouden eigen aandelen		-2.924	0
Overige		-783	0
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		<b>4.020</b>	<b>-20.750</b>
<b>Nettokasstroom van het boekjaar</b>		<b>-9.875</b>	<b>-26.010</b>
Geldmiddelen en kasequivalenten per begin van het boekjaar		50.342	76.352
Gevolgen van wisselkoerswijzigingen op geldmiddelen en kasequivalenten in vreemde valuta		0	0
<b>Geldmiddelen en kasequivalenten per einde van het boekjaar</b>		<b>40.467</b>	<b>50.342</b>

(1) Wijzigingen in de behoefte aan werkkapitaal met betrekking tot voorraden, handelsvorderingen, overige activa en vaste activa aangehouden voor verkoop.

(2) Wijzigingen in de behoefte aan werkkapitaal met betrekking tot handelsschulden, overige schulden en overige verplichtingen.

# TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

## 1. Algemene informatie

Compagnie du Bois Sauvage NV (hierna ook 'de Vennootschap' genoemd) is een patrimoniumvennootschap naar Belgisch recht die genoteerd staat op Euronext Brussels. De voornaamste bedrijvigheden van de Vennootschap en haar dochterondernemingen (hierna 'de Groep') worden beschreven in Toelichting 3 en in het geconsolideerd jaarverslag.

De geconsolideerde jaarrekening afgesloten op 31 december 2019 werd vastgesteld door de raad van bestuur op 2 maart 2020. Bij het opstellen van de jaarrekening werden dezelfde grondslagen voor financiële verslaggeving gehanteerd als deze die waren goedgekeurd op 31 december 2018, met uitzondering van de toepassing door de Groep van de nieuwe standaarden, interpretaties en herzieningen die sinds 1 januari 2019 verplicht zijn.

## 2. Grondslagen voor financiële verslaggeving

### Verklaring van overeenstemming en toepasselijke bepalingen

De geconsolideerde jaarrekening van de Vennootschap werd opgesteld in overeenstemming met de IFRS-standaarden zoals aangenomen door de Europese Unie.

Tijdens het boekjaar heeft de Groep de volgende nieuwe standaarden en interpretaties toegepast:

- IFRS 16 Leaseovereenkomsten
- IFRIC 23 Onzekerheid over de fiscale behandeling van inkomsten
- Aanpassing van IAS 19 Planwijzigingen, inperkingen en afwikkelingen
- Aanpassing van IAS 28 Langetermijninvesteringen in geassocieerde deelnemingen en joint ventures
- Aanpassing van IFRS 9 Kenmerken van vervroegde terugbetaling met negatieve compensatie
- Jaarlijkse verbeteringen aan IFRS 2015-2017 cyclus

In het bijzonder standaard IFRS 16: Het stuk 'leaseovereenkomsten' heeft een aanzienlijke invloed gehad op de presentatie van de geconsolideerde jaarrekening van Compagnie du Bois Sauvage. Na de toepassing van deze standaard werd op 1 januari 2019 een eerste bedrag van EUR 56,4 miljoen voor de discontering van de toekomstige huurprijzen geboekt in 'Immateriële vaste activa gebruiksrecht' en in 'Schulden met betrekking tot leaseovereenkomsten'. De Groep heeft voor de overgang gekozen voor de vereenvoudigde retroactieve aanpak, dat

wil zeggen zonder herziening van de vergelijkende cijfers voor de toepassing van deze nieuwe IFRS 16-standaard.

Bovendien is de Groep niet overgegaan tot eerdere toepassing van de volgende nieuwe standaarden en interpretaties die werden uitgevaardigd vóór de datum van goedkeuring voor publicatie van de geconsolideerde jaarrekening, maar die van kracht zijn geworden na 31 december 2019:

- Aanpassingen van IAS 1 en IAS 8 Definitie van materieel (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2020)
- Aanpassing van IFRS 3 Bedrijfscombinaties (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2020, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
- Aanpassingen aan IFRS 9, IAS 39 en IFRS 7 Hervorming van de Referentierentevoeten (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2020)
- Aanpassing van de referenties naar het Conceptueel kader in IFRS standaarden (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2020, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
- IFRS 17 Verzekeringscontracten (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2021<sup>1</sup>, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)

De toepassing van deze standaarden zal geen materieel effect hebben op de geconsolideerde jaarrekening van de Groep.

<sup>1</sup> Voorontwerp 2019/4 van juni 2019 stelt voor om de effectieve datum van inwerkingtreding in de EU uit te stellen tot 1 januari 2022.

### Consolidatieprincipes

#### Dochterondernemingen

De Vennootschap heeft de zeggenschap wanneer zij:

- de macht over de deelneming heeft;
- blootgesteld is aan of rechten heeft op veranderlijke opbrengsten uit hoofde van haar betrokkenheid bij de deelneming;
- over de mogelijkheid beschikt haar macht te gebruiken om de omvang van de opbrengsten uit hoofde van haar betrokkenheid te beïnvloeden.

De Vennootschap moet opnieuw beoordelen of ze zeggenschap heeft over een deelneming wanneer feiten en omstandigheden aangeven dat er sprake is van veranderingen in een of meer van de hierboven opgesomde drie elementen van zeggenschap.

Indien de Vennootschap geen meerderheid van de stemrechten bezit in een deelneming, heeft ze voldoende rechten om macht te verkrijgen wanneer ze de praktische mogelijkheid heeft de relevante activiteiten van de deelneming eenzijdig te sturen. De Vennootschap neemt alle feiten en omstandigheden in overweging wanneer ze beoordeelt of ze voldoende stemrechten bezit in de deelneming om de macht te krijgen.

De rekeningen van de dochterondernemingen worden opgenomen in de geconsolideerde jaarrekening vanaf de datum waarop de zeggenschap van de Groep aanvangt en tot op de datum waarop deze zeggenschap ophoudt te bestaan. Het geheel van de saldi en verrichtingen binnen de Groep en de niet-gerealiseerde winsten op transacties tussen vennootschappen van de Groep, wordt geëlimineerd. Waar nodig worden de jaarrekeningen van de dochterondernemingen aangepast om de grondslagen voor financiële verslaggeving in overeenstemming te brengen met die van de Groep. Als de verslagdatum van de jaarrekening van een dochteronderneming niet op 31 december valt, dan worden er aanpassingen aangebracht voor de gevolgen van gerealiseerde transacties ten opzichte van 31 december. Als het verschil tussen de verslagdatums meer dan 3 maanden bedraagt, dan bereidt de dochteronderneming een jaarrekening per 31 december voor.

Het eigen vermogen en het nettoresultaat dat kan worden toegerekend aan belangen zonder overheersende zeggenschap (vroeger 'minderheidsbelangen' genoemd) worden afzonderlijk gepresenteerd, respectievelijk in het overzicht

van de financiële positie en het overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten.

Belangen zonder overheersende zeggenschap kunnen worden gewaardeerd tegen reële waarde of tegen het evenredige deel van het minderheidsbelang in de identificeerbare netto activa van de overgenomen partij. De basis voor waardering wordt voor elk geval afzonderlijk gekozen. Na overname is de boekwaarde van de belangen zonder overheersende zeggenschap gelijk aan het bedrag van deze belangen bij de eerste opname, vermeerderd met het evenredige deel van deze belangen in de latere vermogensmutaties. De gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten worden aan de belangen zonder overheersende zeggenschap toegerekend, zelfs als dat ertoe leidt dat de belangen zonder overheersende zeggenschap een negatief saldo hebben.

Wijzigingen in het eigendomsbelang van de Vennootschap in een dochteronderneming die niet tot een verlies van zeggenschap leiden, worden administratief verwerkt als eigenvermogenstransacties. Elk eventueel verschil tussen het bedrag waarmee de belangen zonder overheersende zeggenschap worden aangepast en de reële waarde van de betaalde of ontvangen vergoeding moet rechtstreeks in het eigen vermogen worden opgenomen en aan de aandeelhouders van de Vennootschap worden toegerekend.

Indien de Groep de zeggenschap over een dochteronderneming verliest, dan wordt de winst of het verlies bij de afstoting berekend als het verschil tussen (i) de som van de reële waarde van de ontvangen vergoeding en in voorkomend geval de reële waarde van elk behouden belang, en (ii) de eerdere boekwaarde van de activa (inclusief goodwill) en verplichtingen van de dochteronderneming en alle belangen zonder overheersende zeggenschap. In geval van verlies van zeggenschap wordt het belang gedeconsolideerd en worden de elementen van dit belang die voordien in het eigen vermogen werden verwerkt, opgenomen in het overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten. De reële waarde van elke in de voormalige dochteronderneming aangehouden investering op de datum van verlies van zeggenschap moet worden beschouwd als de reële waarde bij eerste opname van een financieel actief of, in voorkomend geval, als de kostprijs bij eerste opname van een investering in een joint venture of geassocieerde deelneming.

De verwerking van de goodwill wordt beschreven in het lid 'goodwill die bij een bedrijfscombinatie ontstaat'.

### **Joint ventures en geassocieerde deelnemingen**

Een joint venture is een gezamenlijke overeenkomst waarbij de partijen die gezamenlijk de zeggenschap over de overeenkomst uitoefenen, rechten hebben op de nettoactiva van de overeenkomst. Gezamenlijke zeggenschap is het contractueel afgesproken delen van de zeggenschap over een overeenkomst en bestaat slechts wanneer beslissingen met betrekking tot de relevante activiteiten unaniem instemming vereisen van de partijen die de zeggenschap delen.

Een geassocieerde deelneming is een entiteit waarover de Groep invloed van betekenis heeft door deelname aan de financiële en operationele beleidsbeslissingen. Deze invloed wordt verondersteld als de Groep minstens 20% van de stemrechten bezit.

Het resultaat, de activa en de verplichtingen van de joint ventures en de geassocieerde deelnemingen worden in de jaarrekening opgenomen volgens de 'equity'-methode en dat vanaf de datum waarop de gezamenlijke zeggenschap of de invloed van betekenis aanvangt en tot de datum waarop deze gezamenlijke zeggenschap of invloed van betekenis ophoudt te bestaan.

Bij verlies van een gezamenlijke zeggenschap of invloed van betekenis waardeert de Vennootschap elke in de voormalige joint venture of geassocieerde deelneming aangehouden investering tegen reële waarde. De Vennootschap neemt in de winst-en-verliesrekening elk verschil op tussen (i) de reële waarde van elke aangehouden investering en alle opbrengsten uit de vervreemding van het deelbelang in de joint venture of geassocieerde deelneming; en (ii) de boekwaarde van de investering op datum van het verlies van gezamenlijke zeggenschap of invloed van betekenis.

Nadat het belang van de Vennootschap in het eigen vermogen van de joint venture of geassocieerde deelneming tot nul is afgeboekt, worden additionele verliezen voorzien, en wordt er een verplichting opgenomen, uitsluitend voor zover de Vennootschap wettelijke of feitelijke verplichtingen is aangegaan of betalingen heeft gedaan in naam van de geassocieerde deelneming.

Bij de verwerving van de investering wordt een eventueel verschil tussen de kostprijs van de investering en het aan-

deel van de Vennootschap in de netto reële waarde van de identificeerbare activa en verplichtingen van de joint venture of geassocieerde deelneming als goodwill opgenomen. De goodwill wordt opgenomen in de boekwaarde van de investering en getoetst op bijzondere waardeverminderingen.

Wanneer een deelneming van de groep een transactie uitvoert met een entiteit onder gezamenlijke zeggenschap of met een geassocieerde deelneming, dan worden de niet-gerealiseerde winsten of verliezen geëlimineerd overeenkomstig het belang van de Groep in de betrokken entiteit, behalve wanneer de niet-gerealiseerde verliezen wijzen op een bijzonder waardeverminderverslies van het overgedragen actief.

Waar nodig worden de jaarrekeningen van de joint ventures en de geassocieerde deelnemingen aangepast om de grondslagen voor financiële verslaggeving in overeenstemming te brengen met die van de Groep. Als de verslagdatum van de jaarrekening van een entiteit onder gezamenlijke zeggenschap of een geassocieerde deelneming niet op 31 december valt, dan worden er aanpassingen aangebracht voor de gevolgen van gerealiseerde transacties ten opzichte van 31 december. Als het verschil tussen de verslagdatums meer dan 3 maanden bedraagt, dan bereidt de entiteit onder gezamenlijke zeggenschap of de geassocieerde deelneming een jaarrekening per 31 december voor.

### **Bedrijfscombinaties**

Overnames van bedrijven (Business Combinations) worden administratief verwerkt volgens de overnamemethode. De in de bedrijfscombinatie overgedragen vergoeding wordt gewaardeerd tegen reële waarde, berekend als de som van de reële waarden van de overgedragen activa, de door de overnemende partij aangegane verplichtingen en de door de Groep uitgegeven aandelenbelangen in ruil voor zeggenschap over de overgenomen partij. De aan de overname gerelateerde kosten worden opgenomen als last in de periode waarin ze zijn gemaakt.

In voorkomend geval omvat de bij de overname overgedragen vergoeding alle activa of verplichtingen die voortvloeien uit een voorwaardelijke-vergoedingsregeling, gewaardeerd tegen reële waarde op de overnamedatum. Latere wijzigingen in reële waarde worden opgenomen tegen de overnamekost wanneer deze wijzigingen beantwoorden aan de definitie van aanpassingen in de waarderingperiodes. Alle andere wijzigingen in reële waarde van de als

## TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

actief of als verplichting geclassificeerde voorwaardelijke vergoeding worden opgenomen volgens de toepasselijke verslaggevingsprincipes. De als eigen vermogen geclassificeerde voorwaardelijke vergoeding wordt niet geherwaardeerd.

In een bedrijfscombinatie die in verschillende fasen wordt gerealiseerd, herwaardeert de Groep zijn voorheen aangehouden aandelenbelang in de overgenomen partij tegen haar reële waarde op de overnamedatum, en verwerkt het de eventuele winst die of het eventuele verlies dat daaruit voortvloeit in de winst-en-verliesrekening. Bedragen met betrekking tot het voorheen aangehouden belang die werden opgenomen in niet-gerealiseerde resultaten worden opgenomen op dezelfde basis als wanneer de Groep zijn voorheen aangehouden aandelenbelang direct had vervreemd.

De identificeerbare verworven activa en overgenomen verplichtingen worden gewaardeerd tegen reële waarde op de overnamedatum, met uitzondering van uitgestelde belastingen, personeelsbeloningen, beloningen in de vorm van op aandelen gebaseerde betalingen en voor verkoop aangehouden activa.

Als de eerste administratieve verwerking van een bedrijfscombinatie niet voltooid is vóór het einde van de verslagperiode waarin de combinatie plaatsvindt, dan rapporteert de Groep in zijn jaarrekening voorlopige bedragen voor de posten die nog niet volledig zijn verwerkt. Deze voorlopige bedragen worden aangepast tijdens de waarderingsperiode of er worden aanvullende activa of verplichtingen opgenomen in functie van nieuwe informatie over feiten en omstandigheden die op de overnamedatum bestonden en die, indien bekend, hadden geleid tot de opname van die activa en verplichtingen op de overnamedatum.

De waarderingsperiode eindigt zodra de Groep de informatie ontvangt die zij zocht over feiten en omstandigheden die op de overnamedatum bestonden of zodra ze te weten komt dat meer informatie niet verkrijgbaar is. De waarderingsperiode mag echter niet langer duren dan één jaar vanaf de overnamedatum.

### Goodwill

Goodwill die bij een bedrijfscombinatie ontstaat wordt opgenomen als actief op de overnamedatum (d.w.z. de datum waarop de overnemende partij zeggenschap verkrijgt over de overgenomen partij). Goodwill wordt gewaardeerd als het surplus van het totaal van (i) de overgedragen vergoe-

ding, (ii) het bedrag van enig belang zonder overheersende zeggenschap in de overgenomen partij en (iii) de reële waarde van het voorheen aangehouden aandelenbelang van de overnemende partij in de overgenomen partij, ten opzichte van het netto saldo van de op de overnamedatum vastgestelde bedragen van de verworven identificeerbare activa en overgenomen verplichtingen.

Als na herbeoordeling blijkt dat het aandeel van de Groep in de reële waarde van de verworven identificeerbare netto activa groter is dan het totaal van (i) de overgedragen vergoeding, (ii) het bedrag van enig belang zonder overheersende zeggenschap in de overgenomen partij en (iii) de reële waarde van het voorheen aangehouden aandelenbelang van de overnemende partij in de overgenomen partij, dan wordt dit surplus rechtstreeks in de winst-en-verliesrekening opgenomen.

Na de eerste opname wordt de goodwill getoetst op bijzondere waardeverminderingen. Voor de uitvoering van dit onderzoek wordt de goodwill toegerekend aan elke kasstroomgenererende eenheid van de Groep die voordeel zal halen uit de synergie in de bedrijfscombinatie. De kasstroomgenererende eenheden waaraan de goodwill werd toegerekend zullen jaarlijks, of vaker indien er aanwijzingen zijn voor waardevermindering van de eenheid, worden getoetst op bijzondere waardeverminderingen. Als de boekwaarde van een kasstroomgenererende eenheid haar realiseerbare waarde overschrijdt, dan zal de daaruit voortvloeiende bijzondere waardevermindering worden opgenomen in de winst-en-verliesrekening en toegerekend in de eerste plaats in mindering van de eventuele goodwill, en vervolgens aan de andere activa van de eenheid, verhoudingsgewijs aan hun boekwaarde. Een waardevermindering op goodwill wordt niet in een latere periode teruggenomen.

Bij de afstoting van een dochteronderneming wordt het bedrag dat toerekenbaar is aan de goodwill opgenomen in de bepaling van de winst of het verlies bij de afstoting.

### Transacties in vreemde valuta

In de jaarrekening van de Vennootschap en van elke dochteronderneming, joint venture of geassocieerde deelneming worden de transacties in vreemde valuta bij eerste opname opgenomen in de functionele valuta van de betrokken vennootschap met toepassing van de wisselkoers van de betrokken transactiedatum. Op het einde van de verslagperiode worden de monetaire posten in vreemde valuta omge-



rekend tegen de slotkoers van het boekjaar. De verschillen die voortvloeien uit de realisatie of omrekening van monetair posten luidende in vreemde valuta worden door de dochteronderneming geboekt in de winst-en-verliesrekening in de periode waarin ze zich voordoen.

Bij de consolidatie worden de resultaten en de financiële positie van buitenlandse activiteiten van de Groep omgerekend in euro, zijnde de presentatievaluta van de geconsolideerde jaarrekening. Zo worden de activa en verplichtingen omgerekend tegen de slotkoers, terwijl de baten en lasten worden omgerekend tegen de gemiddelde koers van het betrokken jaar. De wisselkoersverschillen die hieruit voortvloeien worden opgenomen in de niet-gerealiseerde resultaten en verwerkt in het eigen vermogen onder 'omrekeningsverschillen'. Dergelijke wisselkoersverschillen worden opgenomen in de winst-en-verliesrekening op het moment van afstoting van de betrokken entiteit.

### **Materiële vaste activa**

Materiële vaste activa worden in de balans opgenomen tegen kostprijs, verminderd met eventuele cumulatieve afschrijvingen en cumulatieve bijzondere waardeverminderingverliezen.

Materiële vaste activa worden lineair afgeschreven in functie van hun geschatte gebruiksduur. Op elke verslagdatum wordt de gebruiksduur opnieuw geëvalueerd.

De Vennootschap hanteert de volgende jaarlijkse afschrijvingspercentages:

■ Gebouwen:	3%
(30 jaar voor industriële gebouwen)	
■ Installaties, machines en uitrusting:	6,66% en 10%
■ Verbeteringen aan geleased vastgoed:	16,67%
■ Rollend materieel:	20%
■ Inrichting en toebehoren:	25%
■ Informaticamateriaal:	33%

Materiële vaste activa worden getoetst op bijzondere waardevermindering zodra er een aanwijzing bestaat dat het actief een bijzondere waardevermindering heeft ondergaan (zie 'Bijzondere waardevermindering van activa' hieronder).

### **Financieringskosten**

Financieringskosten die zijn toe te rekenen aan de bouw of productie van een belangrijk materieel vast actief dat pas

na een aanzienlijke tijdsperiode klaar is, maken deel uit van de kosten van dit vaste actief.

### **Kapitaalsubsidies**

Subsidies voor de aankoop van materiële vaste activa worden afgetrokken van de kostprijs van deze activa. Ze worden in de balans opgenomen tegen hun verwachte waarde op het moment van de initiële goedkeuring van de subsidie. Deze waarde kan worden gecorrigeerd na de definitieve goedkeuring door de bevoegde autoriteiten. De subsidie wordt dus in de winst-en-verliesrekening verwerkt aan hetzelfde ritme als de afschrijving van de activa waarop ze betrekking heeft.

### **In lease gehouden materiële vaste activa**

Vanaf 1 januari 2019 wordt er, in hoofde van de lessee, voor de classificatie van de leaseovereenkomsten geen onderscheid meer gemaakt tussen operationele en financiële leases. Alle leaseovereenkomsten worden op dezelfde manier gefinancierd en opgenomen. De in lease gehouden materiële vaste activa worden opgenomen tegen het laagste bedrag van hun reële waarde en de huidige waarde van de toekomstige leasebetalingen voor de resterende termijn van de leaseovereenkomst, gediscoteerd op basis van de marginale rentevoet van de lessee op 31 december (zie Toelichting 26).

De leasebetalingen worden deels als financieringskosten en deels als afschrijving van de waarde van de lease opgenomen. De in lease gehouden activa worden afgeschreven over de duur van de leaseovereenkomst.

### **Vastgoedbeleggingen**

Een vastgoedbelegging is een onroerend goed (grond, een gebouw of beide) dat wordt aangehouden om huuropbrengsten en/of een waardeinstijging te realiseren, en niet voor de productie of de levering van goederen of diensten, voor bestuurlijke doeleinden of voor verkoop in het kader van de normale bedrijfsvoering.

Vastgoedbeleggingen worden in de balans opgenomen tegen hun reële waarde op de verslagdatum. Wijzigingen in de reële waarde van vastgoedbeleggingen worden rechtstreeks in de toepasselijke rubriek van de winst-en-verliesrekening opgenomen. De reële waarde van de materiële vastgoedbeleggingen (meer dan EUR 1 miljoen) wordt van tijd tot tijd gewaardeerd door een onafhankelijk deskundige, terwijl de reële waarde van de andere gebouwen wordt

geschat op basis van de discontering van de toekomstige huurprijzen.

### **Onroerende goederen bestemd voor verkoop**

De onroerende goederen bestemd voor verkoop worden gewaardeerd tegen hun vervaardigingskosten, die naast de aanschaffingsprijs van de terreinen ook de rechtstreekse en onrechtstreekse kosten omvatten die verband houden met het ontwerp en de realisatie ervan en de financieringskosten m.b.t. het kapitaal dat specifiek is geleend om de bouw ervan te financieren. Die opname houdt op zodra het goed volledig voltooid is.

De verkoop van de onroerende goederen wordt geboekt op basis van de voorlopige koopovereenkomst, op de datum van opheffing van de eventuele opschortende voorwaarden. Het resultaat van de goederen die vanaf tekening of in aanbouw worden verkocht, wordt geboekt naarmate de verplichtingen van de vennootschap jegens de koper worden nagekomen. De mate waarin de verplichtingen zijn nagekomen, wordt bepaald door de verhouding tussen de kosten voor de periode die eindigt op balansdatum en de totale verwachte vervaardigingskosten.

### **Immateriële vaste activa**

Immateriële vaste activa worden opgenomen als het waarschijnlijk is dat de verwachte toekomstige economische voordelen die kunnen worden toegerekend aan het actief naar de entiteit zullen vloeien en als de kosten ervan betrouwbaar kunnen worden gewaardeerd. Ze worden gewaardeerd tegen kostprijs, verminderd met eventuele cumulatieve afschrijvingen en cumulatieve bijzondere waardeverminderingverliezen. Immateriële vaste activa waarvan de gebruiksduur beperkt is, worden lineair afgeschreven op basis van de beste schatting van hun gebruiksduur. Als de gebruiksduur onbepaald is, dan wordt het immateriële vaste actief niet afgeschreven, maar minstens jaarlijks getoetst op bijzondere waardeverminderingen (zie 'Bijzondere waardevermindering van activa' hieronder).

De gebruiksduur van de immateriële vaste activa en, in voorkomend geval, het feit dat deze duur onbepaald is, worden op het einde van elke verslagperiode opnieuw bekeken.

### **Financiële activa**

Financiële activa worden ingedeeld in de volgende categorieën.

### **Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening**

Deze categorie omvat voornamelijk de deelnemingen die worden aangehouden voor handelsdoeleinden (trading), de deelnemingen die niet worden aangehouden voor handelsdoeleinden en waarover de Groep geen betekeniswaardige invloed uitoefent (verondersteld vanaf 20%), de derivaten die activa vertegenwoordigen, met name door de Groep verworven opties, en de op een actieve markt genoteerde obligaties.

Deze financiële activa worden gewaardeerd tegen reële waarde, waarbij wijzigingen in de reële waarde rechtstreeks in de winst-en-verliesrekening worden opgenomen. De reële waarde komt overeen met de op een actieve markt genoteerde prijs. Als er geen dergelijke markt is, dan wordt de waarde berekend aan de hand van waarderingmodellen die rekening houden met de huidige marktsituatie.

### **Financiële activa tegen geamortiseerde kostprijs**

Het gaat om de financiële activa die voldoen aan de twee volgende voorwaarden bepaald door de IFRS 9-standaard:

- de kasstromen met betrekking tot deze financiële activa stemmen uitsluitend overeen met kapitaalaflossingen en rentebetalingen op de hoofdsom; en
- de aanhouding van die financiële activa past in een economisch model dat tot doel heeft ze aan te houden om er de contractuele kasmiddelen van te ontvangen.

Deze categorie omvat voornamelijk de vorderingen, inclusief de handelsvorderingen, de (niet op een actieve markt genoteerde) leningen en de kasmiddelen.

Deze financiële activa worden aanvankelijk gewaardeerd tegen de reële waarde vermeerderd met de transactiekosten die er direct aan kunnen worden toegerekend. Daarna worden ze gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs die overeenstemt met het bedrag bij eerste opname, verminderd met aflossingen op de hoofdsom, vermeerderd of verminderd met de via de effectieverentemethode bepaalde geaccumuleerde afschrijving van het verschil tussen dat eerste bedrag en het aflossingsbedrag. Ze vormen het voorwerp van bijzondere waardeverminderingverliezen op basis van de methode van de verwachte kredietverliezen volgens de beginselen van IFRS 9-standaard.

### **Geldmiddelen en kasequivalenten**

Geldmiddelen omvatten contanten en direct opvraagbare deposito's. Kasequivalenten zijn kortlopende (korter dan

3 maanden), uiterst liquide beleggingen die onmiddellijk kunnen worden omgezet in geldmiddelen en die geen materieel risico van waardeverandering in zich dragen.

### **Vorraden**

Vorraden worden gewaardeerd tegen het laagste bedrag van de kostprijs en de opbrengstwaarde.

De kostprijs van voorraden omvat de inkoopkosten, de conversiekosten en andere kosten om de voorraden op hun huidige locatie en in hun huidige staat te brengen, inclusief financieringskosten die worden gemaakt voor voorraden die pas na een aanzienlijke tijdsperiode klaar zijn voor verkoop. De kostprijs wordt bepaald volgens de formule voor de gewogen gemiddelde kostprijs.

De opbrengstwaarde is de geschatte verkoopprijs in het kader van de normale bedrijfsvoering minus de geschatte kosten van voltooiing en realisatie van de verkoop. De afschrijving van voorraden tot de opbrengstwaarde wordt als last opgenomen in het boekjaar waarin ze plaatsvinden.

### **Vaste activa aangehouden voor verkoop**

Wanneer het op de verslagdatum van de jaarrekening zeer waarschijnlijk is dat vaste activa of groepen activa en verplichtingen die hiermee rechtstreeks in verband staan zullen worden afgestoten, dan worden deze aangemerkt als activa (of groepen activa die worden afgestoten) aangehouden voor verkoop. Hun afstoting wordt als zeer waarschijnlijk beschouwd als er, op de verslagdatum van de jaarrekening, een plan bestaat om ze te verkopen tegen een prijs die redelijk is ten opzichte van hun reële waarde, met het oog op het vinden van een koper en het realiseren van de verkoop ervan binnen een termijn van maximaal één jaar.

Vaste activa (en groepen activa die worden afgestoten) aangehouden voor verkoop worden gewaardeerd tegen het laagste bedrag van hun boekwaarde en hun reële waarde minus verkoopkosten. Ze worden afzonderlijk opgenomen in de balans.

### **Bijzondere waardevermindering van andere activa dan goodwill**

Op elke verslagdatum controleert de Groep de boekwaarde van de materiële en immateriële vaste activa om na te gaan of er een aanwijzing bestaat dat deze activa een bijzonder waardeverminderingverlies hebben ondergaan. Als er een dergelijke aanwijzing bestaat, dan wordt het actief getoetst op bijzondere waardevermindering, waar-

bij de boekwaarde wordt vergeleken met de realiseerbare waarde. Als het niet mogelijk is om de realiseerbare waarde van het individuele actief te schatten, dan wordt het onderzoek uitgevoerd op het niveau van de kasstroomgenererende eenheid (KGE) waartoe het actief behoort.

De realiseerbare waarde van een actief (KGE) is de hoogste waarde van de reële waarde minus de verkoopkosten en zijn bedrijfswaarde. De bedrijfswaarde komt overeen met de geschatte toekomstige kasstromen van het actief (KGE), gediscoteerd tegen een tarief vóór belastingen dat rekening houdt met de huidige marktbeoordelingen voor de tijdswaarde van geld en de aan het actief verbonden risico's waarvoor de schattingen van toekomstige kasstromen niet zijn aangepast.

Als de realiseerbare waarde van een actief (KGE) lager ligt dan de boekwaarde ervan, dan wordt er voor het verschil een bijzonder waardeverminderingverlies opgenomen in de winst-en-verliesrekening.

Als het bijzondere waardeverminderingverlies zich later herstelt, dan wordt de boekwaarde van het actief (KGE) opgetrokken tot de realiseerbare waarde die opwaarts werd herzien. De aldus verhoogde boekwaarde zal echter niet hoger liggen dan de waarde die zou zijn bepaald indien er voor dit actief (KGE) geen enkel bijzonder waardeverminderingverlies werd vastgesteld. De terugboeking van een bijzonder waardeverminderingverlies wordt onmiddellijk opgenomen in de winst-en-verliesrekening.

### **Aandelenkapitaal**

In geval van inkoop (of verkoop) van eigen aandelen zal het bedrag van de betaalde (of ontvangen) vergoeding rechtstreeks afgetrokken van (of toegevoegd aan) het eigen vermogen.

### **Financiële verplichtingen**

#### **Niet-converteerbare leningen**

De leningen bestaan uit bankleningen en obligatieleningen. Ze worden aanvankelijk opgenomen tegen de reële waarde verminderd met de transactiekosten die er direct aan kunnen worden toegerekend. Na de eerste opname worden ze gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs volgens de effectieverentemethode.

### Converteerbare leningen

Converteerbare leningen en obligaties met warrants zijn instrumenten die bestaan uit een vreemdvermogenscomponent en een eigenvermogenscomponent. Op de uitgiftedatum wordt de reële waarde van de vreemdvermogenscomponent geschat door hantering van de rentevoet van de markt voor soortgelijke niet-converteerbare obligaties. Het verschil tussen de opbrengsten van de uitgifte van de obligatie en de aldus aan de vreemdvermogenscomponent toegerekende reële waarde, die staat voor de waarde van het recht om de obligatie in aandelen te converteren (of om in te tekenen op nieuwe aandelen), wordt direct in het eigen vermogen opgenomen. Transactiekosten worden verdeeld tussen de vreemdvermogenscomponent en de eigenvermogenscomponent op basis van hun relatieve boekwaarde op de uitgiftedatum.

De rentelast op de vreemdvermogenscomponent wordt berekend door op het instrument de rentevoet van de markt voor soortgelijke niet-converteerbare schulden toe te passen. Het verschil tussen dit bedrag en de betaalde rente wordt toegevoegd aan de boekwaarde van de vreemdvermogenscomponent door toepassing van de effectieverentemethode.

### Derivaten

Derivaten die een financiële verplichting zijn, worden gewaardeerd tegen reële waarde, waarbij wijzigingen in de reële waarde rechtstreeks in de winst-en-verliesrekening worden opgenomen. De reële waarde komt overeen met de op een actieve markt genoteerde prijs. Als er geen dergelijke markt is, dan wordt de waarde berekend aan de hand van waardingsmodellen die rekening houden met de huidige marktsituatie.

### Handels- en overige schulden

Handelsschulden en overige schulden worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs door toepassing van de effectieverentemethode, wat in de meeste gevallen overeenkomt met de nominale waarde van deze schulden.

### Voorzieningen

Voorzieningen worden opgenomen wanneer de Groep een bestaande (in rechte afdwingbare of feitelijke) verplichting heeft ten gevolge van een gebeurtenis in het verleden en die waarschijnlijk zal leiden tot een uitstroom van economische voordelen die betrouwbaar kunnen worden geschat.

Het bedrag dat als voorziening wordt opgenomen, is de beste schatting van de uitgaven die vereist zijn om de bestaande verplichting op de verslagdatum af te wikkelen. Indien toepasselijk wordt de voorziening bepaald op een gediscoteerde basis.

Voorzieningen voor reorganisaties worden uitsluitend opgenomen wanneer de Groep een formeel en gedetailleerd reorganisatieplan heeft aangenomen dat vóór de verslagdatum bij de betrokken partijen werd bekendgemaakt.

### Personeelsbeloningen

#### Pensioenplan met toegezegdebijdragenregeling

De toegezegdebijdragenregelingen in België zijn wettelijk onderworpen aan minimale gegarandeerde rendementstarieven. Strikt genomen voldoen deze pensioenplannen dus aan de definitie van een toegezegdpensioenregeling overeenkomstig IAS 19 – Personeelsbeloningen.

Rekening houdend met de prognoses inzake de lonen op de pensioendatum ('projected unit credit'-methode) op individuele basis worden de vergoedingen na uitdiensttreding gewaardeerd volgens een methode die is gebaseerd op veronderstellingen in termen van disconteringsvoet, levensverwachting, personeelsverloop, lonen, herwaardering van de rente, inflatie van medische kosten en discontering van te betalen bedragen. De regelingspecifieke veronderstellingen houden rekening met de lokale economische en demografische omstandigheden.

Het bedrag dat is geboekt als verplichtingen na uitdiensttreding komt overeen met het verschil tussen de huidige waarde van de toekomstige verplichtingen en de reële waarde van de fondsbeleggingen bestemd om die verplichtingen te dekken. Indien het resultaat van die berekening een tekort is, wordt een verplichting opgenomen op de passiefzijde van de balans. In het andere geval wordt een nettoactief opgenomen dat is beperkt tot het laagste bedrag van het overschot van de toegezegdpensioenregeling en de huidige waarde van alle eventuele toekomstige terugbetalingen van de regeling of alle eventuele verlagingen van de toekomstige bijdragen aan de regeling.

De kosten uit hoofde van toegezegde pensioenrechten bestaan uit de pensioenkosten en de nettorente (gebaseerd op de disconteringsvoet) op het nettopassief of het nettoactief, beide opgenomen in de winst-en-verliesrekening,

en de herwaarderingen van het nettopassief of het nettoactief, opgenomen in de niet-gerealiseerde resultaten.

De pensioenkosten bestaan uit de pensioenkosten van de huidige diensttijd en de pensioenkosten van de verstreken diensttijd als gevolg van wijzigingen in de regelingen of van verliezen of winsten op verminderingen en afwikkelingen.

### Op aandelen gebaseerde betalingen

Warrants die aan bepaalde personeelsleden worden toegekend, vormen in eigenvermogensinstrumenten afgewikkelde, op aandelen gebaseerde betalingstransacties. Ze worden gewaardeerd tegen de reële waarde, geschat volgens het Black-Scholes-model op de toekenningsdatum van de instrumenten. Dit bedrag wordt op lineaire basis uit het eigen vermogen als lasten uit hoofde van personeelsbeloningen opgenomen over de periode waarin de rechten worden verworven en op basis van de schatting van de instrumenten die uiteindelijk onvoorwaardelijk worden.

### Winstverdeling

Dividenden die de Vennootschap aan haar aandeelhouders uitkeert, worden ten laste van het eigen vermogen gebracht op het moment van de beslissing van de algemene vergadering. De balans wordt dus opgemaakt vóór winstverdeling.

Tantièmes die aan de bestuurders worden uitgekeerd, worden opgenomen als lasten uit hoofde van personeelsbeloningen.

### Winstbelastingen

Winstbelastingen omvatten directe belastingen en uitgestelde belastingen.

Directe belastingen zijn de belastinglasten die worden verwacht op basis van de commerciële winst van het lopende boekjaar en aanpassingen aan de belastingen van de voorgaande boekjaren.

Uitgestelde belastingen worden opgenomen volgens de winst-en-verliesrekeningmethode (*liability method*) op de tijdelijke verschillen tussen de boekwaarde van de activa en verplichtingen in de jaarrekening en de fiscale boekwaarde. Uitgestelde belastingverplichtingen worden gewoonlijk opgenomen voor alle belastbare tijdelijke verschillen en uitgestelde belastingvorderingen worden geboekt in zoverre het waarschijnlijk is dat er fiscale winst beschikbaar zullen

zijn waarmee het verrekenbare tijdelijke verschil kan worden verrekend.

Uitgestelde belastingen worden niet geboekt als het tijdelijke verschil betrekking heeft op goodwill of voortkomt uit de eerste opname (behalve bij een bedrijfscombinatie) van overige activa en verplichtingen in een transactie die geen invloed heeft op de fiscale winst of de commerciële winst.

Uitgestelde belastingverplichtingen worden opgenomen op tijdelijke verschillen die verband houden met investeringen in dochterondernemingen, geassocieerde deelnemingen en joint ventures, behalve als de Groep de afwikkeling van het tijdelijke verschil kan bepalen en als het waarschijnlijk is dat het tijdelijke verschil in de nabije toekomst niet zal worden afgewikkeld.

De boekwaarde van de uitgestelde belastingvorderingen wordt op elke verslagdatum opnieuw bekeken en aangepast in zoverre het waarschijnlijk is dat voldoende fiscale winst beschikbaar zal zijn om de vordering of een deel daarvan te realiseren.

Uitgestelde belastingen worden berekend met behulp van het belastingtarief dat naar verwachting van toepassing zal zijn op de belastbare inkomsten van het boekjaar waarin de tijdelijke verschillen worden gerealiseerd of afgewikkeld. Uitgestelde belastingen worden opgenomen als lasten of als baten, behalve wanneer het gaat om in eigen vermogen geboekte elementen. In dat laatste geval worden ook de uitgestelde belastingen opgenomen in het eigen vermogen.

Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen worden gesaldeerd als ze betrekking hebben op belastingen die door dezelfde belastingautoriteit worden geheven en de Groep voornemens is om zijn directe belastingvorderingen en -verplichtingen op nettobasis af te wikkelen.

### Opbrengstverantwoording

Opbrengsten worden opgenomen als het waarschijnlijk is dat toekomstige economische voordelen met betrekking tot de transactie naar de Groep zullen vloeien en deze voordelen op betrouwbare wijze kunnen worden gewaardeerd.

Opbrengsten uit de verkoop van goederen worden opgenomen zodra de levering is uitgevoerd en wanneer de risico's en voordelen van eigendom van de goederen zijn overgedragen aan de koper. Rente wordt opgenomen op

## TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

basis van tijdsevenredigheid volgens de effectieverentemethode. Dividenden worden geboekt wanneer het recht van de Groep om de betaling te ontvangen werd vastgesteld door de algemene vergadering van aandeelhouders.

De huuropbrengsten van de Groep in het kader van operationele leases worden op lineaire basis in de winsten-verliesrekening opgenomen uitgaande van de duur van de overeenkomst. Aan de huurder toegekende voordelen (zoals kortingen) worden op lineaire wijze op de huuropbrengsten in mindering gebracht over de duur van de overeenkomst.

### Voorwaardelijke activa en verplichtingen

Voorwaardelijke activa worden niet opgenomen in de jaarrekening, maar worden vermeld in de toelichtingen wanneer het een instroom van economische voordelen waarschijnlijk wordt. Voorwaardelijke verplichtingen worden niet opgenomen in de jaarrekening, behalve wanneer ze ontstaan bij een bedrijfscombinatie. Ze worden vermeld in de toelichtingen, tenzij verlies zeer onwaarschijnlijk is.

### Gebeurtenissen na de verslagperiode

Gebeurtenissen na de verslagperiode, maar vóór de datum van goedkeuring voor publicatie van de jaarrekening, worden enkel op verslagdatum weerspiegeld als ze bijkomende informatie verstrekken over de situatie van de Groep op de verslagdatum. Gebeurtenissen na de verslagperiode die geen aanleiding geven tot wijzigingen, worden vermeld in de toelichtingen wanneer ze van belang zijn.

### Significante schattingen

*Waardering van niet-genoteerde voor verkoop beschikbare activa:* De voor verkoop beschikbare deelnemingen en de deelnemingen die niet worden aangehouden voor handelsdoeleinden (trading) en waarover de Groep geen invloed van betekenis uitoefent (verondersteld vanaf 20%) die niet op een actieve markt genoteerd zijn en waarvan de reële waarde niet betrouwbaar kan worden gewaardeerd door middel van een andere waarderingstechniek, worden behouden tegen kostprijs. Berenberg Bank werd gewaardeerd op basis van een gemiddelde tussen (i) het nettoactief vermeerderd met een nettogoodwill van het kapitaal toegewezen aan het risico en (ii) het geherwaardeerde nettoactief via de gemiddelde 'price-to-book ratio' van een groep vergelijkbare vennootschappen. (Zie Toelichting 8). *Waardering van de vastgoedbeleggingen:* De reële waarde van de materiële vastgoedbeleggingen wordt van tijd tot tijd gewaardeerd door een onafhankelijk deskundige, terwijl de reële waarde van de andere gebouwen wordt

geschat op basis van de discontering van de toekomstige huurprijzen (zie Toelichting 5).

De belangrijkste veronderstellingen voor de toetsing op bijzondere waardeverminderingen van de goodwill worden overigens nader omschreven in Toelichting 6.

### Belangrijke beoordelingen

*Belasting:* Uitgestelde belastingvorderingen worden opgenomen in zoverre het waarschijnlijk is dat toekomstige fiscale winst beschikbaar zal zijn waarmee fiscale verliezen en fiscaal verrekenbare tegoeden kunnen worden verrekend.

Deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode werden getoetst op bijzondere waardeverminderingen overeenkomstig de IFRS-standaarden. Op basis van deze onderzoeken heeft de Groep de nodige bijzondere waardeverminderingen of terugnemingen van bijzondere waardeverminderingen opgenomen.

Met betrekking tot zijn deelneming in Recticel heeft Compagnie du Bois Sauvage de standaard IFRS 10 geanalyseerd, in het bijzonder voor wat betreft het bestaan van een de facto zeggenschap van de meerderheid in de algemene vergaderingen. Op basis van deze analyse heeft Compagnie du Bois Sauvage besloten dat ze geen zeggenschap over Recticel uitoefent overeenkomstig IFRS 10, maar wel een invloed van betekenis heeft. Daarom behoudt ze de toepassing van de 'equity'-methode.

Het onderzoek op bijzondere waardevermindering van goodwill is gebaseerd op een schatting van de realiseerbare waarde (zie Toelichting 6).

### 3. Gesegmenteerde informatie

In overeenstemming met IFRS 8 – Operationele segmenten worden de resultaten van de volgende onderdelen van de Groep beoordeeld door het management om te beslissen over de toerekening van middelen en de prestaties ervan te beoordelen:

- Strategische investeringen
- Vastgoed
- Investerings in geldmiddelen

De strategische deelnemingen zijn investeringen op lange termijn en de beleggingsportefeuille is gericht op uiterst liquide waarden. De verdeling over deze verschillende pijlers is niet vastgelegd en kan verschillen naargelang de investeringsmogelijkheden en het macro-economische klimaat waarin de Vennootschap evolueert. Er bestaat geen strikte, vooraf bepaalde regel voor de geografische, sectorale of monetaire spreiding. De Vennootschap wil focussen op een beperkt aantal al dan niet beursgenoteerde deelnemingen, overwegend in de industriële sector. De Groep streeft ernaar actief deel te nemen aan de uitwerking van het strategische beleid van de vennootschappen waarin het belegt.

De grondslagen voor financiële verslaggeving inzake de informatieverstopping per operationeel segment zijn dezelfde als degene die door de Groep worden toegepast en beschreven staan in Toelichting 2.

#### OPBRENGSTEN, RESULTAAT EN ACTIVA VAN DE SEGMENTEN

in duizend euro	Strategische investerings	Vastgoed	Investerings in geldmid- delen	Niet-toegere- kende posten	<b>Geconsoli- deerd totaal</b>
	<b>2019</b>				
<b>Resultaten (posten)</b>					
Opbrengsten					
<i>Omzet</i>	224.267		187		224.454
<i>Ontvangen dividenden</i>	8.970		622		9.592
<i>Rentebaten</i>	280	1.190	447		1.917
<i>Huuropbrengsten</i>		766	10		776
<i>Overige baten</i>	726		23		749
Rentelasten	-475			-1.294	-1.769
Afschrijvingen, bijzondere waardeverminderingverliezen en voorzieningen	-23.391	-59			-23.450
Resultaat op vervreemdingen	2.083		439		2.522
Wijzigingen in de reële waarde en bijzondere waardeverminderingen	24.400	-628	2.134		25.906
Aandeel in het resultaat van deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode	3.751	-445			3.306
Resultaat vóór belastingen	66.892	362	70		67.324
<b>Activa</b>	<b>589.738</b>	<b>91.351</b>	<b>19.311</b>	<b>40.467</b>	<b>740.867</b>
<i>waarvan deelnemingen tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening</i>	233.275	22.978			256.253
<i>waarvan deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode</i>	125.740	26.526			152.266
<i>waarvan investeringen in materiële en immateriële vaste activa tijdens het boekjaar</i>	34.779				34.779
<b>Verplichtingen</b>	<b>117.953</b>	<b>1.649</b>	<b>2.287</b>	<b>86.200</b>	<b>208.089</b>

## TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

in duizend euro	Strategische investeringen	Vastgoed	Investerings in geldmid- delen	Niet-toegere- kende posten	<b>Geconsoli- deerd totaal</b>
	<b>2018</b>				
<b>Resultaten (posten)</b>					
Opbrengsten					
<i>Omzet</i>	209.202		90		209.292
<i>Ontvangen dividenden</i>	5.414		637		6.051
<i>Rentebaten</i>	341	813	377		1.531
<i>Huuropbrengsten</i>		740	37		777
<i>Overige baten</i>	620		4.285		4.905
Rentelasten	-612			-1.718	-2.330
Afschrijvingen, bijzondere waardevermindingsverliezen en voorzieningen	-8.719	-56			-8.775
Resultaat op vervreemdingen	150	852	774		1.776
Wijzigingen in de reële waarde en bijzondere waardeverminderingen	-51.565	1.144	-1.393		-51.814
Aandeel in het resultaat van deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode	5.324	4.618			9.942
Resultaat vóór belastingen	-13.768	7.814	957		-4.997
<b>Activa</b>	<b>465.868</b>	<b>67.432</b>	<b>19.850</b>	<b>50.342</b>	<b>603.492</b>
<i>waarvan deelnemingen tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening</i>	191.290	19.466			210.756
<i>waarvan deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode</i>	122.174	21.653			143.827
<i>waarvan investeringen in materiële en immateriële vaste activa tijdens het boekjaar</i>	13.324				13.324
<b>Verplichtingen</b>	<b>58.193</b>	<b>1.520</b>	<b>2.668</b>	<b>66.172</b>	<b>128.553</b>

Aangezien de groep geen transacties heeft uitgevoerd tussen operationele segmenten hebben de bovenvermelde baten uitsluitend betrekking op externe transacties.

### Het segment Strategische investeringen:

De omzet heeft voornamelijk betrekking op de Chocoladegroep (Neuhaus, Jeff de Bruges, Corné Port Royal en Artista Chocolates). De dividenden ontvangen in 2019 zijn gestegen tegenover 2018 en dit, hoofdzakelijk door de sterke stijging van de resultaten vóór belastingen van Berenberg Bank (zie Toelichting 21). De overige baten houden voornamelijk verband met inkomsten die door de Groep werden ontvangen voor bestuursfuncties uitgeoefend in de deelnemingen en overige inkomsten. De stijging met betrekking tot de kosten voor afschrijvingen, bijzondere waardevermindingsverliezen en voorzieningen heeft te maken met de implementatie van IFRS 16 vanaf 1 januari 2019, die tot bijkomende afschrijvingskosten van EUR 12,6 miljoen heeft geleid.

De Wijzigingen in de reële waarde en bijzondere waardeverminderingen hebben in 2019 voornamelijk betrekking op de wijzigingen in de reële waarde van Umicore (EUR +37,6 miljoen) en Vinventions (EUR -16,3 miljoen waarvan EUR 10,6 miljoen aandeel van de Groep), terwijl 2018 werd beïnvloed door Berenberg Bank (EUR -31,8 miljoen) en Umicore (EUR -20,9 miljoen) (zie Toelichting 24).

De vennootschappen die werden geconsolideerd via de 'equity'-methode hebben in 2019 een winst geboekt van EUR 3,8 miljoen ten opzichte van een winst van EUR 5,3 miljoen in 2018.



### Het segment Vastgoed:

In 2019 hebben de resultaten van de vastgoeddeelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode en de wijziging in de reële waarde tot een verlies geleid, voornamelijk door vastgoedbeleggingen in de VS.

De Groep heeft in 2019 een bedrag van EUR 14,4 miljoen geïnvesteerd in de vastgoedtransactie 'Praça de Espanha' in Lissabon. Ze heeft ook ingetekend op de kapitaalverhoging van Fidentia BelLux Investment, FRI 2 en de oprichting van het fonds Fidentia Offices III voor respectievelijk EUR 5,6 miljoen, EUR 3 miljoen en EUR 10 miljoen, waarvan voor deze laatste EUR 3,0 miljoen werd gestort.

In 2018 heeft de Groep ingetekend op het fonds Sentinel National Urban Residential Partners I voor een bedrag van USD 10 miljoen, waarvan USD 3,5 miljoen werd gestort. In overeenstemming met de verbintenis werden bijkomende stortingen uitgevoerd voor FRI 2 en Gotham City II voor meer dan EUR 5 miljoen.

Het resultaat op vervreemdingen in 2018 vloeit voort uit de gerealiseerde winst op de verkoop van de laatste activa van Gotham City Residential Partners I, LP (VS).

### Het segment Investerings in geldmiddelen:

De dividendopbrengsten zijn lichtjes gedaald ten opzichte van 2018.

De groep heeft enkele aanpassingen van de reële waarde geboekt in 2019 (zie Toelichting 24).

Kasbeleggingsactiva zijn voornamelijk financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening (zie Toelichting 13).

### Niet-toegerekende posten:

De activa en verplichtingen worden toegerekend per operationeel segment, met uitzondering vooral van de geldmiddelen en de schulden. Deze houden niet rechtstreeks verband met een operationeel segment en werden niet specifiek aangegaan met het oog op de verwerving van activa in het betrokken segment. De rentelasten zijn licht gedaald na de herfinanciering van de obligatielening in juni 2018 voor EUR 45 miljoen via bankleningen voor hetzelfde bedrag, maar aan een lagere rentevoet. De Groep heeft ook een nieuwe lening van EUR 20 miljoen afgesloten in maart 2019 (zie Toelichting 16).

De niet-toegerekende posten van het resultaat per segment hebben voornamelijk betrekking op de rentelasten van de zetel en de belastingen. Deze maatstaf voor het resultaat per segment komt overeen met degene die gehanteerd wordt door het management.

## GEOGRAFISCHE INFORMATIE

De Groep realiseert zijn omzet hoofdzakelijk in België en Frankrijk (thuismarkten van Neuhaus en Jeff de Bruges respectievelijk). Rentebaten, dividenden, huuropbrengsten en overige baten zijn overwegend van Belgische oorsprong en komen in mindere mate uit Europa en de VS.

In de onderstaande tabel staat een overzicht van de vaste activa (uitgezonderd deelnemingen tegen reële waarde met verwerking van de waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekeningen, overige financiële activa en uitgestelde belastingvorderingen) alsook de exploitatiebaten voor elk land op basis van de locatie van deze activa. De groei van de vaste activa in België en Frankrijk heeft in 2019 voornamelijk betrekking op de gebruiksrechten door de implementatie van IFRS 16 voor een bedrag van EUR 62,4 miljoen op 31 december 2019.

in duizend euro	Exploitatiebaten		Vaste activa	
	2019	2018	2019	2018
België	60.525	63.843	183.766	152.414
Frankrijk	142.623	134.805	91.007	39.910
VS	16.340	14.076	30.531	35.239
Overige landen	18.000	9.832	3.081	2.978
<b>Totaal</b>	<b>237.488</b>	<b>222.556</b>	<b>308.385</b>	<b>230.541</b>

## TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

### INFORMATIE OVER DE BELANGRIJKSTE KLANTEN

De Groep heeft geen klanten waarvan de baten hoger liggen dan 10% van het totaal van de baten. Het gros van de omzet wordt gegenereerd door UBCM (Chocoladegroep) via een gediversifieerde groep klanten, die elke een klein deel van de omzet vertegenwoordigen.

### 4. Materiële vaste activa

in duizend euro	Terreinen en gebouwen	Installaties, machines en uitrusting	Verbeteringen aan geleased vastgoed	Inrichting en toebehoren	Rollend materieel	Totaal
<b>Aanschaffingswaarde</b>						
Per 1 januari 2018	26.742	37.451	50.764	9.643	572	125.172
Verwervingen	83	3.609	7.638	577	71	11.978
Verwervingen via bedrijfscombinaties						
Vervreemdingen en buitengebruikstellingen		-3	-2.218	-266	-12	-2.499
Herclassificatie in voor verkoop aangehouden activa						
Overboekingen	-125	-341	-172	567		-71
Wijzigingen in consolidatiekring						
Wisselkoersverschillen		1	163	7		171
Overige						
<b>Per 31 december 2018</b>	<b>26.700</b>	<b>40.717</b>	<b>56.175</b>	<b>10.528</b>	<b>631</b>	<b>134.751</b>
<b>Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen</b>						
Per 1 januari 2018	-11.607	-27.392	-36.770	-7.378	-467	-83.614
Afschrijvingen van het boekjaar	-1.043	-1.629	-4.381	-941	-47	-8.041
Afschrijvingen via bedrijfscombinaties						0
Vervreemdingen en buitengebruikstellingen		3	1.111	132	7	1.253
Tijdens het boekjaar opgenomen bijzondere waardeverminderingen						
Herclassificatie in voor verkoop aangehouden activa						
Overboekingen						
Wijzigingen in consolidatiekring						
Wisselkoersverschillen		-1	-72	-4		-77
Overige						
<b>Per 31 december 2018</b>	<b>-12.650</b>	<b>-29.019</b>	<b>-40.112</b>	<b>-8.191</b>	<b>-507</b>	<b>-90.479</b>
<b>Stand per 31 december 2018</b>	<b>14.050</b>	<b>11.698</b>	<b>16.063</b>	<b>2.337</b>	<b>124</b>	<b>44.272</b>
Aanschaffingswaarde	26.700	40.717	56.175	10.528	631	134.751
Geaccumuleerde afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen	-12.650	-29.019	-40.112	-8.191	-507	-90.479

in duizend euro	Terreinen en gebouwen	Installaties, machines en uitrusting	Verbeteringen aan geleased vastgoed	Inrichting en toebehoren	Rollend materieel	Totaal
<b>Aanschaffingswaarde</b>						
Per 1 januari 2019	26.700	40.717	56.175	10.528	631	134.751
Verwervingen	752	3.577	8.122	676	18	13.145
Verwervingen via bedrijfscombinaties						
Vervreemdingen en buitengebruikstellingen		-59	-24	-13		-96
Herclassificatie in voor verkoop aangehouden activa						
Overboekingen	-50	-380	430			
Wijzigingen in consolidatiekring						
Wisselkoersverschillen			22			22
Overige						
<b>Per 31 december 2019</b>	<b>27.402</b>	<b>43.855</b>	<b>64.725</b>	<b>11.191</b>	<b>649</b>	<b>147.822</b>
<b>Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen</b>						
Per 1 januari 2019	-12.650	-29.019	-40.112	-8.191	-507	-90.479
Afschrijvingen van het boekjaar	-891	-1.786	-4.780	-1.132	-45	-8.634
Afschrijvingen via bedrijfscombinaties						
Vervreemdingen en buitengebruikstellingen		71	29	235		335
Tijdens het boekjaar opgenomen bijzondere waardeverminderingen						
Herclassificatie in voor verkoop aangehouden activa						
Overboekingen						
Wijzigingen in consolidatiekring						
Wisselkoersverschillen						
Overige						
<b>Per 31 december 2019</b>	<b>-13.541</b>	<b>-30.734</b>	<b>-44.863</b>	<b>-9.088</b>	<b>-552</b>	<b>-98.778</b>
<b>Stand per 31 december 2019</b>	<b>13.861</b>	<b>13.121</b>	<b>19.862</b>	<b>2.103</b>	<b>97</b>	<b>49.044</b>
Aanschaffingswaarde	27.402	43.855	64.725	11.191	649	147.822
Geaccumuleerde afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen	-13.541	-30.734	-44.863	-9.088	-552	-98.778

In 2019 hebben de investeringen in 'installaties, machines en uitrusting' in hoofdzaak betrekking op Neuhaus, dat geïnvesteerd heeft in de vervanging van productielijnen door apparatuur met hogere prestaties.

De 'verbeteringen aan geleased vastgoed' hebben betrekking op winkels die Neuhaus en Jeff de Bruges huren en gebruiken voor hun retailactiviteiten. De investeringen betreffen de herinrichting en modernisering van bestaande winkels. De kosten voor verbeteringen aan en renovatie van deze winkels bedroegen EUR 8,1 miljoen in 2019.

Er is geen leaseovereenkomst opgenomen in de materiële vaste activa.

De toegepaste afschrijvingsperioden staan vermeld in de toelichting over de grondslagen voor financiële verslaggeving.

## TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

### 5. Vastgoedbeleggingen

in duizend euro	2019	2018
<b>Tegen reële waarde</b>		
Stand per 1 januari	10.377	10.385
Verwervingen	46	
Verwervingen via bedrijfscombinaties		
Vervreemdingen en buitengebruikstellingen	-6	
Wijzigingen in de reële waarde	504	-10
Overboekingen		
Wijzigingen in consolidatiekring		
Wisselkoersverschillen		
Overige		2
<b>Stand per 31 december</b>	<b>10.921</b>	<b>10.377</b>

#### Mutaties tijdens het boekjaar:

Er waren in 2018 en 2019 geen belangrijke vervreemdingen en buitengebruikstellingen van vastgoedbeleggingen.

De vestiging van Bois Sauvage in Brussel werd in mei 2019 opnieuw getaxeerd door de expert Cushman & Wakefield. De conclusie van die taxatie heeft geleid tot een reëlewaardestijging van EUR 0,5 miljoen.

#### Beperking van de verkoop:

Er is geen beperking meer op de verkoop van vastgoedbeleggingen, met uitzondering van enkele landbouwgronden waarvoor de pachtwetgeving een recht van voorkoop voorziet voor de landbouwer.

#### SAMENSTELLING VAN DE INVESTERING:

in duizend euro	2019	2018	Categorie IFRS 13
Site van Bois Sauvage (BE)	10.213 <sup>(1)</sup>	9.669 <sup>(1)</sup>	2
Luxemburg (LU)	607 <sup>(2)</sup>	607 <sup>(2)</sup>	2
Overige	101 <sup>(3)</sup>	101 <sup>(3)</sup>	2
<b>Stand per 31 december</b>	<b>10.921</b>	<b>10.377</b>	

(1) Waardering door een onafhankelijk deskundige voornamelijk gebaseerd op de methode via het rendement (globaal berekend op basis van een kapitalisatiepercentage dat rekening houdt met de huurwaarde op de markt en/of de methode van de eenheidsprijzen (die erin bestaat de verkoopwaarde te bepalen op basis van waarden (excl. verwervingskosten) per vierkante meter voor niet-bebouwde oppervlakken van terreinen en/of oppervlakken van eventuele constructies). Elk jaar wordt er een onderzoek op bijzondere waardevermindering uitgevoerd op basis van een discontering van de toekomstige huurprijzen. In geval van wezenlijke verschillen wordt er een voorziening verwerkt. De gehanteerde disconteringsvoeten van de toekomstige huurprijzen bedragen 4,50% tot 5,50%.

(2) De waardering gebeurt op basis van de verkoop van vergelijkbare gebouwen in de buurt.

(3) Waardering op basis van de historische kostprijs.

in duizend euro	2019	2018
Huuropbrengsten en terugvordering van lasten	767	733
Huurlasten	-35	-34

De huurinkomsten liggen in 2019 lichtjes hoger dan in 2018. Alle beschikbare ruimtes zijn verhuurd.

## 6. Goodwill en immateriële activa

in duizend euro	Goodwill	Immateriële vaste activa	Totaal
Stand per 31 december 2018	11.003	21.062	32.065
<b>Stand per 31 december 2019</b>	<b>11.003</b>	<b>85.151</b>	<b>96.154</b>

in duizend euro	Immateriële vaste activa					Totaal
	Goodwill	Huurrechten	Software	Diversen	Gebruiksrecht IFRS 16	
<b>Aanschaffingswaarde</b>						
Per 1 januari 2018	11.240	27.124	3.699	1.259		43.322
Verwervingen		1.061	255	30		1.346
Verwervingen via bedrijfscombinaties						0
Vervreemdingen en buitengebruikstellingen		-675				-675
Herclassificatie in voor verkoop aangehouden activa						0
Overboekingen						0
Wijzigingen in consolidatiekring						0
Wisselkoersverschillen						0
Overige						0
<b>Per 31 december 2018</b>	<b>11.240</b>	<b>27.510</b>	<b>3.954</b>	<b>1.289</b>	<b>0</b>	<b>43.993</b>
<b>Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen</b>						
Per 1 januari 2018	-237	-7.251	-3.033	-380		-10.901
Afschrijvingen van het boekjaar		-647	-204	-140		-991
Afschrijvingen via bedrijfscombinaties						0
Vervreemdingen en buitengebruikstellingen		-500				-500
Tijdens het boekjaar opgenomen bijzondere waardeverminderingen		475				475
Herclassificatie in voor verkoop aangehouden activa						0
Overboekingen						0
Wijzigingen in consolidatiekring						0
Wisselkoersverschillen			-11			-11
Overige						0
<b>Per 31 december 2018</b>	<b>-237</b>	<b>-7.923</b>	<b>-3.248</b>	<b>-520</b>	<b>0</b>	<b>-11.928</b>
<b>Stand per 31 december 2018</b>	<b>11.003</b>	<b>19.587</b>	<b>706</b>	<b>769</b>	<b>0</b>	<b>32.065</b>
Aanschaffingswaarde	11.240	27.510	3.954	1.289		43.993
Geaccumuleerde afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen	-237	-7.923	-3.248	-520		-11.928
Aanpassing van de openingsbalans door de toepassing van IFRS 16					56.391	56.391

## TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

in duizend euro	Immateriële vaste activa					<b>Totaal</b>
	Goodwill	Huurrechten	Software	Diver- sen	Gebruiksrecht IFRS 16	
<b>Aanschaffingswaarde</b>						
Per 1 januari 2019	11.240	27.510	3.954	1.289	56.391	100.384
Verwervingen		2.341	669	15	18.609	21.634
Verwervingen via bedrijfscombinaties						0
Vervreemdingen en buitengebruikstellingen			-1.359			-1.359
Herclassificatie in voor verkoop aangehouden activa						0
Overboekingen						0
Wijzigingen in consolidatiekring						0
Wisselkoersverschillen						0
Overige						0
<b>Per 31 december 2019</b>	<b>11.240</b>	<b>29.851</b>	<b>3.264</b>	<b>1.304</b>	<b>75.000</b>	<b>120.659</b>
<b>Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen</b>						
Per 1 januari 2019	-237	-7.923	-3.248	-520		-11.928
Afschrijvingen van het boekjaar		-778	-294	-142	-12.622	-13.836
Afschrijvingen via bedrijfscombinaties						0
Vervreemdingen en buitengebruikstellingen		-350	1.359			1.009
Tijdens het boekjaar opgenomen bijzondere waardeverminderingen		250				250
Herclassificatie in voor verkoop aangehouden activa						0
Overboekingen						0
Wijzigingen in consolidatiekring						0
Wisselkoersverschillen						0
Overige						0
<b>Per 31 december 2019</b>	<b>-237</b>	<b>-8.801</b>	<b>-2.183</b>	<b>-662</b>	<b>-12.622</b>	<b>-24.505</b>
<b>Stand per 31 december 2019</b>	<b>11.003</b>	<b>21.050</b>	<b>1.081</b>	<b>642</b>	<b>62.378</b>	<b>96.154</b>
Aanschaffingswaarde	11.240	29.851	3.264	1.304	75.000	120.659
Geaccumuleerde afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen	-237	-8.801	-2.183	-662	-12.622	-24.505

Bijna de gehele goodwill per 31 december 2019 en 2018 betreft de overname van Neuhaus. Eind 2019 werd een onderzoek op bijzondere waardevermindering uitgevoerd op basis van de discontering van de toekomstige kasstromen en de ratio's van vergelijkbare vennootschappen. Daaruit bleek dat geen enkele bijzondere waardevermindering moet worden opgenomen op deze goodwill. De belangrijkste veronderstellingen die hierbij werden gehanteerd, zijn gebaseerd op een businessplan, een gewogen gemiddelde vermogenskost van ongeveer 8% (kosten van eigen vermogen van bijna 9% en schuldverhoudingscoëfficiënt van 70% tot 80%), een groei van het EBIT met 2% tot 3% tussen 2021 en 2030 en met 1% tot 2% op lange termijn. Vervolgens wordt een disagio van 15% toegepast op het verkregen resultaat om rekening te houden met de afwezigheid van liquiditeit van die deelneming. De realiseerbare waarde van UBCM bedraagt EUR 352,6 miljoen op 31 december 2019. Zelfs wanneer deze veronderstellingen opwaarts of neerwaarts worden bijgesteld binnen een bandbreedte van 10%, blijft de conclusie van het onderzoek op bijzondere waardevermindering van de goodwill ongewijzigd.

De huurrechten omvatten de in Frankrijk en België betaalde toegangsrechten voor de huur van een winkelruimte. In zoverre het recht op vernieuwing van de leaseovereenkomst waarover de huurder beschikt in Frankrijk ('huurrecht') niet onderworpen is aan een wettelijke of contractuele grens, worden deze immateriële activa met een onbepaalde gebruiksduur niet afgeschreven, maar ten minste jaarlijks getoetst op bijzondere waardevermindering. De gebruiksduur van de huurrechten voor de in België gelegen handelszaken is gebonden aan de leaseovereenkomst. Bijgevolg worden die afgeschreven in functie van de daarmee samenhangende leaseperiode. Op 31 december 2019 bedraagt de boekwaarde van de huurrechten met onbepaalde gebruiksduur EUR 21,1 miljoen.

In het kader van het onderzoek op bijzondere waardevermindering werden de goodwill en de immateriële activa met onbepaalde gebruiksduur (huurrechten) integraal toegerekend aan de groep van kasstroomgenererende eenheden die de dochterondernemingen van U.B.C.M. vertegenwoordigen.

Na de toepassing van de IFRS 16-standaard werd op 1 januari 2019 een bedrag van EUR 56,4 miljoen geboekt voor de discontering van de toekomstige huurprijzen. Rekening houdend met de nieuwe verwervingen en de afschrijvingen die in 2019 werden uitgevoerd bedraagt de boekwaarde van de gebruiksrechten op 31 december 2019 EUR 62,4 miljoen.

## 7. Deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode

De volgende vennootschappen werden verwerkt volgens de 'equity'-methode:

Vennootschap		Deelnemingspercen- tage		Stemrechten %		Hoofdacti- viteit
		2019	2018	2019	2018	
<b>Corc, LLC</b>	USA-Zebulon 27597 NC	22,73	21,30	22,73	21,30	Vastgoed
<b>Fidentia Benelux Investment, Comm.VA</b>	B-1000 Brussel, BE0659.803.601	39,62	39,13	39,62	39,13	Vastgoed
<b>Freerain NV</b>	B-1200 Brussel, BE0877.455.664	50,00	50,00	50,00	50,00	Vastgoed
<b>Futero NV</b>	B-7760 Celles, BE0892.199.070	10,27	0,00	10,27	0,00	Industrie
<b>Galactic NV</b>	B-7760 Celles, BE0408.321.795	11,14	0,00	11,14	0,00	Industrie
<b>Global Vine II</b>	USA-Zebulon 27597 NC	22,54	22,54	22,54	22,54	Industrie
<b>Noël Group, LLC</b>	USA-501 Innovation way, Zebulon 27597 NC	30,72	29,81	30,72	29,81	Industrie
<b>Oxygen Development NV</b>	B-1200 Brussel, BE0673.739.135	50,00	50,00	50,00	50,00	Vastgoed
<b>Praça de Espanha I, SA</b>	PT-Lisbon 1250-096	50,00	0,00	50,00	0,00	Vastgoed
<b>Praça de Espanha II, SA</b>	PT-Lisbon 1250-096	50,00	0,00	50,00	0,00	Vastgoed
<b>Recticel, NV</b>	B-1140 Brussel, BE0405.666.668 <sup>(1)</sup>	27,41	27,49	27,41	27,49	Industrie
<b>Serendip NV</b>	B-1070 Brussel, BE0466.354.026	24,75	0,00	24,75	0,00	Industrie
<b>Vinventions, LLC <sup>(2)</sup></b>	USA-400 Vintage Park Drive, NC 27597	16,01	16,01	16,01	16,01	Industrie
<b>Zeb Land, LLC</b>	USA-Raleigh, 27614 NC	29,83	29,83	29,83	29,83	Vastgoed

(1) Uitgezonderd eigen aandelen aangehouden door het bedrijf.

(2) Deelnemingspercentage in Vinventions van Global Vine III

De deelnemingen in Corc en Noël Group zijn licht gestegen door de aankoop van aandelen ter waarde van respectievelijk EUR 0,1 miljoen en EUR 0,2 miljoen in 2019. De lichte stijging van het deelnemingspercentage in Fidentia werd verwezenlijkt tijdens de kapitaalverhoging daarvan.

Het deelnemingspercentage van Compagnie du Bois Sauvage in Recticel is in 2019 licht gedaald doordat personeelsleden opties hebben uitgeoefend. De marktwaarde van het beursgenoteerd belang in Recticel bedraagt EUR 125,4 miljoen per 31 december 2019, tegenover EUR 96,5 op 31 december 2018.

Compagnie du Bois Sauvage heeft in 2019 een rechtstreekse deelneming in Futero verworven in aanvulling op zijn deelneming via Galactic en Serendip. Er werd besloten dat de Groep een aanzienlijke invloed uitoefende op die drie vennootschappen, die bijgevolg werden geïntegreerd volgens de 'equity'-methode.

De Groep heeft in 2019 ook een deelneming verworven in Praça de Espanha I en II, in beide gevallen voor een bedrag van EUR 1,3 miljoen.

De deelnemingspercentages in de andere vennootschappen verwerkt volgens de 'equity'-methode bleven ongewijzigd.

Alle deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode zijn 'geassocieerde deelnemingen'..



SAMENGEVATTE INFORMATIE OVER VENNOOTSCHAPPEN VERWERKT VOLGENS DE 'EQUITY'-METHODE:

in duizend euro	2019	2018
<b>Stand per 1 januari</b>	<b>143.827</b>	<b>118.130</b>
Aanpassing van de openingsbalans IFRS 15	0	-5.355
Verwervingen	40.205	20.129
Vervreemdingen		
Resultaat van het boekjaar	3.306	9.942
Uitkering van het boekjaar	-4.546	-4.241
Wijziging in afdekkingsreserves	-1.776	1.415
Bijzondere waardeverminderingen / Bijzondere waardeverminderingverliezen	-16.322	0
Terugneming van bijzondere waardevermindering	2.477	2.293
Omrekeningsverschillen	1.583	1.497
Overige	-16.488	17
<b>Stand per 31 december</b>	<b>152.266</b>	<b>143.827</b>

De 'verwervingen' hebben in 2019 voornamelijk betrekking op de verwerking volgens de 'equity'-methode van Vinventions (via Global Vine III) voor EUR 29,2 miljoen (waarvan EUR 16,6 miljoen aandeel van de Groep) en de investeringen in Futerro voor EUR 3,6 miljoen, Fidentia Belux voor EUR 2,8 miljoen, Galactic EUR 1,8 miljoen en de projecten Praça de Espanha I en II voor EUR 1,3 miljoen elk.

In 2019 en 2018 vond er geen 'vervreemding' plaats van activa verwerkt volgens de 'equity'-methode.

De 'resultaten voor het boekjaar' van de vennootschappen verwerkt volgens de 'equity'-methode werden voornamelijk beïnvloed door Recticel voor EUR +6,8 miljoen (EUR +7,9 miljoen in 2018), door Vinventions via Global Vine III voor EUR -2,1 miljoen (EUR -1,2 miljoen in 2018) en door Noël Group voor EUR -1,8 miljoen (EUR -1,5 miljoen in 2018). In 2018 werden de resultaten ook beïnvloed door Fidentia voor EUR +4,4 miljoen.

De uitkeringen van het boekjaar zijn samengesteld uit de ontvangen dividenden van hoofzakelijk Recticel en Noël Group voor respectievelijk EUR 3,6 miljoen en EUR 0,6 miljoen in 2019.

In de post 'terugneming van waardeverminderingen' wordt in 2019, net als in 2018, een positieve voorziening opgenomen voor Noël Group (EUR +2,5 miljoen tegenover EUR +2,2 miljoen in 2018) om de waarde van de vennootschap in overeenstemming te brengen met de expertwaarde.

In 'bijzondere waardeverminderingen / bijzondere waardeverminderingverliezen' wordt in 2019 het bijzonder waardeverminderingverlies van Vinventions opgenomen (EUR -16,3 miljoen, waarvan EUR -10,6 miljoen aandeel van de Groep).

De omrekeningsverschillen zijn voornamelijk toe te schrijven aan de koersschommelingen van de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro voor Noël Group en van verscheidene valuta ten opzichte van de euro voor Recticel.

De post 'overige' heeft voornamelijk betrekking op de wijziging van de consolidatiemethode voor Global Vine III, die in 2019 volledig werd geconsolideerd (EUR -16,3 miljoen).

## TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

DE SAMENGEVATTE FINANCIËLE INFORMATIE OVER GEASSOCIEERDE DEELNEMINGEN VAN DE GROEP WORDT HIERONDER WEERGEGEVEN:

in duizend euro	2019	Waarvan Recticel <sup>(2)</sup>	2018	Waarvan Recticel <sup>(2)</sup>
Totaal activa	1.385.568	800.317	1.116.718	735.236
Totaal verplichtingen	878.468	524.920	670.604	470.258
<b>Totaal nettoactief</b>	<b>507.100</b>	<b>275.397</b>	<b>446.114</b>	<b>264.978</b>
<b>Aandeel van de groep in het nettoactief van de geassocieerde deelnemingen<sup>(1)</sup></b>	<b>133.794</b>	<b>75.486</b>	<b>119.424</b>	<b>72.842</b>
Totaal opbrengsten	1.284.261	1.038.517	1.282.722	1.117.652
Totaalresultaat	16.823	21.301	28.743	28.849
<b>Aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen</b>	<b>3.306</b>	<b>5839</b>	<b>9.942</b>	<b>7.931</b>

(1) Het verschil tussen de waarde van 'deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode' en het aandeel van de Groep in het nettoactief van de geassocieerde ondernemingen komt voornamelijk overeen met de waarde van de overnamegoodwill op Recticel en Vinventions in 2019.

(2) zie ook [www.recticel.com](http://www.recticel.com)

## 8. Deelnemingen tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening

De belangrijkste deelnemingen tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening zijn als volgt:

Vennootschap	Hoofdactiviteit	Deelnemingspercentage		Niveau van reële waarde	
		2019	2018		
<b>Berenberg Bank, GmbH</b>	D-20354 Hamburg	Bank	12,00	12,00	(3)
<b>Fidentia Office III NV</b>	B-1000 Brussel, BE0738.537.214	Vastgoed	18,82	0,00	(3)
<b>First Retail International 2 NV (FR12)</b>	B-1702 Groot-Bijgaarden, BE0644.497.494	Vastgoed	5,68	5,37	(3)
<b>Gotham City Residential Partners II, L.P.</b>	USA - New York, 10020 NY	Vastgoed	4,64	4,64	(3)
<b>Guy Degrenne SA</b>	F-14501 Vire Cedex	Industrieel	0,00	0,72	(1)
<b>Matignon Technologies II</b>	F-75116 Parijs	Holding	6,29	6,29	(3)
<b>Nanocyl NV</b>	B-5060 Sambreville, BE0476.998.785	Industrieel	6,19	6,19	(2)
<b>Serendip NV</b>	B-1070 Brussel, BE0466.354.026	Industrieel	0,00	24,75	(3)
<b>Sentinel National Urban RPI, L.P.</b>	USA - New York, 10020 NY	Vastgoed	17,70	17,70	(3)
<b>Theodorus II NV</b>	B-1070 Brussel, BE0879.436.147	Holding	5,56	5,56	(3)
<b>Umicore NV</b>	B-1000 Brussel, BE0401.574.852	Industrieel	1,79	1,79	(1)
<b>Valiance Life Science Growth Investments</b>	L-5365 Munsbach	Medisch onderzoek	3,48	3,48	(3)
<b>Ynsect, SAS</b>	F-91000 Evry-Courcouronnes	Industrieel	4,93	0,00	(3)

Niveau van reële waarde (IFRS 13)

(1): Beursgenoteerde activa, gewaardeerd tegen slotkoers.

(2): Niet-beursgenoteerde activa waarvoor markttransacties hebben plaatsgehad, gewaardeerd tegen de prijs van de laatst gekende transacties van betekenis.

(3): Andere waarderingen waarvan de methode hieronder wordt uitgelegd voor de belangrijkste deelnemingen.

- Berenberg Bank werd gewaardeerd op basis van een gemiddelde tussen (i) het nettoactief vermeerderd met een nettogoodwill van het kapitaal toegewezen aan het risico en (ii) het gehewaardeerde nettoactief via de gemiddelde 'price-to-book ratio' van een groep vergelijkbare vennootschappen. De eerste waarderingmethode gebruikt de gemiddelde 'price/earnings ratio' van diezelfde groep vergelijkbare vennootschappen om de goodwill te beoordelen op basis van de door de bank geboekte winsten. Er wordt een disagio van 25% toegepast op het eindresultaat om rekening te houden met de afwezigheid van liquiditeit van de deelneming. Verder is er een disagio van 16% om rekening te houden met statutaire uitkeringen in geval van verkoop van deze deelneming. Omdat de waardering niet is gebaseerd op de gediscoteerde verwachte kasstromen is de vermelding van een disconteringsvoet niet relevant. Uit de gevoeligheidsanalyse die werd uitgevoerd door de winsten met 10% opwaarts of neerwaarts aan te passen, blijkt een wijziging in de waardering van Berenberg Bank voor een bedrag van EUR 1,0 miljoen. Uit de gevoeligheidsanalyse die werd uitgevoerd door de koers-winstverhouding met 10% opwaarts of neerwaarts van de Price/earning ratio aan te passen, blijkt een wijziging in de waardering van Berenberg Bank voor een bedrag van EUR 1,6 miljoen. Uit de gevoeligheidsanalyse die werd uitgevoerd door het disagio met 5% opwaarts of neerwaarts aan te passen, blijkt een wijziging in de waardering van Berenberg Bank voor een bedrag van EUR 2,2 miljoen. De marktwaarde van het belang in Berenberg Bank bedraagt EUR 32,7 miljoen per 31 december 2019.
- Compagnie du Bois Sauvage heeft in 2019 voor EUR 10 miljoen ingetekend, voor de helft in aandelen en voor de helft in de vorm van een achtergestelde lening, op de oprichting van het fonds Fidentia Offices III, een Belgische vastgoedvennootschap die actief is in de sector van kantoorgebouwen. Op 31 december 2019 werd EUR 3 miljoen gestort.

## TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

- Eind 2019 werd de deelneming in Serendip geconsolideerd volgens de 'equity'-methode dus niet meer opgenomen in de deelnemingen tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening (zie Toelichting 7).
- In 2018 werd er een verbintenis van USD 10 miljoen genomen in het fonds Sentinel National Urban Residential Partner I. Het doel van dat fonds bestaat erin te investeren in de aankoop van appartementsgebouwen in de Verenigde Staten met het oog op het verhogen van de kwaliteit en verhuur door middel van renovatiewerken. De mutaties in 'deelnemingen tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening' kunnen als volgt worden samengevat:

in duizend euro	2019	<i>waarvan niveau van reële waarde 3</i>	2018	<i>waarvan niveau van reële waarde 3</i>
<b>Stand per 1 januari</b>	<b>210.756</b>	<b>55.929</b>	<b>240.156</b>	<b>82.053</b>
Verwervingen	10.354	10.308	25.577	8.394
Vervreemdingen	0	0	-2.079	-2.079
Wijziging in de reële waarde	37.579	147	-52.677	-32.218
Bijzondere waardeverminderingen	0	0	0	0
Kapitaalaflossingen	-285	-285	-376	-376
Omrekeningsverschillen	202	202	155	155
Overige	-2.354	-2.354	0	0
<b>Stand per 31 december</b>	<b>256.252</b>	<b>63.947</b>	<b>210.756</b>	<b>55.929</b>

Compagnie du Bois Sauvage heeft in 2019 de volgende verwervingen uitgevoerd (via intekeningen of bijkomende stortingen):

- EUR 5,0 miljoen van een totale intekening van EUR 10,0 miljoen op de kapitaalverhoging van Ynsect (Frankrijk);
- EUR 2,2 miljoen van een totale intekening van EUR 3,0 miljoen op de kapitaalverhoging van het fonds FRI 2;
- EUR 1,5 miljoen (en een lening van EUR 1,5 miljoen, zie Toelichting 9) van een totale intekening van EUR 10,0 miljoen, voor de helft in aandelen en voor de helft in de vorm van een achtergestelde lening, op de oprichting van het fonds Fidertia Offices III;
- USD 1,2 miljoen gestort in het fonds Gotham City Residential Partner II;
- EUR 0,6 miljoen aan het fonds Valiance.

In 2019 heeft de 'wijziging in de reële waarde' voornamelijk betrekking op Umicore EUR +37,6 miljoen (tegenover EUR -20,9 miljoen in 2018).

De 'kapitaalaflossingen' hebben betrekking op de fondsen Allegro en FRI 2.

De 'Omrekeningsverschillen' hebben betrekking op in USD uitgedrukte investeringen: Gotham City Residential Partner II en Sentinel National Urban Partner I.

De categorie 'overige' omvat de deelneming in Serendip die werd geconsolideerd volgens de 'equity'-methode in 2019.

## 9. Overige vlottende en vaste activa

in duizend euro	Kortlopend		Langlopend	
	2019	2018	2019	2018
Vooruitbetalingen en niet-obligatieleningen			51	111
Niet-converteerbare obligatieleningen			36.610	21.991
Converteerbare obligatieleningen	0	2.693		
Borgstellingen			4.396	2.459
Geldbeleggingen op meer dan 3 maand			0	1.400
Afdekkingsinstrumenten				
Overgedragen lasten en verdiende baten	2.559	1.903		
Overige			0	498
<b>Totaal</b>	<b>2.559</b>	<b>4.596</b>	<b>41.057</b>	<b>26.459</b>

De vooruitbetalingen en niet-obligatieleningen betreffen een USD-lening die de dochteronderneming Surongo America, Inc heeft verstrekt aan Corc, LLC (zie Toelichting 7). De rente- en kapitaalaflossingen werden in 2019 en 2018 uitgevoerd in overeenstemming met de leningsovereenkomst.

De 'niet-converteerbare obligatieleningen' hebben in 2019 betrekking op de obligatielening toegekend in 2016 aan Fidentia Belux Investments in het kader van de kapitaalinvestering van EUR 12,5 miljoen (zie Toelichting 7). Die lening werd in 2019 uitgebreid met een nieuwe intekening van EUR 2,8 miljoen voor de intekening op de kapitaalverhoging van EUR 2,8 miljoen. De post omvat ook een nieuwe obligatielening toegekend aan Praça de Espanha I & II voor een bedrag van EUR 11,9 miljoen. De rest heeft betrekking op leningen voor EUR 5,4 miljoen aan Vinventions, LLC (zie Toelichting 7), voor EUR 1,6 miljoen aan het ICRC (Internationaal Comité van het Rode Kruis), voor EUR 1,5 miljoen, in 2019 nieuw toegekend aan Fidentia Office III, en voor EUR 0,9 miljoen aan Nomaco, ook toegekend in 2019 (zie Toelichting 7). Converteerbare en niet-converteerbare leningen worden geboekt tegen geamortiseerde kostprijs.

De post 'converteerbare obligatieleningen' had betrekking op een obligatie die is uitgegeven door Entreprises et Chemins de Fer en Chine en werd aangekocht in 2017 en 2018 via een financiële tussenpersoon voor EUR 2,7 miljoen en in 2019 kan worden omgezet in 8.012 aandelen van Compagnie du Bois Sauvage. Nadat ze in 2019 haar vervaldatum bereikte, werd de obligatie omgezet en werden de 8.012 eigen aandelen opgezegd door Compagnie du Bois Sauvage (zie Toelichting 15).

De 'geldbeleggingen op meer dan 3 maand' waren de geldbeleggingen uitgevoerd door de dochterondernemingen van UBCM, maar die werden terugbetaald in 2019 (zie Toelichting 20).

De rentevoeten en vervaldatum van deze leningen zijn aangegeven in Toelichting 20. Het verschil tussen de reële waarde en de nominale waarde van de kortlopende en langlopende leningen is te verwaarlozen.

De borgstellingen hebben in hoofdzaak betrekking op de door UBCM (Chocoladegroep) gestelde zekerheden voor de huur van winkels.

De overgedragen lasten en verdiende baten zijn vooral opgenomen bij UBCM en hebben betrekking op lasten voor verzekeringen, invoerrechten, enz.

# TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

## 10. Winstbelastingen

in duizend euro	2019	2018
<b>Winstbelastingen</b>		
Over de verslagperiode verschuldigde belastinglasten (verrekenbare belastingbaten)	11.595	6.045
Uitgestelde belastinglasten (belastingbaten)	-5.257	1.742
<b>Totaal</b>	<b>6.338</b>	<b>7.787</b>

in duizend euro	2019	2018
<b>Verband tussen belastinglasten (-baten) en commerciële winst</b>		
Winst vóór belasting	67.324	-4.997
- Belastingen tegen het tarief van 29,58%	19.915	-1.478
- Effect van verschillende belastingtarieven in andere landen voor integrale consolidatie	1.764	107
- Effect van de vrijstelling van meer- en minderwaarden uit overdrachten of niet-gerealiseerde meer- en minderwaarden <sup>(1)</sup>	-12.716	16.261
- Effect van de vrijstelling van ontvangen dividenden	-1.484	-1.022
- Effect van notionele interestaftrek en uit voorgaande boekjaren overgedragen verliezen	0	-1.068
- Effect van aanpassingen van belastingen met betrekking tot voorgaande boekjaren	854	-1.296
- Effect van aanpassingen van uitgestelde belastingen met betrekking tot voorgaande boekjaren	0	116
- Effect van het resultaat van vennootschappen verwerkt volgens de 'equity'-methode <sup>(2)</sup>	-2.130	-3.685
- Effect van de terugneming van (toevoeging aan) belaste voorziening	0	-28
- Niet-opgenomen fiscaal verlies van het boekjaar	2	-1.092
- Andere aanpassingen van belastingen (verworpen uitgaven, overdraagbare verliezen, diversen)	133	972
<b>Belastinglasten (-baten) van het boekjaar</b>	<b>6.338</b>	<b>7.787</b>

Uitgestelde belastingen naar herkomst van tijdelijk verschil in duizend euro	ACTIVA		VERPLICHTINGEN	
	2019	2018	2019	2018
<b>Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen</b>				
Materiële vaste activa	86	91	1.011	946
Vastgoedbeleggingen	7		2.334	2.039
Wisselkoerscontracten				
Financiële instrumenten	1.692	217	-410	4.278
Voorzieningen voor personeelsbeloningen				
Overige	1.450	1.294	786	1.584
Niet-gecompenseerde fiscale verliezen en ongebruikte fiscaal verrekenbare tegoeden	1.605	2.441		
Compensatie van uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen	-1.605	-2.441	-1.605	-2.441
Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen uit hoofde van tijdelijke verschillen	3.235	1.602	2.116	6.406
Niet-gecompenseerde overdraagbare fiscale verliezen waarvoor geen uitgestelde belastingvordering werd opgenomen	131.074	136.072		

(1) Deze rubriek betreft de resultaten op aandelen waarvoor in België een specifieke belastingregeling geldt. (meer- en minderwaarde uit overdracht + aanpassing naar de reële waarde), zie Toelichtingen 23 en 24.

(2) De fiscale gevolgen op het resultaat van vennootschappen verwerkt volgens de 'equity'-methode worden getotaliseerd in 'Aandeel in het resultaat van deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode' met uitzondering van Noël Group, LLC.

In de budgetten van Compagnie du Bois Sauvage zijn voor de komende jaren geen belastbare inkomsten opgenomen. Bijgevolg werden geen uitgestelde belastingvorderingen verwerkt met betrekking tot overdraagbare fiscale verliezen. Deze verliezen zijn onbeperkt in de tijd.

Er zijn geen belastingen rechtstreeks opgenomen in het eigen vermogen.

## 11. Voorraden

### VOORRAADUITSPLITSING

in duizend euro	2019	2018
Grondstoffen	1.594	1.555
Grondstoffen en gebruikte hulpstoffen	4.458	4.244
Goederen in bewerking	421	301
Gereed product en handelsvoorraden	13.706	12.735
Onroerende goederen bestemd voor verkoop	1.881	3.007
<b>Totaal</b>	<b>22.060</b>	<b>21.842</b>

Het betreft voornamelijk de voorraad die door UBCM (Chocoladegroep) wordt aangehouden voor zijn activiteit. De kostprijs van voorraden werd gewaardeerd op de laagste van de kostprijs (rechtstreeks van productie, vermeerderd met een toewijzing van indirecte productiekosten) en de opbrengstwaarde. Waardeverminderingen op de voorraad verpakkingsmaterialen hangen af van het waarschijnlijke toekomstige gebruik ervan.

De Groep heeft in 2019 geen voorzieningen opgenomen of gebruikt voor waardevermindering op voorraden, maar heeft nieuwe voorzieningen opgenomen voor EUR 0,2 miljoen. Het bedrag van de voorzieningen op voorraden bedraagt EUR 1,4 miljoen op 31 december 2019.

De voorraad van voor verkoop bestemde onroerende goederen stemt overeen met de investering in het Oxygen-project waarvoor de verkoop van bepaalde panden in 2019 de voorraad heeft doen verkleinen (zie ook Toelichting 7). De voorraad van voor verkoop bestemde onroerende goederen werd als zekerheid in pand gegeven voor bankkredieten via de verpanding van aandelen van de vennootschap die de voorraad van voor verkoop bestemde onroerende goederen bezit.

## 12. Handels- en overige vorderingen

in duizend euro	2019	2018
Handelsvorderingen vóór waardeverminderingen	35.557	30.021
Waardeverminderingen op handelsvorderingen	-746	-515
Overige	14.214	9.646
<b>Totaal</b>	<b>49.025</b>	<b>39.152</b>

'Handelsvorderingen' heeft in hoofdzaak betrekking op UBCM (Chocoladegroep). Het totaal van de vorderingen van de Chocoladegroep is eind 2019 gestegen ten opzichte van 2018. Dat is voornamelijk te danken aan de sterke groei van de omzet op het einde van het jaar. Het wanbetalingsrisico blijft beperkt door het grote aantal kleine klanten. De Groep waakt echter nauwlettend over de kredietwaardigheid van zijn klanten en laat zich voor de grootste klanten informeren door een gespecialiseerd bedrijf. Op 31 december 2019 vond de Groep het niet noodzakelijk om een bijkomende voorziening aan te leggen voor de handelsvorderingen omdat het om een klein bedrag gaat, namelijk EUR 0,03 miljoen.

De hieronder vermelde activa worden gewaardeerd tegen hun nominale waarde verminderd met de waardeverminderingen voor dubieuze vorderingen, wat overeenkomt met de reële waarde ervan. De waardeverminderingen op handelsvorderingen hebben in hoofdzaak betrekking op vorderingen op meer dan 60 dagen.

De regel 'overige' vermeldt voornamelijk het te ontvangen aandeel van Compagnie du Bois Sauvage in de winst van Berenberg Bank van EUR 5,5 miljoen in 2019 (vóór belasting) tegenover EUR 2,2 miljoen in 2018, alsook een langlopende lening met de vennootschap Serendip voor een bedrag van EUR 2,7 miljoen die werd omgezet naar een kortlopende lening.

## TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

De vervalkalender van de handelsvorderingen ziet er als volgt uit:

in duizend euro	2019	2018
Niet vervallen	28.902	27.000
Vervallen op minder dan 60 dagen	4.639	3.018
Vervallen tussen 60 en 120 dagen	965	185
Vervallen op meer dan 120 dagen	1.051	1.106
<b>Totaal</b>	<b>35.557</b>	<b>31.309</b>

### 13. Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening

in duizend euro	2019	2018
Voor handelsdoeleinden aangehouden aandelen	13.785	12.145
Derivaten	0	0
<b>Totaal</b>	<b>13.785</b>	<b>12.145</b>

De financiële activa van de Groep in 'Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening' houden voornamelijk verband met Belgische en Europese aandelen die genoteerd staan op Euronext en met verwerking van de aanpassingen in de reële waarde in de winst-en-verliesrekening.

Gedurende 2019 heeft Compagnie du Bois Sauvage al zijn 163.750 aandelen in Ahold-Delhaize verkocht en 75.000 aandelen in Ageas gekocht voor zijn kasstroompijler.

De wijziging in de reële waarde van de voor handelsdoeleinden aangehouden aandelen werd voornamelijk beïnvloed door de koersschommelingen van Ageas voor EUR +0,8 miljoen en Solvay voor EUR +0,7 miljoen.

	2019	2018	Categorie
Solvay	4.649	3.929	(1)
Ageas	3.951	0	(1)
BNP Paribas Fortis	1.902	1.831	(1)
Engie	1.728	1.503	(1)
Orange Belgium	828	690	(1)
AB InBev	727	577	(1)
Ahold Delhaize	0	3.615	(1)
<b>Totaal</b>	<b>13.785</b>	<b>12.145</b>	

Categorie IFRS 13

(1): Beursgenoteerde activa, gewaardeerd tegen slotkoers.

(2): Niet-beursgenoteerde activa waarvoor markttransacties hebben plaatsgehad, gewaardeerd tegen de prijs van de laatst gekende transacties van betekenis.

(3): Historische kostprijs

Er was tijdens het jaar geen overboeking tussen categorie 1 en categorie 2.



## 14. Geldmiddelen en kasequivalenten

in duizend euro	2019	2018
Liquide middelen	37.045	43.618
Beleggingen op hoogstens drie maand	3.422	6.724
<b>Totaal</b>	<b>40.467</b>	<b>50.342</b>

De 'liquide middelen' omvatten liquide middelen die onmiddellijk of binnen de drie maanden kunnen worden gebruikt of beschikbaar zijn. Ze zijn geplaatst bij de Europese banken en banken uit de Verenigde Staten.

## 15. Kapitaal en reserves

### KAPITAAL

#### A. Gestort kapitaal

in euro	Aantal aandelen	Aandelenkapitaal	Agio
<b>Stand per 31 december 2017</b>	<b>1.682.708</b>	<b>84.278.100</b>	<b>69.238.594</b>
Waarvan aandelen in eigen bezit	0		
Kapitaalvermindering			
Uitoefening van warrants en inschrijvingsrechten	2.650	132.725	647.700
Intrekking van eigen aandelen			
Herclassificatie door overboeking van agioreserves			
<b>Stand per 31 december 2018</b>	<b>1.685.358</b>	<b>84.410.825</b>	<b>69.886.294</b>
Waarvan aandelen in eigen bezit	0		
Kapitaalvermindering			
Uitoefening van warrants en inschrijvingsrechten			
Intrekking van eigen aandelen	-8.012		
Herclassificatie door overboeking van agioreserves			
<b>Stand per 31 december 2019</b>	<b>1.677.346</b>	<b>84.410.825</b>	<b>69.886.294</b>
Waarvan aandelen in eigen bezit	0		

De Vennootschap heeft onrechtstreeks eigen aandelen ingekocht door de omzetting van obligaties van Entreprises et Chemins de Fer en Chine waarvan de vervaldatum was bereikt in aandelen van Compagnie du Bois Sauvage. De 8.012 eigen aandelen die zo werden verworven, werden opgezegd op 29 november 2019.

Op 31 december 2019 bedraagt het volgestorte aandelenkapitaal EUR 84 410 825. Dit kapitaal wordt vertegenwoordigd door 1.677.346 aandelen zonder nominale waarde.

De effecten zijn, sinds de beslissing van de buitengewone algemene vergadering van 24 april 2013, gedematerialiseerde effecten of effecten op naam.

## TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

### **B. Toegestaan kapitaal**

De toestemming die de buitengewone algemene vergadering op 23 april 2008 gaf aan de raad van bestuur om het aandelenkapitaal van de Vennootschap te verhogen tot maximaal EUR 231.618.968 werd geannuleerd door de buitengewone algemene vergadering van 25 april 2012. Het toegestaan kapitaal werd sindsdien niet meer vernieuwd.

### **C. Potentieel kapitaal**

Op 31 december 2019 lopen er geen aandelenoptieplan voor het personeel en zijn er geen uitstaande warrants.

### **D. Aandelen Compagnie du Bois Sauvage in eigen bezit**

Overeenkomstig artikelen 7: 215 en 7: 221 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen heeft de buitengewone algemene vergadering van 28 april 2010 de raad van bestuur de toestemming gegeven om, rechtstreeks of door tussenkomst van gecontroleerde vennootschappen die handelen voor rekening van Compagnie du Bois Sauvage, gedurende een periode van drie jaar een aantal volgestorte eigen aandelen te verkrijgen ten belope van maximaal tien procent van de uitgegeven aandelen, tegen een eenheidsprijs die niet minder mag bedragen dan één euro, noch meer dan twintig procent hoger mag liggen dan de hoogste slotkoers van de laatste twintig noteringsdagen voorafgaand aan de verkrijging. Deze toestemming werd tijdens de algemene vergadering van 24 april 2013 verlengd voor een periode van drie jaar en tijdens de algemene vergadering van 27 april 2016 voor een periode van vijf jaar.

De raad van bestuur van Compagnie du Bois Sauvage van 4 maart 2016 heeft beslist om het programma voor inkoop van eigen aandelen, dat het had opgeschorst op 30 januari 2012, opnieuw te activeren. Op de website van de Vennootschap vindt u meer informatie over deze inkoop van eigen aandelen. De aandelen van Compagnie du Bois Sauvage in eigen bezit zijn niet dividendgerechtigd.

Per 31 december 2019 had de Vennootschap geen eigen aandelen in bezit.

### **E. Stemrechten**

Elk aandeel in Compagnie du Bois Sauvage geeft recht op één stem tijdens de algemene vergaderingen. Dat stemrecht is geschorst voor de aandelen in eigen bezit van de vennootschap.

## INGEHOUDEN WINSTEN

Op 29 november 2019 werden de 8.012 eigen aandelen opgezegd door een vermindering van het overgedragen resultaat van de vennootschap.

De raad van bestuur zal op de gewone algemene vergadering van 22 april 2020 voorstellen om een brutodividend van EUR 7,80 per aandeel uit te keren.

## RESERVES

Op 31 december 2019 hebben de reserves voornamelijk betrekking op de omrekeningsverschillen voor USD van de dochteronderneming in de Verenigde Staten, op het belang van de Groep in de omrekeningsverschillen voor de internationale activiteiten van Recticel en op het belang van de Groep in de afdekkings- en actuariële reserves van Recticel (zie ook het geconsolideerd mutatieoverzicht van het eigen vermogen).

Op 6 mei 2019 werd het dividend over het boekjaar 2018 ten bedrage van EUR 7,70 bruto per aandeel uitbetaald, ofwel in totaal EUR 12.977.257.

## 1.5bis. Belangen zonder overheersende zeggenschap

De post 'belangen zonder overheersende zeggenschap' (vroeger 'minderheidsbelangen' genoemd) betreft bijna uitsluitend de niet-controlerende aandelen van UBCM in Jeff de Bruges (34%) en in Artista Chocolates (24%) die beiden ongewijzigd blijven ten opzichte van 2018, en sinds 1 januari 2019 het niet-controlerende aandeel van Surongo America, Inc. in Global Vine III, LLC (42,95%).

De Groep biedt tijdelijke financiële steun aan Artista en kan niet beschikken over de activa en verplichtingen van de ondernemingen zonder instemming van de aandeelhouders die de belangen zonder overheersende zeggenschap houden.

De samengevatte informatie met betrekking tot Jeff de Bruges SAS en Global Vine III, LCC wordt hieronder weergegeven vóór interne eliminaties. Zie ook Toelichting 31 voor meer informatie.

in duizend euro	2019		2018
	Jeff de Bruges	Global Vine III	Jeff de Bruges
Vaste activa	98.148	10.893	48.631
Vlottende activa	64.985	4.548	64.972
Langlopende verplichtingen	48.556	0	4.460
Kortlopende verplichtingen	34.438	6	41.320
Eigen vermogen van de Groep	52.892	8.806	44.727
Belangen zonder overheersende zeggenschap	27.247	6.629	23.096

in duizend euro	2019		2018
	Jeff de Bruges	Global Vine III	Jeff de Bruges
<b>Resultaat van het boekjaar</b>	12.303	-7.011	11.291
Niet-gerealiseerde resultaten	0	0	0
<b>Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten van het boekjaar</b>	12.303	-7.011	11.291
<b>Resultaat van het boekjaar</b>			
Aandeel van de Groep	8.120	-4.000	7.452
Belangen zonder overheersende zeggenschap	4.183	-3.011	3.839
<b>Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten van het boekjaar</b>			
Aandeel van de Groep	8.120	-4.000	7.452
Belangen zonder overheersende zeggenschap	4.183	-3.011	3.839
Aan belangen zonder overheersende zeggenschap betaald dividend	0	0	5.445

## TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

### 16. Kortlopende en langlopende leningen

in duizend euro	Kortlopend		Langlopend	
	2019	2018	2019	2018
Obligatieleningen			21.199	21.173
Bankleningen	11.484	9.902	68.176	49.079
Financiële leases IFRS 16	4.478		58.549	0
<b>Totaal</b>	<b>15.962</b>	<b>9.902</b>	<b>147.924</b>	<b>70.252</b>

In november 2016 heeft Compagnie du Bois Sauvage een obligatielening uitgegeven voor een bedrag van EUR 21,3 miljoen met een looptijd van 7 jaar en een jaarlijks betaalbare rente van 2%. Compagnie du Bois Sauvage had in juni 2013 ook een obligatielening uitgegeven voor een bedrag van EUR 45 miljoen met een looptijd van 5 jaar en een jaarlijks betaalbare rente van 3,80%. Die obligatielening is komen te vervallen tijdens het vorige boekjaar, in juni 2018. De aflossing ervan werd gefinancierd door twee bankleningen van elk EUR 22,5 miljoen. In maart 2019 heeft Compagnie du Bois Sauvage ingetekend op een nieuwe banklening voor een bedrag van EUR 20,0 miljoen met een looptijd van 7 jaar. Op 31 december 2019 voldoet Compagnie du Bois Sauvage aan de verplichtingen met betrekking tot de ratio's ten opzichte van de obligatiehouders en de banken. De bankschulden eind 2019 en eind 2018 met betrekking tot UBCM (Chocoladegroep) zijn niet gegarandeerd en zijn niet gelinkt aan overeenkomsten. Het verschil tussen de reële waarde en de nominale waarde van de kortlopende en langlopende leningen is te verwaarlozen. In 2019 werd er door de implementatie van IFRS 16 een nieuwe categorie leningen met betrekking tot leaseovereenkomsten geboekt voor zowel de kortlopende als de langlopende leningen voor respectievelijk EUR 4,5 miljoen en EUR 58,5 miljoen. Zie Toelichting 26 voor meer informatie over de impact van de implementatie van IFRS 16.

Per 31 december ziet de vervalkalender van de kortlopende en langlopende verplichtingen er als volgt uit:

in duizend euro	2019	2018
Op ten hoogste één jaar	15.962	9.902
Tussen één en vijf jaar	97.324	69.886
Meer dan vijf jaar	50.600	366
<b>Totaal</b>	<b>163.886</b>	<b>80.154</b>

DETAIL VAN DE FINANCIËLE SCHULDEN VAN DE GROEP PER 31 DECEMBER (uitgezonderd IFRS 16)

in duizend euro	Vervaldag	Rentevoet <sup>(1)</sup>	Bedrag 2019 <sup>(2)</sup>	Bedrag 2018 <sup>(2)</sup>
<b>Obligatieleningen van de Groep exclusief UBCM</b>				
Lening 2016-2023	25/11/2023	2,00%	21.199	21.173
			<b>21.199</b>	<b>21.173</b>
<b>Bankleningen van de Groep exclusief UBCM</b>				
Banklening 2018-2023	30/09/2023	1,34%	22.500	22.500
Banklening 2018-2023	1/10/2023	1,33%	22.500	22.500
Banklening 2019-2026	5/04/2026	1,53%	20.000	0
Kaskrediet Surongo Deutschland		Variabel (Euribor)	909	1.023
Overige		Variabel (Euribor)	6	26
			<b>65.915</b>	<b>46.049</b>
<b>Bankleningen van U.B.C.M. (Chocoladegroep)</b>				
Kortlopende lening		Variabel (Euribor)	13.745	12.932
			<b>13.745</b>	<b>12.932</b>
			<b>100.859</b>	<b>80.154</b>

(1) De rentevoet is de vaste rentevoet of, voor variabele rentevoeten, de via renteswaps (IRS) of gelijkwaardige instrumenten afgedekte rentevoet plus de marge. De 'administratieve verwerking van afdekkingstransacties' wordt niet toegepast voor renteswaps.

(2) Het bedrag is gelijk aan de geamortiseerde kostprijs. Meer informatie vindt u in de toelichting over de grondslagen voor financiële verslaggeving onder 'Financiële verplichtingen'.

## EVOLUTIE VAN DE FINANCIËLE SCHULDEN (uitgezonderd IFRS 16)

in duizend euro	2019	2018
<b>Financiële schulden per 1 januari</b>	<b>80.154</b>	<b>83.450</b>
Nieuwe leningen	29.300	45.000
Aflossingen op leningen	-8.595	-48.296
Wijziging in consolidatiekring (verwervingen)	0	0
Wijziging in consolidatiekring (vervreemdingen)	0	0
Gevolgen wisselkoersschommelingen	0	0
Overige		
<b>Financiële schulden per 31 december</b>	<b>100.859</b>	<b>80.154</b>

## 17. Voorzieningen

in duizend euro	Kortlopend		Langlopend	
	2019	2018	2019	2018
Rechtsgeschillen			105	122
Personeelsbeloningen			298	242
Overige	1.457	1.521	25	11
<b>Totaal</b>	<b>1.457</b>	<b>1.521</b>	<b>428</b>	<b>375</b>

De voorzieningen voor rechtsgeschillen werden in hoofdzaak aangelegd om in de Chocoladegroep de risico's af te dekken die verband houden met de uitstroom van personeel of geschillen met klanten.

De 'Overige' voorzieningen hebben betrekking op waarborgen gegeven bij de verkoop van activa.

In België biedt de Groep pensioenplannen met toegezegdebijdragenregeling aan. Voor deze plannen geldt tot 31/12/2015 krachtens de wetgeving een gegarandeerd minimumrendement van 3,25% voor de werkgeversbijdragen en 3,75% voor de werknemersbijdragen op basis van een gemiddelde loopbaan. Op 31/12/2018 en 31/12/2019 heeft de Groep geen bedrag moeten opnemen om het verschil tussen het gegarandeerde minimumrendement en de verzamelde reserves te compenseren. De Groep heeft gedurende 2019 een bedrag van EUR 0,2 miljoen bijgedragen als werkgever en de werknemers hebben een bedrag van EUR 0,003 miljoen bijgedragen. Vanaf 1 januari 2016 bedraagt het wettelijke minimumrendement 1,75% voor alle nieuwe werkgevers- en werknemersbijdragen.

in duizend euro	Rechtsgeschillen	Personeelsbeloningen	Overige
<b>Stand per 1 januari 2018</b>	<b>170</b>	<b>438</b>	<b>1.624</b>
Additionele voorzieningen gecreëerd tijdens de periode			31
Gebruikte bedragen tijdens de periode		-196	
Bedragen teruggenomen tijdens de periode	-48	0	-123
Wijziging in consolidatiekring			
Wisselkoerswijzigingen			
Overige mutaties			
<b>Stand per 31 december 2018</b>	<b>122</b>	<b>242</b>	<b>1.532</b>

## TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

in duizend euro	Rechtsgeschillen	Personeelsbeloningen	Overige
<b>Stand per 1 januari 2019</b>	<b>122</b>	<b>242</b>	<b>1.532</b>
Additionele voorzieningen gecreëerd tijdens de periode		77	99
Gebruikte bedragen tijdens de periode		-21	21
Bedragen teruggenomen tijdens de periode	-17		-70
Wijziging in consolidatiekring			
Wisselkoerswijzigingen			
Overige mutaties			-100
<b>Stand per 31 december 2019</b>	<b>105</b>	<b>298</b>	<b>1.482</b>

### 18. Handels- en overige schulden

in duizend euro	2019	2018
Handelsschulden	20.221	18.932
Overige schulden	11.553	14.651
<b>Totaal</b>	<b>31.774</b>	<b>33.583</b>

De handelsschulden van de groep hebben in hoofdzaak betrekking op de Chocoladegroep. Volgens het beleid van de Groep worden facturen betaald op de vervaldag of vroeger als de leveranciersdisconto hoger is dan zijn gemiddelde financieringsrentevoet.

In 'Overige schulden' worden deels de schulden met betrekking tot bezoldigingen en sociale lasten van de Groep opgenomen (hoofdzakelijk de Chocoladegroep) alsook diverse schulden.

### 19. Overige financiële verplichtingen

in duizend euro	Kortlopend		Langlopend	
	2019	2018	2019	2018
Derivaten	6	6	47	88
Overige	1.176	1.034	20	20
<b>Totaal</b>	<b>1.182</b>	<b>1.040</b>	<b>67</b>	<b>108</b>

De kortlopende en langlopende derivaten hebben vrijwel uitsluitend betrekking op de waardering tegen reële waarde van de door de Groep gebruikte renteafdekkingsinstrumenten. Cijfermatige informatie over deze derivaten vindt u in Toelichting 20 van dit jaarverslag.

De post 'Overige' heeft betrekking op de opgelopen rentelasten en de afwikkelingskosten van coupons op renteafdekkingsinstrumenten.

## 20. Financiële instrumenten en risicobeheer

### Financiële activa en verplichtingen per 31 december

Financiële activa	Toelichting	2019			2018		
		Boekwaarde	Reële waarde	Niveau van reële waarde	Boekwaarde	Reële waarde	Niveau van reële waarde
Deelnemingen tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening (*)	8	191.703	191.703	1	154.272	154.272	1
Deelnemingen tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening (*)	8	602	602	2	555	555	2
Deelnemingen tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening (*)	8	63.947	63.947	3	55.929	55.929	3
Overige vaste activa	9	36.661	36.661	2	23.602	23.602	2
Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening	13	13.785	13.785	1	12.145	12.145	1
Overige vlottende activa	9	0	0	2	2.693	2.693	2
		<b>306.698</b>	<b>306.698</b>		<b>249.196</b>	<b>249.196</b>	

(\*) Voorheen 'Voor verkoop beschikbare deelnemingen'

Financiële verplichtingen	Toelichting	Boekwaarde	Reële waarde	Niveau van reële waarde	Boekwaarde	Reële waarde	Niveau van reële waarde
Langlopende leningen	16	147.924	147.871	2	70.252	70.199	2
Overige langlopende verplichtingen	19	47	47	2	88	88	2
Kortlopende leningen	16	15.962	15.962	2	9.902	9.902	2
Overige kortlopende verplichtingen	19	6	6	2	6	6	2
		<b>163.939</b>	<b>163.886</b>		<b>80.248</b>	<b>80.195</b>	

#### Categorie IFRS 13

1. Identieke activa en verplichtingen genoteerd op actieve markten en gewaardeerd tegen slotkoers.
2. Niet-beursgenoteerde activa en verplichtingen waarvoor markttransacties hebben plaatsgehad, gewaardeerd tegen de prijs van de laatst gekende transacties van betekenis. De reële waarde werd bepaald door discontering van de toekomstige kasstromen op basis van de markttrentes voor leningen met vaste rentevoet en derivaten, en werd niet als verschillend geacht van de waardering tegen geamortiseerde kostprijs voor de andere activa/verplichtingen en leningen met variabele rentevoet.
3. Andere waarderingen die niet gebaseerd zijn op waarneembare marktgegevens.

De deelnemingen tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening uit niveau van reële waarde 3 hebben hoofdzakelijk betrekking op Berenberg Bank. Deze werd gewaardeerd op basis van een gemiddelde tussen (i) het nettoactief vermeerderd met een nettogoodwill van het kapitaal toegewezen aan het risico en (ii) het gehewardeerde nettoactief via de gemiddelde 'price-to-book ratio' van een groep vergelijkbare vennootschappen. De eerste waarderingmethode gebruikt de gemiddelde 'price/earnings ratio' van diezelfde groep vergelijkbare vennootschappen om de goodwill te beoordelen op basis van de door de bank geboekte winsten. Er wordt een disagio van 25% toegepast op het eindresultaat om rekening te houden met de afwezigheid van liquiditeit van de deelneming. Verder is er een disagio van 16% om rekening te houden met statutaire uitkeringen in geval van verkoop van deze deelneming. Omdat de waardering niet is gebaseerd op de gediscoteerde verwachte kasstromen is de vermelding van een disconteringsvoet niet relevant. Uit de gevoeligheidsanalyse die werd uitgevoerd door de winsten met 10% opwaarts of neerwaarts aan te passen, blijkt een wijziging in de waardering van Berenberg Bank voor een bedrag van EUR 1,0 miljoen. Uit de gevoeligheidsanalyse die werd uitgevoerd door de koers-winstverhouding met 10% opwaarts of neerwaarts van de Price/earning ratio aan te passen, blijkt

## TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

een wijziging in de waardering van Berenberg Bank voor een bedrag van EUR 1,6 miljoen. Uit de gevoeligheidsanalyse die werd uitgevoerd door het disagio met 5% opwaarts of neerwaarts aan te passen, blijkt een wijziging in de waardering van Berenberg Bank voor een bedrag van EUR 2,2 miljoen. De marktwaarde van het belang in Berenberg Bank bedraagt EUR 32,7 miljoen per 31 december 2019.

Er was tijdens het jaar geen overboeking tussen niveau van reële waarde 1 en 2.

### Prijrisico

Compagnie du Bois Sauvage beschikt over een investeringsportefeuille met overwegend Belgische en Europese aandelen van beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde ondernemingen. Deze samenstelling heeft tot gevolg dat de Vennootschap een aandelenkoersrisico loopt.

Bij het beheer van deze portefeuille wordt gestreefd naar een risicospreiding. Compagnie du Bois Sauvage heeft ook limieten vastgelegd in termen van bedrag en looptijd en heeft haar backoffice- en controlesystemen aangepast aan de omvang van de activiteit.

### Gevoeligheidsanalyse

In de gevoeligheidsanalyse in de onderstaande tabel is rekening gehouden met een schommeling van 5% van de aandelenkoers, terwijl eventuele tijdeffecten buiten beschouwing blijven.

in duizend euro	2019		2018	
	Effect op de winst of het verlies na belastingen	Effect op de gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten	Effect op de winst of het verlies na belastingen	Effect op de gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten
Aandelen tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening	12.813		10.538	
Ingekochte eigen aandelen	689		607	
Ingekochte opties op eigen aandelen				

### Renterisico

Er is een renteafdekkingsinstrument, maar dit is niet gekoppeld aan een lening.

### Gevoeligheidsanalyse

In de onderstaande gevoeligheidsanalyse is rekening gehouden met de blootstelling aan schommelingen in de rente van afgeleide en niet-afgeleide financiële instrumenten aan het einde van de verslagperiode. Bij deze analyse wordt ervan uitgegaan dat de bedragen aan het einde van de verslagperiode het hele jaar door identiek blijven. In de gevoeligheidsanalyse in onderstaande tabel is rekening gehouden met een renteschommeling van 50 basispunten.

in duizend euro	2019		2018	
	Effect op de reserves	Effect op de winst of het verlies na belastingen	Effect op de reserves	Effect op de winst of het verlies na belastingen
Converteerbare en niet-converteerbare obligatieleningen		183		110
Vastrentende leningen tegen geamortiseerde kostprijs		0		0
Variabel rentende leningen tegen geamortiseerde kostprijs		51		45
Afgeleide financiële instrumenten		20		20



### Valutarisico

Compagnie du Bois Sauvage loopt alleen een valutarisico op de Amerikaanse dollar. Het valutarisico vertegenwoordigt bijna 8,2% van de totale activa. Activa in vreemde valuta worden beschouwd als strategische vaste activa. Op 31 december 2019 is er geen in USD luidend hedginginstrument behalve het hedginginstrument voor de bedrijfsactiviteit van de Chocoladegroep. De activa uitgedrukt in USD bedragen 61,1 miljoen op 31 december 2019.

in duizend euro	2019		2018	
	Activa	Verplichtingen	Activa	Verplichtingen
Blootstelling aan de Amerikaanse dollar	61.119	1.357	51.002	1.768
<b>Totaal</b>	<b>61.119</b>	<b>1.357</b>	<b>51.002</b>	<b>1.768</b>

### Gevoeligheidsanalyse

In de onderstaande gevoeligheidsanalyse is rekening gehouden met de blootstelling aan wisselkoersschommelingen van 10% voor de Amerikaanse dollar (USD).

in duizend euro	2019		2018	
	Effect op de reserves	Effect op de winst of het verlies na belastingen	Effect op de reserves	Effect op de winst of het verlies na belastingen
Nettogevoeligheid voor de Amerikaanse dollar	5.976	178,7	4.923	224,8

### Kredietrisico

De Groep dekt zich in tegen het risico op wanbetaling van een tegenpartij door middel van een grondige doorlichting en selectie. Deze selectie berust op de kredietwaardigheidsbeoordeling van onafhankelijke ratingbureaus of op de beschikbare financiële informatie. De 'liquide middelen' zijn geplaatst bij Europese en Amerikaanse banken.

Het kredietrisico van de Chocoladegroep blijft beperkt door het grote aantal kleine klanten. De Groep waakt echter nauwlettend over de kredietwaardigheid van zijn klanten en laat zich voor de grootste exportklanten informeren door een gespecialiseerd bedrijf.

## TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

### Liquiditeitsrisico

Om te voorzien in zijn liquiditeitsbehoeften voert de Groep een actief beleid inzake het beheer van liquide middelen en inzake financiële flexibiliteit. De Groep volgt zijn financieringsbehoeften en -bronnen op in functie van de looptijd.

in duizend euro

Kredietfaciliteit	2019	2018
Toegezegde kredietlijnen	57.445	62.467
Opgenomen bedrag	-9.300	-12.522
<b>Nettototaal</b>	<b>48.145</b>	<b>49.945</b>

### Overzicht van de looptijden van de financiële instrumenten

De volgende tabel biedt een overzicht van de looptijden in kapitaal van de schulden van de Groep. De toegepaste looptijden komen overeen met de eerste mogelijke vervaldag (zie ook Toelichting 16).

in duizend euro 2019	Gewogen gemiddelde rentevoet	Op ten hoogste één jaar	Tussen één en vijf jaar	Meer dan vijf jaar	Totaal
Vastrentende schulden	1,51%	1.269	69.375	20.000	90.644
Variabel rentende schulden	tussen 0,5% en 1%	10.215	0	0	10.215
Financiële instrumenten (1)	1,80%		4.000		4.000
Rentelasten		1.415	4.216	385	6.016

in duizend euro 2018	Gewogen gemiddelde rentevoet	Op ten hoogste één jaar	Tussen één en vijf jaar	Meer dan vijf jaar	Totaal
Vastrentende schulden	1,49%	945	69.886	366	71.197
Variabel rentende schulden	tussen 0,5% en 1%	8.957	0	0	8.957
Financiële instrumenten (1)	1,80%		4.000		4.000
Rentelasten		1.066	4.066	12	5.141

(1) Nominale verplichtingen van de renteswaps (gemiddelde rentevoet en notioneel bedrag volgens looptijd)

### Overzicht van de obligatieleningen en niet-obligatieleningen (zie ook Toelichtingen 9 en 14)

in duizend euro	Gewogen gemiddelde rentevoet	Op ten hoogste één jaar	Tussen één en vijf jaar	Meer dan vijf jaar	Totaal
2019	5,4%	0	14.431	22.230	36.661
2018	5,7%	2.693	4.417	17.685	24.795

## 21. Exploitatiebaten

in duizend euro	2019	2018
Omzet	221.947	206.182
Overige omzet en doorberekende kosten	2.507	3.110
<b>Omzet</b>	<b>224.454</b>	<b>209.292</b>
Dividenden op deelnemingen tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening	8.970	5.414
Dividenden op voor handelsdoeleinden aangehouden aandelen	622	637
Rentebaten op deelnemingen tegen reële waarden met verwerking van waarde veranderingen in de winst- en verliesrekening	1.680	1.216
Diverse rentebaten	237	315
<b>Rente en dividenden</b>	<b>11.509</b>	<b>7.582</b>
Huuropbrengsten	766	560
Huurvergoedingen	10	217
<b>Huuropbrengsten</b>	<b>776</b>	<b>777</b>
Overige baten	749	4.905
<b>Totaal</b>	<b>237.488</b>	<b>222.556</b>

De omzet heeft vrijwel uitsluitend betrekking op de Chocoladegroep. Het gaat in hoofdzaak om chocolade, ijs en snoepgoed. De omzet daarvan is gestegen in vergelijking met 2018 dankzij een nieuw identiteitsbeleid van Neuhaus, de ontwikkeling van nieuwe distributiekkanalen en in mindere mate de online verkoop.

Het niveau van de dividenden verschaft door deelnemingen tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening ligt in 2019 hoger dan in 2018, voornamelijk onder invloed van Berenberg, dat uitstekend gepresteerd heeft in 2019.

De huuropbrengsten van 2019 blijven stabiel ten opzichte van 2018.

De 'overige baten' houden voornamelijk verband met inkomsten die door de Groep werden ontvangen voor bestuursfuncties uitgeoefend in de deelnemingen, wisselkoersverschillen op de Amerikaanse dollar en overige inkomsten. In 2018 werd een nettovergoeding van EUR 4 miljoen van Ageas opgenomen in die categorie.

## TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

### 22. Exploitatielasten

in duizend euro	2019	2018
<b>Grondstoffen en gebruikte hulpstoffen</b>	<b>-115.753</b>	<b>-117.967</b>
<b>Personeelskosten</b>	<b>-58.293</b>	<b>-56.124</b>
Afschrijvingen	-22.470	-9.032
Bijzondere waardeverminderingverliezen	-945	23
Voorzieningen	-55	188
Overige	20	46
<b>Afschrijvingen, bijzondere waardeverminderingverliezen en voorzieningen</b>	<b>-23.450</b>	<b>-8.775</b>
Rentelasten op bankleningen	-1.349	-994
Rentelasten op obligatieleningen	-421	-1.336
Overige financieringskosten	-1.734	-742
<b>Financieringskosten</b>	<b>-3.504</b>	<b>-3.072</b>
<b>Overige exploitatielasten</b>	<b>-898</b>	<b>-1.519</b>
<b>Totaal</b>	<b>-201.898</b>	<b>-187.457</b>

Grondstoffen en gebruikte hulpstoffen:

De grondstoffen en gebruikte hulpstoffen hebben hoofdzakelijk betrekking op de Chocoladegroep. Het gaat om chocolade, handelsgoederen, verpakkingen alsook huurlasten en onderhoudskosten. De lasten zijn beïnvloed door een toegenomen levering van goederen door de toename van de omzet en door een aanzienlijke daling van de huurlasten en onderhoudskosten door de implementatie van IFRS 16 (zie Toelichting 26).

Personeelskosten:

De personeelskosten hebben in hoofdzaak betrekking op het personeel van de Chocoladegroep. De toename is het gevolg van de opening van winkels in eigen beheer en de loonindexering in 2019.

Personeelsbestand (voltijdsequivalenten) van in de consolidatie opgenomen vennootschappen:

	2019	2018
Bedienden	1.069	1.083
Arbeiders	290	277
<b>Totaal</b>	<b>1.359</b>	<b>1.360</b>

Afschrijvingen, bijzondere waardevermindervingsverliezen en voorzieningen:

De afschrijvingen hebben voornamelijk betrekking op verbeteringen aan de gehuurde lokalen voor handelsdoeleinden, de gebouwen en het productieapparaat (zie ook Toelichtingen 4 en 6). De sterke toename in 2019 in vergelijking met 2018 is te wijten aan de implementatie van IFRS 16 (zie Toelichting 6).

Financieringskosten:

In april 2019 heeft Compagnie du Bois Sauvage een banklening van EUR 20 miljoen afgesloten bij BNP Paribas Fortis waardoor de rentelast is gestegen.

De rentelast op de obligatieleningen heeft voornamelijk betrekking op de obligatielening 2016-2023 van EUR 21,3 miljoen (zie Toelichtingen 16 en 20). In 2018 werd de obligatielening van EUR 45 miljoen vervangen door een banklening met een aanzienlijk lagere rentelast (zie Toelichting 16).

De overige financieringskosten houden voornamelijk verband met bankkosten, wisselkoersverschillen en, sinds 2019, de leasekosten die worden geboekt door de implementatie van IFRS 16 voor EUR 0,9 miljoen (zie Toelichting 26).

De 'overige exploitatielasten' omvatten hoofdzakelijk onroerende voorheffingen, belastingen op kantoorgebouwen en een uitzonderlijke afschrijving van de goodwill in de Chocoladegroep.

## 23. Resultaat op vervreemdingen

in duizend euro

Verlies op vervreemdingen	2019	2018
Vastgoedbeleggingen	-7	
Deelnemingen tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening		
Op voor handelsdoeleinden aangehouden aandelen en derivaten		
Overige		
<b>Totaal</b>	<b>-7</b>	<b>0</b>
<b>Winst op vervreemdingen</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>
Vastgoedbeleggingen		
Deelnemingen tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening	2.048	973
Op voor handelsdoeleinden aangehouden aandelen en derivaten	481	803
Overige		
<b>Totaal</b>	<b>2.529</b>	<b>1.776</b>
<b>Algemeen totaal</b>	<b>2.522</b>	<b>1.776</b>

In 2019 heeft de Groep een prijsstoeslag van EUR 2,0 miljoen ontvangen na de verkoop in 2017 van de deelneming in Ogeda.

In 2018 heeft de winst op vervreemdingen voornamelijk betrekking op de inning van EUR 0,9 miljoen ontvangen bij de definitieve vervreemding van het fonds Gotham City I, EUR 0,1 miljoen voor de verkoop van een deel van Ahold Delhaize in kas en EUR 0,6 miljoen aan premies op opties.

## 24. Wijzigingen in de reële waarde en bijzondere waardeverminderingen

in duizend euro

Wijzigingen in de reële waarde	2019	2018
Vastgoedbeleggingen	504	-10
Deelnemingen tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening	20.540	-52.679
Voor handelsdoeleinden aangehouden aandelen en derivaten	2.134	-1.393
<b>Totaal</b>	<b>23.178</b>	<b>-54.082</b>
<b>Bijzondere waardeverminderingen</b>		
Vennootschappen verwerkt volgens de 'equity'-methode	2.477	2.293
Overige	251	-25
<b>Totaal</b>	<b>2.728</b>	<b>2.268</b>
<b>Algemeen totaal</b>	<b>25.906</b>	<b>-51.814</b>

Wijzigingen in de reële waarde:

De wijzigingen in de reële waarde van de vastgoedbeleggingen hebben in 2019 en 2018 voornamelijk betrekking op de kantoor- en woonruimten die Compagnie du Bois Sauvage in Brussel bezit.

De wijziging in de reële waarde van de deelnemingen tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening bestaat in 2019 hoofdzakelijk uit een bedrag van EUR +37,6 miljoen met betrekking tot de wijziging in de reële waarde van de Umicore-aandelen, van EUR -18,3 miljoen van (i) de deelneming in de vastgoedpartnership in New York voor een bedrag van EUR -2,1 miljoen na de wijziging van de belastingregeling voor onroerende goederen en (ii) het bijzonder waardeverminderingsverlies van Vinventions voor een bedrag van EUR -16,3 miljoen (waarvan het aandeel van de Groep EUR 10,6 miljoen bedraagt).

Na de inwerkingtreding van IFRS 9 werden in 2018 de strategische deelnemingen van de Groep (voordien 'voor verkoop beschikbare deelnemingen' genoemd) tegen reële waarde gewaardeerd via de winst-en-verliesrekening. Die wijzigingen in de reële waarde hadden voornamelijk betrekking op Berenberg Bank (EUR -31,8 miljoen) en Umicore (EUR -20,9 miljoen).

In 2019 hebben de wijzigingen in de reële waarde van de voor handelsdoeleinden aangehouden aandelen voornamelijk betrekking op Ageas (EUR +0,8 miljoen), Solvay (EUR +0,7 miljoen) en Engie (EUR +0,2 miljoen). In 2018 hadden ze betrekking op Solvay (EUR -1,3 miljoen), AB Inbev (EUR -0,3 miljoen) en Ahold Delhaize (EUR +0,6 miljoen).

Bijzondere waardeverminderingen:

In 2019 werd een terugneming van bijzondere waardevermindering opgenomen bij Noël Group (EUR 2,5 miljoen), net als het jaar ervoor (EUR 2,3 miljoen).

## TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

### 25. Winst per aandeel

	2019	2018
<b>Gewone winst per aandeel van het boekjaar</b>		
Nettoresultaat toewijsbaar aan de Groep (in duizend euro)	62.730	-16.461
Gewogen gemiddeld aantal aandelen <sup>(1)</sup>	1.677.346	1.684.475
<b>Gewone winst per aandeel van het boekjaar (€)</b>	<b>37,40</b>	<b>-9,77</b>
<b>Verwaterde winst per aandeel van het boekjaar</b>		
Nettoresultaat toewijsbaar aan de Groep (in duizend euro)	62.730	-16.461
Gewogen gemiddeld aantal aandelen (verwaterd) <sup>(2)</sup>	1.677.346	1.684.475
<b>Winst per aandeel (verwaterd) (€)</b>	<b>37,40</b>	<b>-9,77</b>

### Aansluiting van het gemiddeld aantal aandelen (verwaterd)

	2019	2018
Gemiddeld aantal aandelen <sup>(1)</sup>	1.677.346	1.684.475
Uitstaande warrants 2013-2015 (€ 239) <sup>(3)</sup>		
Aandelenoptieplan voor het personeel <sup>(4) (5)</sup>	0	0
<b>Gemiddeld aantal aandelen (verwaterd)</b>	<b>1.677.346</b>	<b>1.684.475</b>

(1) Het gewogen gemiddeld aantal aandelen (basisberekening) is het aantal uitstaande aandelen bij het begin van de periode, min de eigen aandelen, aangepast aan het aantal aandelen die werden terugbetaald of uitgegeven in de loop van de periode, vermenigvuldigd met een weegfactor in functie van de tijd.

(2) Het gewogen gemiddeld aantal aandelen (verwaterd) is het gewogen gemiddeld aantal aandelen vermeerderd met het gemiddeld aantal potentieel verwaterde aandelen op basis van de gemiddelde koers van het aandeel gedurende 2019 of 2018.

(3) Sinds eind 2015 zijn er geen uitstaande warrants meer.

(4) Mogelijke opties waarvan de uitoefenprijs hoger is dan de gemiddelde beurskoers van 2019 zijn niet in de berekening opgenomen.

(5) Op 31 december 2019 is er geen uitstaand recht op inschrijving (optie) voor het personeel.



## 26. Leaseovereenkomsten

### DE GROEP ALS LESSEE

#### Immateriële vaste activa gebruiksrecht

in duizend euro	2019	1/01/2019
Gebouwen	61.924	55.967
Machines en uitrusting	-	-
Wagens	454	424
Overige	-	-
<b>Totaal</b>	<b>62.378</b>	<b>56.391</b>

#### Schulden met betrekking tot leaseovereenkomsten

Kortlopend	4.478	11.391
Langlopend	58.549	45.000
<b>Totaal</b>	<b>63.027</b>	<b>56.391</b>

Na de toepassing van de IFRS 16-standaard werd op 1 januari 2019 een bedrag van EUR 56,4 miljoen voor de discontering van de toekomstige huurprijzen als actief geboekt in 'gebruiksrechtenactiva' en als verplichting in 'schulden met betrekking tot leaseovereenkomsten'. Die bedragen hebben uitsluitend betrekking op UBCM (Chocoladegroep).

De Groep heeft voor de overgang gekozen voor de vereenvoudigde retroactieve aanpak, dat wil zeggen zonder herziening van de vergelijkende cijfers. Rekening houdend met de nieuwe verwervingen en de afschrijvingen die in 2019 werden uitgevoerd bedraagt op 31 december 2019 de boekwaarde van de gebruiksrechten (actief) EUR 62,4 miljoen en die van de leaseovereenkomsten (verplichting) EUR 63,0 miljoen.

#### Waardevermindering- en rentelasten van de in lease gehouden activa

in duizend euro	2019	2018
Gebouwen	-12.340	-
Machines en uitrusting	-	-
Wagens	-282	-
Overige	-	-
Totaal	-12.622	0
Rentelasten op de leaseverplichtingen	-927	0
Lasten met betrekking tot leaseovereenkomsten van korte duur	0	0
Lasten met betrekking tot leaseovereenkomsten waarvan het onderliggende actief een lage waarde heeft en die niet zijn inbegrepen in de lasten van de leaseovereenkomsten van korte duur	0	0
Lasten met betrekking tot variabele leasebetalingen die niet worden meegenomen in de waardering van de leaseverplichtingen	-68	0
<b>Totaal</b>	<b>-13.617</b>	<b>0</b>

## TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

Het totaalbedrag van de uitgaande kasstromen met betrekking tot leaseovereenkomsten is in 2019 EUR 12,6 miljoen.

### Activiteit en verwerking van de leaseactiviteiten van de Groep

De Groep leaset voornamelijk gebouwen (eigen winkels geleased door de Chocoladegroep) en voertuigen. De leaseovereenkomsten voor de voertuigen worden meestal aangegaan voor een termijn van 5 jaar, terwijl die voor de gebouwen een termijn hebben van 9 tot 12 jaar maar kunnen worden verlengd met wederzijdse instemming van de lessor en de lessee. De leaseovereenkomsten worden individueel onderhandeld en kunnen verschillende specifieke voorwaarden bevatten. Ze leggen geen andere verbintenissen op dan de garantievoorschotten op de geleasede panden die eigendom zijn van de lessor gedurende de leasetermijn.

Tot het boekjaar 2018 werden leaseovereenkomsten voor materiële vaste activa geclassificeerd bij ofwel de financiële leases ofwel de operationele leases, hoewel de Groep geen overeenkomsten had in die laatste categorie. Vanaf 1 januari 2019 worden alle leaseovereenkomsten opgenomen als een gebruiksrechtenactief en een verplichting die overeenstemmen met de datum waarop het geleasede actief beschikbaar is voor gebruik door de Groep.

De activa en verplichtingen die voortvloeien uit een leaseovereenkomst worden initieel gewaardeerd op basis van de huidige waarde. De leaseschulden omvatten de netto contante waarde van de volgende leasebetalingen:

- vaste betalingen, verminderd met te ontvangen lease-incentives;
- variabele leasebetalingen die van een index of rentevoet afhankelijk zijn en die bij eerste opname op basis van de index of rentevoet op de aanvangsdatum worden gewaardeerd (niet van toepassing voor het boekjaar 2019);
- bedragen die naar verwachting door de Groep verschuldigd zullen zijn uit hoofde van restwaardegaranties (niet van toepassing voor het boekjaar 2019);
- de uitoefenprijs van een aankoopoptie indien het redelijk zeker is dat de Groep die optie zal uitoefenen (niet van toepassing voor het boekjaar 2019);
- betalingen van boeten voor het beëindigen van de leaseovereenkomst, indien die beëindiging wordt uitgeoefend door de Groep (niet van toepassing voor het boekjaar 2019);

De leasebetalingen worden gediscoteerd op basis van de impliciete rentevoet van de leaseovereenkomst. Indien die rentevoet niet op eenvoudige wijze kan worden bepaald, wat meestal het geval is voor de leaseovereenkomsten van de Groep, wordt de marginale rentevoet van de lessee gebruikt. Dat is de rentevoet die de Groep zou moeten betalen om het nodige kapitaal te lenen om een actief te verkrijgen met een waarde gelijkaardig aan die van het gebruiksrechtenactief, in een gelijkaardige economische omgeving met gelijkaardige voorwaarden en waarborgen.

Om de marginale rentevoet te bepalen, heeft de Groep een progressieve benadering gebruikt door als uitgangswaarde een risicovrije rentevoet te nemen aangepast met een theoretische kredietspread die door de banken bij recente financieringen wordt toegepast. Belangrijk om te weten is dat de marginale rentevoet ook rekening houdt met specifieke parameters van de overeenkomst, zoals de termijn, het land en de valuta. Op 31 december 2019 lag de gebruikte marginale rentevoet afhankelijk van de eerder vermelde factoren tussen 1,20% en 2,04%.

### Variabele leasebetalingen

Sommige contracten voor onroerende leasing van de Groep bevatten variabele betalingsvoorwaarden, naast degene zoals hierboven vermeld op basis van een index of een tarief omdat ze gelinkt zijn aan de winkelomzet. De Groep heeft deze variabele leasebetalingen beschouwd als niet-significant, aangezien ze op 31 december 2019 een bedrag van EUR 0,07 miljoen vertegenwoordigden.

## DE GROEP ALS LESSOR

### Uitsplitsing van de te ontvangen toekomstige minimale leasebetalingen

in duizend euro	2019	2018
Niet later dan één jaar	596	581
Tussen 1 en 2 jaar	521	581
Tussen 2 en 3 jaar	450	513
Tussen 3 en 4 jaar	365	452
Tussen 4 en 5 jaar	188	369
Later dan vijf jaar	223	411
<b>Totaal</b>	<b>2.343</b>	<b>2.907</b>

De te ontvangen toekomstige huuropbrengsten hebben hoofdzakelijk betrekking op de gebouwen die de Groep bezit in België. De schommeling van de te ontvangen minimale leasebetalingen is te wijten aan de verlengingscyclus van de lease-overeenkomsten. Per 31 december 2019 zijn alle Belgische en Luxemburgse huurpanden verhuurd.

## 27. Op aandelen gebaseerde betalingen

Een regeling uit 2005 voor de toekenning van inschrijvingsrechten aan het personeel verleende aan de begunstigden het recht om tijdens de uitoefeningsperiode tegen een vooraf bepaalde prijs in te schrijven op een aandeel van Compagnie du Bois Sauvage. De looptijd van deze regeling was beperkt tot 5 jaar en verliep in 2010. Daarna werd geen vergelijkbare regeling meer ingevoerd. Bestuurders die lid zijn van het directiecomité, werknemers en medecontractanten in vaste dienst van de Vennootschap, haar dochterondernemingen en kleindochterondernemingen kregen de gelegenheid om hieraan deel te nemen. Deze begunstigden werden aangeduid met naam en toenaam door de algemene vergadering van de Vennootschap. De houders van een inschrijvingsrecht zijn geen aandeelhouders en hebben niet de rechten en voordelen die verbonden zijn aan de onderliggende aandelen. Wanneer een begunstigde van deze regeling de Vennootschap verlaat, dan verliest hij het geheel of een deel van zijn rechten (behalve in specifieke gevallen). De buitengewone algemene vergadering van 24 april 2013 heeft een afwijking goedgekeurd op punt 2.3.3.4 van de plannen voor toekenning van inschrijvingsrechten op de Vennootschap zoals uitgegeven in 2006, 2007, 2008, 2009 en 2010, teneinde begunstigden van wie de individuele overeenkomst met de Vennootschap om economische redenen werd beëindigd na begin 2010, toe te laten 100% van de door hen in het kader van deze uitgaven aanvaarde inschrijvingsrechten uit te voeren. Op 31 december 2019 waren er geen uitstaande inschrijvingsrechten meer.

### Overzicht van de inschrijvingsrechten per 31 december 2019:

Datum van goedkeuring van de regeling	Inschrijvingsperiode	Aantal inschrijvingsrechten				Uitoefeningsperiode	Uitoefeningsprijs in EUR
		Toegekend	Uitgeoevend	Ingetrokken of vervallen	Uitstaand		
26 april 2006 <sup>(1)</sup>	Juni-juli 2006	3.000	2.300	700	0	1 tot 20 april 2011 tot 2016	232,41
25 april 2007 <sup>(1)</sup>	Juni-juli 2007	2.300	2.300	0	0	1 tot 20 april 2012 tot 2017	290,92
23 april 2008 <sup>(1)</sup>	Juni-juli 2008	2.900	2.650	250	0	1 tot 20 april 2013 tot 2018	294,50
23 april 2008 <sup>(1)</sup>	Juni-juli 2008	100	0	100	0	1 tot 20 april 2013	294,50
22 april 2009	Juni-juli 2009	3.150	3.150	0	0	1 tot 20 april 2014	107,93
28 april 2010	Juni-juli 2010	3.400	3.310	90	0	1 tot 20 april 2015	138,47
		<b>14.850</b>			<b>0</b>		

(1) De buitengewone algemene vergadering van 28 april 2010 heeft er mee ingestemd de optieregelingen 2006-2011, 2007-2012 en 2008-2013 te verlengen voor een periode van vijf jaar.

Aangezien de Vennootschap geen regeling meer heeft voor de toekenning van inschrijvingsrechten aan personeel is er geen toekenning of uitoefening geweest in 2019.

## TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

### 28. Informatieverschaffing over verbonden partijen

Tijdens de raad van bestuur van 2 december 2016 heeft de raad, met het oog op een betere en duidelijkere governance-structuur, de functie van Algemeen Directeur ingevoerd om onder zijn leiding het uitvoerend management, zowel intern als extern, waar te nemen. Deze functie is in werking sinds 1 januari 2017. Met ingang van 1 december 2017 heeft de raad het dagelijks bestuur van Compagnie du Bois Sauvage overgedragen aan de Algemeen Directeur die de verantwoordelijkheid daarvoor ten aanzien van de raad opneemt.

De vennootschappen Fingaren en Entreprises de Chemins de Fer en Chine, gecontroleerd door de nalatenschap Guy Paquot, verhuren kantoorruimten die eigendom zijn van Compagnie du Bois Sauvage. Deze verhuurtransacties worden uitgevoerd onder marktconforme voorwaarden. De diensten geleverd door Compagnie du Bois Sauvage of een van de dochterondernemingen in Fingaren en Entreprises et Chemins de Fer en Chine werden haar doorgefactureerd.

Eind 2019 bedraagt de door Surongo America, Inc. verstrekte lening aan een aan Noël Group verbonden vennootschap (vennootschap verwerkt volgens de 'equity'-methode) USD 0,1 miljoen, tegenover USD 0,1 miljoen eind 2018. Deze lening is in tweede rang achtergesteld aan de bankleningen van de dochteronderneming. Deze lening is toegekend aan een tarief van 8,5%. In 2019 werd ook een nieuwe lening toegekend aan een dochteronderneming van Noël Group voor een totaalbedrag van USD 1 miljoen. Die lening bestaat uit een ongedekte obligatie met een jaarlijks betaalbare rente van 8% waarvan het kapitaal volledig zal worden terugbetaald wanneer de obligatie haar vervaldatum bereikt, in 2025.

In 2019, Compagnie du Bois Sauvage heeft op de kapitaalverhoging ingetekend en heeft aandelen van de vennootschap Futero (dochteronderneming van Galactic) gekocht voor een totaalbedrag van EUR 3,6 miljoen.

In 2019 en 2018 vonden er geen transacties plaats met verbonden partijen.

### In 2019 op individuele basis aan de bestuurders betaalde brutoremuneratie (totale kostprijs voor de Vennootschap)

€	Raad van bestuur				Benoemings- en remuneratie- comité (2019)	Retrocessie van externe mandaten (voor 2018)	Totaal
	Aanwezigheid (2019)	Vast (2019)	Saldi (voor 2018)	Auditcomité (2019)			
<b>Bestuurders</b>							
P.-Y. de Laminne de Bex	7/7	5.000	58.373	5.000		52.500	120.873
Frédéric Van Gansberghe <sup>(1)</sup>	7/7	5.000	23.349			43.000	71.349
Isabelle Hamburger	5/7	5.000	23.349		2.500		30.849
Massimo Boulvain <sup>(2)</sup>	5/7	5.000	23.349	1.500			29.849
Hubert Olivier	6/7	5.000	23.349	3.000			31.349
Valérie Paquot	7/7	5.000	23.349		2.500	64.199	95.048
Patrick Van Craen	7/7	5.000	23.349	7.500	3.750	18.000	57.599
<b>Totaal</b>		<b>35.000</b>	<b>198.467</b>	<b>17.000</b>	<b>8.750</b>	<b>177.699</b>	<b>436.916</b>

<sup>(1)</sup> Vertegenwoordiger van European Company of Stake NV

<sup>(2)</sup> Vertegenwoordiger van Maxime Boulvain BV

Als voorzitter van de raad van bestuur heeft de heer Pierre-Yves de Laminne de Bex in 2019, naast zijn bestuurderstantiëmes, voor EUR 4.500 aan representatiekosten ontvangen.

### In 2019 binnen de Groep aan de Algemeen Directeur toegekende brutoremuneraties

€	Remuneratie				Totaal
	Vast	Variabel	Pensioen	Overige	
Benoit Deckers	284.269	56.818	10.141	4.673	355.901
<b>Totaal</b>	<b>284.269</b>	<b>56.818</b>	<b>10.141</b>	<b>4.673</b>	<b>355.901</b>

## 29. Verbintenissen en rechten

in duizend euro	2019	2018
Voor de verwerving van materiële vaste activa		
Voor de aankoop van grondstoffen en gebruikte hulpstoffen	5.889	8.536
Geplaatst niet-opgevraagd kapitaal in de deelnemingen	19.643	11.742
Voor de aankoop van vreemde valuta	0	0
Zakelijke zekerheden die werden gesteld of onherroepelijk beloofd in de consolidatie op eigen activa	141.787	81.572
Overige contractuele verbintenissen	16.627	983
<b>Totaal</b>	<b>183.946</b>	<b>102.833</b>

De verbintenissen voor de aankoop van grondstoffen en gebruikte hulpstoffen en van vreemde valuta houden voornamelijk verband met UBCM (Chocoladegroep) voor de aankoop van grond- en hulpstoffen.

Het geplaatst niet-opgevraagd kapitaal in de deelnemingen heeft hoofdzakelijk betrekking op de verplichtingen tegenover Sentinel National Urban Residential Partner I, Fidentia Office III, Ynsect en First Retail International 2.

In 2016 heeft Compagnie du Bois Sauvage zakelijke zekerheden gesteld of onherroepelijk beloofd op een Umicore-aandelen voor een bedrag van EUR 63,4 miljoen. Aangezien de beurskoers van deze aandelen was gestegen, namen in 2019 en 2018 de zekerheden in dezelfde verhouding toe zonder wijziging van de onderliggende verbintenis. Deze zekerheden werden gegeven aan twee banken in het kader van een herfinanciering op vervalddag van de obligatielening voor EUR 45 miljoen in juni 2018.

De 'overige contractuele verbintenissen' hebben voornamelijk betrekking op de waarborg van EUR 6,1 miljoen bij de investering van de Groep in het vastgoedproject in Lissabon (Praça de Espanha), de waarborg van EUR 4,9 miljoen bij de toekenning van de banklening aan Vinventions en een toekomstige lening van EUR 3,5 miljoen voor het project Fidentia Office III.

## 30. Gebeurtenissen na de verslagperiode

Sinds het einde van het boekjaar 2019 hebben zich bij Compagnie du Bois Sauvage geen belangrijke investeringen voorgedaan. De Groep blijft evenwel openstaan voor beleggingskansen.

De situatie met betrekking tot de verspreiding van de COVID-19 wordt geveld door Compagnie du Bois Sauvage. Het is momenteel niet mogelijk om de impact van deze verspreiding op de activiteit en de resultaten van het bedrijf in te schatten.

## TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

### 31. Lijst met dochterondernemingen

De volgende vennootschappen werden integraal geconsolideerd:

Vennootschap		Deelnemingspercentage (direct en indirect)	
		2019	2018
<b>Compagnie du Bois Sauvage NV</b>	B-1000 Brussel, BE0402.964.823	Consoliderende vennootschap	
<b>Compagnie du Bois Sauvage Nederland, B.V.</b>	NL-6221 KX Maastricht	0	100
<b>Compagnie du Bois Sauvage Services NV</b>	B-1000 Brussel, BE0433.689.770	100	100
<b>Global Vine III, LLC</b>	USA-Zebulon 27597 NC	57,05	57,05
<b>Imolina, S.A.</b>	L-1840 Luxembourg	100	100
<b>Jeff de Bruges, SAS (en dochterondernemingen)</b>	F- 77614 Marne La Vallée	66	66
<b>Jeff de Bruges Canada, Inc.</b>	CA - H3A 3J5 Montréal (Québec)	77,56	77,56
<b>Neuhaus NV (en dochterondern. uitgez. Artista Choc.)</b>	B-1602 Vlezenbeek, BE0406.774.844	100	100
<b>Artista Chocolates NV</b>	B-1300 Waver, BE0832.817.749	75,81	75,81
<b>Parfina NV</b>	B-1000 Brussel, BE0442.910.215	100	100
<b>Surongo America, Inc.</b>	VS – Carson City 89 NV	99,99	99,99
<b>Surongo Deutschland, GmbH</b>	D-20354 Hamburg	100	100
<b>UBCM NV</b>	B-1000 Brussel, BE0869.912.133	100	100

Alle vennootschappen sluiten hun jaarrekening af op 31 december, met uitzondering van Jeff de Bruges, waarvan de balansdatum op 30 juni valt. De IFRS-rekeningen van Jeff de Bruges werden in beperkte mate herzien op 31 december 2019. Het deelnemingspercentage is gelijk aan het procentuele bezit van stemrechten voor alle vennootschappen.

Op 1 september 2019 werd Compagnie du Bois Sauvage Nederland geliquideerd, wat het deelnemingspercentage van 0% van die vennootschap op 31 december 2019 verklaart.

Jeff de Bruges, SAS heeft drie dochterondernemingen voor 100% in eigendom met maatschappelijke zetel op hetzelfde adres als de moederonderneming, en een dochteronderneming die in 2013 werd opgericht, Jeff de Bruges Canada, Inc., voor 66% in eigendom (zie ook Toelichting 7). De resterende 34% van Jeff de Bruges Canada, Inc. zijn in eigendom van UBCM NV.

Neuhaus NV bezit vier dochterondernemingen waaronder Corné Port Royal Chocolatier NV en Artista Chocolates NV.

De financiële informatie betreffende de belangrijke dochterondernemingen waarin er belangen zonder overheersende zeggenschap zijn heeft voornamelijk betrekking op Jeff de Bruges, zijn dochterondernemingen en Artista Chocolates, en ziet er als volgt uit.

in duizend euro	2019	2018
Resultaat toegerekend aan belangen zonder overheersende zeggenschap	-1.744	3.677
Aan belangen zonder overheersende zeggenschap betaalde dividenden	0	5.445

## Verslag van de commissaris aan de algemene vergadering van Compagnie du Bois Sauvage NV over het boekjaar afgesloten op 31 december 2019 - Geconsolideerde jaarrekening

In het kader van de wettelijke controle van de geconsolideerde jaarrekening van Compagnie du Bois Sauvage NV (de "vennootschap") en haar filialen (samen "de groep"), leggen wij u ons commissarisverslag voor. Dit bevat ons verslag over de geconsolideerde jaarrekening alsook de overige door wet- en regelgeving gestelde eisen. Dit vormt één geheel en is ondeelbaar.

Wij werden benoemd in onze hoedanigheid van commissaris door de algemene vergadering van 26 april 2017, overeenkomstig het voorstel van het bestuursorgaan uitgebracht op aanbeveling van het auditcomité. Ons mandaat loopt af op de datum van de algemene vergadering die beraadslaagt over de jaarrekening afgesloten op 31 december 2019. Wij hebben de wettelijke controle van de geconsolideerde jaarrekening van Compagnie du Bois Sauvage NV uitgevoerd gedurende 13 opeenvolgende boekjaren.

### Verslag over de geconsolideerde jaarrekening

#### Oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben de wettelijke controle uitgevoerd van de geconsolideerde jaarrekening van de groep, die het geconsolideerd overzicht van de financiële positie op 31 december 2019 omvat, alsook het geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten, het geconsolideerd mutatieoverzicht van het eigen vermogen en het geconsolideerd kasstroomoverzicht over het boekjaar afgesloten op die datum en de toelichting, met de belangrijkste gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige informatieverschaffing, waarvan het totaal van het geconsolideerd overzicht van de financiële positie 740 867 (000) EUR bedraagt en waarvan het geconsolideerd overzicht van gerealiseerde resultaten afsluit met een winst van het boekjaar van 62 730 (000) EUR (aandeel van de groep).

Naar ons oordeel geeft de geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van het vermogen en van de financiële toestand van de groep op 31 december 2019 alsook van zijn geconsolideerde resultaten en van zijn geconsolideerde kasstromen over het boekjaar dat op die datum is afgesloten, in overeenstemming met de *International Financial Reporting Standards* (IFRS) zoals goedgekeurd door de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en reglementaire voorschriften.

#### Basis voor het oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens de internationale controlestandaarden (ISA's) zoals van toepassing in België. Wij hebben bovendien de door IAASB goedgekeurde internationale controlestandaarden toegepast die van toepassing zijn op huidige afsluitdatum en nog niet goedgekeurd op nationaal niveau. Onze verantwoordelijkheden op grond van deze standaarden zijn verder beschreven in de sectie "Verantwoordelijkheden van de commissaris voor de controle van de geconsolideerde jaarrekening" van ons verslag. Wij hebben alle deontologische vereisten die relevant zijn voor de controle van de geconsolideerde jaarrekening in België nageleefd, met inbegrip van deze met betrekking tot de onafhankelijkheid.

Wij hebben van het bestuursorgaan en van de aangestelden van de vennootschap de voor onze controle vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

#### Kernpunten van de controle

Kernpunten van onze controle betreffen die aangelegenheden die naar ons professioneel oordeel het meest significant waren bij de controle van de geconsolideerde jaarrekening van de huidige verslagperiode. Deze aangelegenheden zijn behandeld in de context van onze controle van de geconsolideerde jaarrekening als geheel en bij het vormen van ons oordeel hierover, en wij verschaffen geen afzonderlijk oordeel over deze aangelegenheden.

Kernpunten van de controle	Hoe onze controle de kernpunten van de controle behandelde
<p><b>Waardering van de deelneming in Berenberg Bank:</b></p> <p>Zoals vermeld in toelichting 8 van de jaarrekening, houdt Compagnie du Bois Sauvage een belang van 12% aan in Berenberg Bank voor een waarde van 32 663 (000) EUR zoals opgenomen in de geconsolideerde balans van de vennootschap.</p> <p>In overeenstemming met IFRS 9 wordt dit financieel actief gewaardeerd aan reële waarde in de rubriek "financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening".</p> <p>De bepaling van de reële waarde van deze niet-beursgenoteerde deelneming, waarvoor weinig publieke gegevens beschikbaar zijn, is onderhevig aan significante inschattingen en beoordelingen door het management met betrekking tot de gehanteerde methoden en waarderingsparameters.</p> <p>Als onderdeel van onze controle hebben we de waardering van deze deelneming als een kernpunt voor onze controle geïdentificeerd, voornamelijk omwille van de volgende redenen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- De significantie van de inschattingen en beoordelingen door het management bij het bepalen van de methode en de waarderingsparameters;</li> <li>- Het materiële bedrag van de betreffende deelneming</li> </ul>	<p>We hebben de waardering van dit actief gecontroleerd door ons te richten op de weerhouden en gehanteerde methoden en deze kritisch te beoordelen met betrekking tot de onderliggende veronderstellingen en inschattingen door het management.</p> <p>We hebben de in het waarderingsmodel gebruikte gegevens afgestemd met informatie rechtstreeks afkomstig van het management van Berenberg.</p> <p>We hebben het resultaat zoals blijkt uit het waarderingsmodel herberekend.</p> <p>We hebben geverifieerd dat de reële waarde-impact, van de belegging, op de geconsolideerde jaarrekening correct is opgenomen in het geconsolideerd overzicht van gerealiseerde resultaten.</p> <p>Ten slotte hebben we geverifieerd dat de toelichtingen in het jaarverslag met betrekking tot deze niet-beursgenoteerde "financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening" voldoet aan de desbetreffende van toepassing zijnde IFRS-normen.</p>

### Verantwoordelijkheden van het bestuursorgaan voor het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening

Het bestuursorgaan is verantwoordelijk voor het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening die een getrouw beeld geeft in overeenstemming met de *International Financial Reporting Standards* (IFRS) zoals goedgekeurd door de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en reglementaire voorschriften, alsook voor de interne beheersing die het bestuursorgaan noodzakelijk acht voor het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening die geen afwijking van materieel belang bevat die het gevolg is van fraude of van fouten.

Bij het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening is het bestuursorgaan verantwoordelijk voor het inschatten van de mogelijkheid van de groep om haar continuïteit te handhaven, het toelichten, indien van toepassing, van aangelegenheden die met continuïteit verband houden en het gebruiken van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuursorgaan het voornemen heeft om de groep te liquideren of om de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of geen realistisch alternatief heeft dan dit te doen.

### Verantwoordelijkheden van de commissaris voor de controle van de geconsolideerde jaarrekening

Onze doelstellingen zijn het verkrijgen van een redelijke mate van zekerheid over de vraag of de geconsolideerde jaarrekening als geheel geen afwijking van materieel belang bevat die het gevolg is van fraude of van fouten en het uitbrengen van een commissarisverslag waarin ons oordeel is opgenomen. Een redelijke mate van zekerheid is een hoog niveau van zekerheid, maar is geen garantie dat een controle die



overeenkomstig de ISA's is uitgevoerd altijd een afwijking van materieel belang ontdekt wanneer die bestaat. Afwijkingen kunnen zich voordoen als gevolg van fraude of fouten en worden als van materieel belang beschouwd indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat zij, individueel of gezamenlijk, de economische beslissingen genomen door gebruikers op basis van deze geconsolideerde jaarrekening, beïnvloeden.

Bij de uitvoering van onze controle leven wij het wettelijk, reglementair en normatief kader na dat van toepassing is op de controle van de geconsolideerde jaarrekening in België. De wettelijke controle biedt geen zekerheid omtrent de toekomstige levensvatbaarheid van de vennootschap, noch van de efficiëntie of de doeltreffendheid waarmee het bestuursorgaan de bedrijfsvoering van de vennootschap ter hand heeft genomen of zal nemen.

Als deel van een controle uitgevoerd overeenkomstig de ISA's, passen wij professionele oordeelsvorming toe en handhaven wij een professioneel-kritische instelling gedurende de controle. We voeren tevens de volgende werkzaamheden uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de geconsolideerde jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat die het gevolg is van fraude of van fouten, het bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden die op deze risico's inspelen en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Het risico van het niet detecteren van een van materieel belang zijnde afwijking is groter indien die afwijking het gevolg is van fraude dan indien zij het gevolg is van fouten, omdat bij fraude sprake kan zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten om transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle, met als doel controlewerkzaamheden op te zetten die in de gegeven omstandigheden geschikt zijn maar die niet zijn gericht op het geven van een oordeel over de effectiviteit van de interne beheersing van de groep;
- het evalueren van de geschiktheid van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van de door het bestuursorgaan gemaakte schattingen en van de daarop betrekking hebbende toelichtingen;
- het concluderen dat de door het bestuursorgaan gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is, en het concluderen, op basis van de verkregen controle-informatie, of er een onzekerheid van materieel belang bestaat met betrekking tot gebeurtenissen of omstandigheden die significante twijfel kunnen doen ontstaan over de mogelijkheid van de groep om haar continuïteit te handhaven. Indien wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij ertoe gehouden om de aandacht in ons commissarisverslag te vestigen op de daarop betrekking hebbende toelichtingen in de geconsolideerde jaarrekening, of, indien deze toelichtingen inadequaat zijn, om ons oordeel aan te passen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van ons commissarisverslag. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat de groep haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de algehele presentatie, structuur en inhoud van de geconsolideerde jaarrekening, en van de vraag of de geconsolideerde jaarrekening de onderliggende transacties en gebeurtenissen weergeeft op een wijze die leidt tot een getrouw beeld;
- het verkrijgen van voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de financiële informatie van de entiteiten of bedrijfsactiviteiten binnen de groep gericht op het tot uitdrukking brengen van een oordeel over de geconsolideerde jaarrekening. Wij zijn verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de groepscontrole. Wij blijven ongedeeld verantwoordelijk voor ons oordeel.

Wij communiceren met het auditcomité onder meer over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante controlebevindingen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing die wij identificeren gedurende onze controle.

Wij verschaffen aan het auditcomité tevens een verklaring dat wij de relevante deontologische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd, en wij communiceren met hen over alle relaties en andere zaken die

redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en, waar van toepassing, over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Uit de aangelegenheden die aan het auditcomité zijn gecommuniceerd bepalen wij die zaken die het meest significant waren bij de controle van de geconsolideerde jaarrekening van de huidige verslagperiode, en die derhalve de kernpunten van onze controle uitmaken. Wij beschrijven deze aangelegenheden in ons verslag, tenzij het openbaar maken van deze aangelegenheden is verboden door wet- of regelgeving.

### Overige door wet- en regelgeving gestelde eisen

#### Verantwoordelijkheden van het bestuursorgaan

Het bestuursorgaan is verantwoordelijk voor het opstellen en de inhoud van het jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening, de verklaring van niet-financiële informatie gehecht aan dit jaarverslag en de andere informatie opgenomen in het jaarrapport over de geconsolideerde jaarrekening.

#### Verantwoordelijkheden van de commissaris

In het kader van ons mandaat en overeenkomstig de Belgische bijkomende norm bij de in België van toepassing zijnde internationale controlestandaarden (ISA's), is het onze verantwoordelijkheid om, in alle van materieel belang zijnde opzichten, het jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening, de verklaring van niet-financiële informatie gehecht aan dit jaarverslag en de andere informatie opgenomen in het jaarrapport te verifiëren, alsook verslag over deze aangelegenheden uit te brengen.

#### Aspecten betreffende het jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening en andere informatie opgenomen in het jaarrapport over de geconsolideerde jaarrekening

Na het uitvoeren van specifieke werkzaamheden op het jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening, zijn wij van oordeel dat dit jaarverslag overeenstemt met de geconsolideerde jaarrekening voor hetzelfde boekjaar en is opgesteld overeenkomstig het artikel 3:32 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen.

In de context van onze controle van de geconsolideerde jaarrekening zijn wij tevens verantwoordelijk voor het overwegen, in het bijzonder op basis van de kennis verkregen in de controle, of het jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening en de andere informatie opgenomen in het jaarrapport over de geconsolideerde jaarrekening, zijnde het gecombineerde jaarverslag van de raad van bestuur, inclusief de elementen waarnaar wordt verwezen in de inhoudstafel op pagina 6 van het jaarverslag, een afwijking van materieel belang bevatten, hetzij informatie die onjuist vermeld of anderszins misleidend is. In het licht van de werkzaamheden die wij hebben uitgevoerd, hebben wij geen afwijking van materieel belang te melden.

De niet-financiële informatie zoals vereist op grond van artikel 3:32, § 2 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen, werd opgenomen in het jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening, dat deel uitmaakt van sectie 5.8 van het jaarrapport. De vennootschap heeft zich bij het opstellen van deze niet-financiële informatie gebaseerd op het COSO referentiemodel. Overeenkomstig artikel 3:75, § 1, 6° van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen spreken wij ons niet uit over de vraag of deze niet-financiële informatie is opgesteld in overeenstemming met het vermelde COSO referentiemodel.

#### Vermeldingen betreffende de onafhankelijkheid

- Ons bedrijfsrevisorenkantoor en ons netwerk hebben geen opdrachten verricht die onverenigbaar zijn met de wettelijke controle van de geconsolideerde jaarrekening en ons bedrijfsrevisorenkantoor is in de loop van ons mandaat onafhankelijk gebleven tegenover de groep.
- De honoraria voor de bijkomende opdrachten die verenigbaar zijn met de wettelijke controle bedoeld in artikel 3:65 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen werden correct vermeld en uitgesplitst in de toelichting bij de geconsolideerde jaarrekening.

### Andere vermeldingen

Huidig verslag is consistent met onze aanvullende verklaring aan het auditcomité bedoeld in artikel 11 van de verordening (EU) nr. 537/2014.

Zaventem, 16 maart 2020

### De commissaris

#### Deloitte Bedrijfsrevisoren CVBA

Vertegenwoordigd door



Michel Dénayer



Eric Nys

## Deloitte.

Deloitte Bedrijfsrevisoren/Réviseurs d'Entreprises  
Coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid/Société coopérative à responsabilité limitée  
Registered Office: Gateway building, Luchthaven Brussel Nationaal 1 J, B-1930 Zaventem  
VAT BE 0429.053.863 - RPR Brussel/RPM Bruxelles - IBAN BE 17 2300 0465 6121 - BIC GEBABEBB

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited

## ENKELVOUDIGE JAARREKENING – BELGISCHE NORMEN

### Balans na winstverdeling – Activa

in duizend euro	2019	2018
<b>Kosten van oprichting en uitbreiding</b>	<b>101</b>	<b>127</b>
<b>Vaste activa</b>	<b>549.897</b>	<b>462.488</b>
<b>III. Materiële vaste activa</b>	<b>4.937</b>	<b>5.194</b>
A. Terreinen en gebouwen	828	868
B. Installaties	103	103
C. Meubilair en rollend materieel	37	50
E. Overige materiële vaste activa	3.969	4.173
F. Vaste activa in aanbouw	-	-
<b>IV. Financiële vaste activa</b>	<b>544.960</b>	<b>457.294</b>
A. Verbonden ondernemingen	328.381	314.330
1. Deelnemingen	328.381	303.830
2. Vorderingen	-	10.500
B. Andere ondernemingen met verhouding	61.824	37.680
1. Deelnemingen	27.712	17.295
2. Vorderingen	34.112	20.385
C. Andere financiële vaste activa	154.755	105.284
1. Aandelen	154.754	105.283
2. Vorderingen en borgstellingen	1	1
<b>Flottende activa</b>	<b>33.751</b>	<b>26.004</b>
<b>V. Overige vorderingen meer dan een jaar</b>	<b>1.600</b>	<b>2.098</b>
A. Handelsvorderingen	-	498
B. Overige vorderingen	1.600	1.600
<b>VI. Voorraden en bestellingen in uitvoering</b>	<b>104</b>	<b>104</b>
A. Voorraden	104	104
4. Handelsgoederen	3	3
5. Onroerende goederen bestemd voor verkoop	101	101
<b>VII. Vorderingen op ten hoogste één jaar</b>	<b>17.490</b>	<b>5.285</b>
A. Handelsvorderingen	180	1.412
B. Overige vorderingen	17.310	3.873
<b>VIII. Geldbeleggingen</b>	<b>12.114</b>	<b>12.708</b>
A. Eigen aandelen	-	-
B. Overige beleggingen	12.114	12.708
<b>IX. Liquide middelen</b>	<b>1.767</b>	<b>5.356</b>
<b>X. Overlopende rekeningen</b>	<b>676</b>	<b>453</b>
<b>TOTAAL van de ACTIVA</b>	<b>583.749</b>	<b>488.619</b>

ENKELVOUDIGE JAARREKENING – BELGISCHE NORMEN

Balans na winstverdeling – Passiva

in duizend euro	2019	2018
<b>Eigen vermogen</b>	<b>415.714</b>	<b>325.115</b>
<b>I. Kapitaal</b>	<b>84.411</b>	<b>84.411</b>
A. Geplaatst kapitaal	84.411	84.411
<b>II. Agio</b>	<b>69.886</b>	<b>69.886</b>
<b>IV. Reserves</b>	<b>11.877</b>	<b>11.877</b>
A. Wettelijke reserve	11.877	11.877
B. Niet-beschikbare reserves	-	-
1. Voor eigen aandelen	-	-
C. Belastingvrije reserves	-	-
D. Beschikbare reserves	-	-
<b>V. Overgedragen winst</b>	<b>249.540</b>	<b>158.941</b>
<b>Voorzieningen en uitgestelde belastingen</b>	<b>1.366</b>	<b>1.370</b>
<b>VIII. A. Voorzieningen voor risico's en kosten</b>	<b>1.366</b>	<b>1.370</b>
2. Belastingen	-	-
3. Grote herstellings- en onderhoudswerken	-	-
4. Overige risico's en kosten	1.366	1.370
<b>Schulden</b>	<b>166.669</b>	<b>162.134</b>
<b>IX. Schulden op meer dan één jaar</b>	<b>151.070</b>	<b>143.543</b>
A. Financiële schulden	151.066	143.539
2. Niet-achtergestelde obligatieleningen	21.300	21.300
4. Kredietinstellingen	65.000	45.000
5. Overige leningen	64.766	77.239
D. Overige schulden	4	4
<b>X. Schulden op ten hoogste één jaar</b>	<b>15.181</b>	<b>18.334</b>
A. Schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen	-	-
B. Financiële schulden	445	3.775
1. Kredietinstellingen	-	-
2. Overige leningen	445	3.775
C. Handelsschulden	268	193
1. Handelsschulden	268	193
E. Schulden met betrekking tot belastingen, bezoldigingen en sociale lasten	154	140
1. Belastingen	50	32
2. Bezoldigingen en sociale lasten	104	108
F. Overige schulden	14.314	14.226
<b>XI. Overlopende rekeningen</b>	<b>418</b>	<b>257</b>
<b>TOTAAL van de PASSIVA</b>	<b>583.749</b>	<b>488.619</b>

## ENKELVOUDIGE JAARREKENING – BELGISCHE NORMEN

### Resultatenrekening – Kosten

in duizend euro	2019	2018
<b>A. Kosten van schulden</b>	<b>2.087</b>	<b>2.488</b>
<b>B. Andere financiële kosten</b>	<b>69</b>	<b>77</b>
<b>C. Diensten en diverse goederen</b>	<b>1.165</b>	<b>1.082</b>
<b>D. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen</b>	<b>813</b>	<b>881</b>
<b>E. Diverse kortlopende lasten</b>	<b>165</b>	<b>165</b>
<b>F. Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa en op vorderingen</b>	<b>316</b>	<b>312</b>
<b>G. Waardeverminderingen</b>	<b>1.064</b>	<b>48.539</b>
1. Op financiële vaste activa	459	47.917
2. Op vlottende activa	0	622
3. Op vorderingen	605	0
<b>H. Voorzieningen voor risico's en kosten</b>	<b>21</b>	<b>52</b>
<b>I. Minderwaarden bij de realisatie</b>	<b>1.999</b>	<b>-</b>
1. Van materiële vaste activa		
2. Van financiële vaste activa	1.999	
3. Van vlottende activa		
<b>J. Niet-recurrente lasten</b>	<b>1</b>	
<b>K. Belastingen</b>	<b>100</b>	<b>195</b>
<b>L. Winst van het boekjaar</b>	<b>106.865</b>	
<b>TOTAAL VAN DE KOSTEN</b>	<b>114.665</b>	<b>53.791</b>
<b>M. Overboeking naar de belastingvrije reserves</b>		
<b>N. Te bestemmen winst van het boekjaar</b>	<b>106.865</b>	

## ENKELVOUDIGE JAARREKENING – BELGISCHE NORMEN

### Resultatenrekening – Opbrengsten

in duizend euro	2019	2018
<b>A. Opbrengsten uit financiële vaste activa</b>	<b>95.528</b>	<b>22.431</b>
1. Dividenden	93.297	20.664
2. Rente	2.231	1.767
<b>B. Opbrengsten uit vlottende activa</b>	<b>687</b>	<b>749</b>
<b>C. Andere financiële opbrengsten</b>	<b>22</b>	<b>648</b>
<b>D. Opbrengsten verbonden met de dienstverlening</b>	<b>138</b>	<b>150</b>
<b>E. Andere kortlopende opbrengsten</b>	<b>851</b>	<b>831</b>
<b>G. Terugneming van waardeverminderingen</b>	<b>12.857</b>	<b>475</b>
1. Op financiële vaste activa	12.273	475
2. Op vlottende activa	584	
<b>H. Gebruik en terugneming van voorzieningen voor risico's en kosten</b>	<b>24</b>	<b>150</b>
<b>I. Meerwaarden bij de realisatie</b>	<b>4.558</b>	<b>991</b>
1. Van immateriële en materiële vaste activa		1
2. Van financiële vaste activa	2.087	429
3. Van vlottende activa en derivaten	2.471	561
<b>J. Niet-recurrente baten</b>	<b>-</b>	<b>4.294</b>
<b>K. Regularisering van belastingen</b>		
<b>L. Verlies van het boekjaar</b>		<b>23.072</b>
<b>TOTAAL VAN DE OPBRENGSTEN</b>	<b>114.665</b>	<b>53.791</b>
<b>M. Onttrekking aan de belastingvrije reserves</b>		<b>-</b>
<b>N. Te bestemmen verlies van het boekjaar</b>	<b>-</b>	<b>23.072</b>

### RESULTAATVERWERKING

in duizend euro	2019	2018
<b>A. Te bestemmen winst (verlies)</b>	<b>265.806</b>	<b>172.193</b>
1. Te bestemmen winst (verlies) van het boekjaar	106.865	-23.072
2. Overgedragen winst (verlies) van het vorige boekjaar	158.941	195.265
<b>B. Onttrekking aan het eigen vermogen</b>	<b>-2.924</b>	
2. Op de reserves	2.924	0
<b>C. Toevoeging aan het eigen vermogen</b>	<b>2.924</b>	<b>-</b>
1. Aan de wettelijke reserve		
3. Aan de overige reserves	2.924	
<b>D. Over te dragen winst (verlies)</b>	<b>-249.540</b>	<b>-158.941</b>
1. Over te dragen winst	249.540	158.941
<b>F. Uit te keren winst</b>	<b>-16.266</b>	<b>-13.252</b>
1. Vergoeding van het kapitaal	13.083	12.977
2. Bestuurders en andere ontvangers	259	275
3. Intrekking van eigen aandelen	2.924	0

## BIJLAGEN

### Staat van het kapitaal

	Bedrag (Inin duizend euro)	Aantal aandelen
<b>A. Maatschappelijk kapitaal</b>		
1. Geplaatst kapitaal		
<b>Per einde van het vorige boekjaar</b>	<b>84.411</b>	<b>1.685.358</b>
Kapitaalvermindering	0	0
Uitoefening van warrants en inschrijvingsrechten	0	0
Intrekking van eigen aandelen	0	-8.012
Herclassificatie door overboeking van agioreserves	0	0
<b>Per einde van het boekjaar</b>	<b>84.411</b>	<b>1.677.346</b>
2. Samenstelling van het kapitaal		
- Gewone aandelen znw	84.411	1.677.346
waarvan eigen aandelen	-	-
<b>B. Verplichtingen tot uitgifte van aandelen</b>		
- Converteerbare obligaties	-	-
- Warrants	-	-
- Aandelenoptieplan	-	-

### Structuur van het aandeelhouderschap

#### AANGIFTE VAN DEELNEMINGEN OP 9 SEPTEMBER 2019

	Datum	Aantal aandelen (a)	Bijgewerkt % (b)	Aantal con- verteerbare obligaties (b)	Aantal warrants en opties (c)	Totaal (a)+(b)+(c)	Bijgewerkt potentieel % (d)	verbonden met
ENTREPRISES ET CHEMINS DE FER EN CHINE NV <sup>(1)</sup>	9/09/2019	744.548	44,39%	0	0	744.548	44,39%	1
FINGAREN CVA <sup>(1)</sup>	9/09/2019	95.910	5,72%	0	0	95.910	5,72%	1
Nalatenschap Guy PAQUOT	24/06/2019	1.700	0,10%	0	0	1.700	0,10%	1
<b>Totaal</b>		<b>842.158</b>	<b>50,21%</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>842.158</b>	<b>50,21%</b>	

(1) De nalatenschap Guy Paquot oefent de zeggenschap uit over Fingaren Comm.VA, dat de zeggenschap uitoefent over Entreprises et Chemins de Fer en Chine.

### Samenvatting van de waarderingsregels

De waarderingsregels van de enkelvoudige jaarrekening zijn grotendeels overgenomen van de regels zoals bepaald in de geconsolideerde jaarrekening.

### Jaarverslag

Het jaarverslag over de enkelvoudige jaarrekening van Compagnie du Bois Sauvage wordt in onderhavig jaarverslag 2019 voorgesteld onder de vorm van een gecombineerd jaarverslag. De 'holding'-activiteiten van Compagnie du Bois Sauvage zijn immers volledig verbonden met de presentatie van de geconsolideerde jaarrekening van de Groep (zie index van het gecombineerde jaarverslag op pagina 6).



## BIJLAGEN

### Statutair jaarverslag boekjaar 2019

De jaarrekening voor het boekjaar 2019 wordt afgesloten met een nettowinst van EUR 106,9 miljoen, tegenover een nettoverlies van EUR 23,1 miljoen vorig jaar.

Dat resultaat is met name te danken aan het gecombineerde effect van:

- het uitzonderlijk dividend van EUR 54,5 miljoen van Parfina na de beslissing om de Umicore-aandelen aangehouden door de dochteronderneming opnieuw bij Compagnie du Bois Sauvage te plaatsen en om het eigen vermogen te verlagen om de interne rekeningen tussen de ondernemingen te verminderen
- het uitzonderlijk liquidatieoverschot van EUR 17,6 miljoen na de afwikkeling van de liquidatie van CBS Nederland
- de dividenden van EUR 12 miljoen en EUR 2,1 miljoen respectievelijk ontvangen van de dochterondernemingen UBCM en Surongo Deutschland
- de op het jaareinde opgenomen waardecorrecties, voornamelijk op Recticel (EUR 8 miljoen) en Surongo Deutschland (EUR 2,2 miljoen)
- de meerwaarden van EUR 2 miljoen en EUR 2,2 miljoen door respectievelijk de prijstoeslag op de vervreemding van de Ogeda-effecten in 2017 en de verkoop van de Ahold Delhaize-effecten in 2019
- de hogere algemene kosten door het aangaan van niet-recurrente kosten voor de investeringen in Ynsect, Praça de Espanha en Fidentia, en de voorziening van 50% opgenomen op het saldo van de nog te ontvangen 30% op de vergoeding van Ageas.
- een schuldenlast van EUR 2,1 miljoen tegenover EUR 2,5 miljoen in 2018, een vermindering van EUR 0,4 miljoen na de onderhandeling in juni 2018 van twee bankleningen aan een gunstigere rentevoet dan die van de obligatielening van Compagnie du Bois Sauvage van EUR 45 miljoen.

Andere informatie

- indicaties van onderzoek en ontwikkelingsactiviteiten: geen
- indicaties over het bestaan van filialen van de onderneming: geen

We verwijzen naar het geconsolideerde jaarverslag van het boekjaar 2019 op pagina 4 en volgende voor de andere punten beschreven in artikelen 3:7 en 3:8 van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen.





