



J A A R V E R S L A G

2018

COMPAGNIE DU
BOIS SAUVAGE

JAARVERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR VAN COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE, VOORGESTELD OP DE
GEWONE ALGEMENE VERGADERING VAN 24 APRIL 2019

Boekjaar 2018

INHOUD

1.	Brief aan de aandeelhouders	2
2.	Kerncijfers per 31 december	4
3.	Inhoud van het gecombineerde jaarverslag	6
4.	Ontstaansgeschiedenis en oorsprong van de groep	7
5.	Corporate-Governanceverklaring	9
	5.1. Referentiecode	9
	5.2. Afwijking van de referentiecode	9
	5.3. Belangenconflicten	9
	5.4. Samenstelling en werking van de bestuursorganen	9
	5.4.1. Leidinggevende organen en bevoegdheden	9
	5.4.2. Statutaire benoemingen	11
	5.4.3. Samenstelling van de raad van bestuur en de leidinggevende organen	12
	5.5. Remuneratieverslag	14
	5.6. Internecontrole- en risicobeheersysteem	16
	5.7. Aandeelhouderschap	20
	5.7.1. Informatie voor de aandeelhouders	20
	5.7.2. Structuur van het aandeelhouderschap	20
	5.7.3. Relatie met de hoofdaandeelhouder	21
	5.8. Niet-financiële informatie	21
6.	Organogram van de groep en belangrijkste deelnemingen	26
7.	Activiteiten van het boekjaar	27
8.	Verklaring van de verantwoordelijke personen	35
9.	Beleid inzake bestemming van het resultaat en winstverdeling	36
10.	Elementen die van aard zijn een gevolg te hebben in geval van een openbare overnamebieding	37
11.	Waarderingsmethode voor de berekening van de intrinsieke waarde op 31 december 2018	38
12.	Alternatieve prestatie-indicatoren en lexicon	40
13.	Vooruitzichten 2019	40
14.	Financiële agenda	41
15.	Sponsoring	41
16.	Enkelvoudige en geconsolideerde jaarrekening	43

Compagnie du Bois Sauvage (hierna ook 'de Vennootschap' genoemd) 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.

1. BRIEF AAN DE AANDEELHOUDERS

De wereldeconomie kende een goede start van 2018 nadat de wereldproductie en -handel in 2017 het hele jaar door bleven aantrekken. Maar toen de beleggers het vertrouwen in de wereldwijde economische vooruitzichten verloren, sloeg de marktdynamiek om.

De deelnemingen aangehouden door Compagnie du Bois Sauvage lieten bevredigende resultaten optekenen, ondanks de verschillende invloeden van de economie.

Het «**bedrijfsresultaat voor overdrachten en schommelingen van de reële waarde**» bedraagt EUR 45 miljoen (vs. EUR 51,1 miljoen in 2017). Deze daling van EUR 6,1 miljoen is hoofdzakelijk te wijten aan het gecombineerde effect van het eenmalige resultaat van EUR 13,4 miljoen bij Noël Group en de erkenning van de netto minnelijke schikking van Ageas voor een bedrag van EUR 4 miljoen.

Daarbij is rekening gehouden met:

- de handhaving van een goede rentabiliteit van UBCM (Chocoladegroep: Neuhaus, Jeff de Bruges, Corné Port Royal en Artista Chocolates) alsook niet-recurrente resultaten in een moeilijke eindejaars verkopen periode in 2018, die naar een zwakke omzetstijging leidden
- de resultaten van de vennootschappen waarop vermogensmutatie wordt toegepast. De stijging is voornamelijk te danken aan de resultaten van Recticel en van Fidentia en de daling te wijten aan de resultaten van Noël Group en V inventions.
- de aanzienlijk gedaalde resultaten van Berenberg, dat in 2018 niet meer van niet-recurrente resultaten kon profiteren. De activiteit, die door het cyclisch karakter van de markt en de lage dynamiek van de betrokken periode werd beïnvloed, bevindt zich onder de verwachtingen.

Het «**nettoresultaat (deel van de groep)**» van EUR -16,5 miljoen houdt rekening met het resultaat van overdrachten voor EUR 1,8 miljoen, met de wijzigingen in de reële waarde van de participaties, voornamelijk van EUR -31,8 miljoen (vs. +7,2 miljoen in 2017) in Berenberg Bank en in Umicore van EUR -20,9 miljoen (vs. EUR 49,3 miljoen in 2017), evenals met belastingen van EUR 7,8 miljoen.

De **gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten toerekenbaar aan de Groep** bedragen EUR -13,5 miljoen, tegenover EUR 89,5 miljoen in 2017. Dit bedrag stemt overeen met het nettoresultaat toewijsbaar 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 2,9 miljoen).

De Vennootschap heeft haar eigen vermogen versterkt met EUR 0,8 miljoen als gevolg van de uitoefening van 2.650 inschrijvingsrechten tegen de eenheidsprijs van EUR 294,50 in april 2018. De Groep heeft een geconsolideerde nettoschuldenlast van EUR 16,3 miljoen op 31 december 2018.

Na uitkering van het dividend 2017 (EUR 12,8 miljoen) bedraagt het eigen vermogen van de Groep EUR 451,6 miljoen eind 2018, tegenover EUR 482,2 miljoen in 2017.

De Vennootschap vertoont een goed bedrijfsresultaat en zeer solide activa en stelt daarom voor haar dividend-groeibeleid voort te zetten en het dividend te verhogen tot EUR 7,70 bruto per aandeel om zo haar vertrouwen in de toekomst uit te drukken.

(1) Bron: IMF – 5 grafieken die de wereldeconomie in 2018 verduidelijken, 20 december 2018.

De Groep Compagnie du Bois Sauvage heeft in 2018 voornamelijk:

- ingetekend op de kapitaalverhoging van **Vinventions**, via **Surongo America** en **Global Vine III** voor USD 20 miljoen;
- een lening van EUR 5 miljoen verstrekt aan de Belgische dochteronderneming van **Vinventions**;
- 410.000 aandelen in **Umicore** gekocht voor EUR 17,1 miljoen;
- ingetekend op het Amerikaanse fonds **Sentinel National Urban Residential Partners I** voor een bedrag van USD 10 miljoen, waarvan USD 3,5 miljoen werd gestort tijdens het jaar;
- USD 3,7 miljoen gestort in het fonds **Gotham City Residential Partners II**;
- 920 obligaties die kunnen worden omgezet in aandelen in Compagnie du Bois Sauvage gekocht die werden uitgegeven door Entreprises et Chemins de Fer en Chine voor een bedrag van EUR 1,3 miljoen. Als al die in 2017 en 2018 gekochte obligaties in juni 2019 worden omgezet, zal Compagnie du Bois Sauvage 8.012 eigen aandelen ontvangen;
- een vergoeding voor EUR 4 miljoen opgenomen die moet worden ontvangen in het kader van het schikkingsvoorstel van Ageas, waarvan er EUR 2,8 miljoen werd ontvangen;
- EUR 2 miljoen gestort in de fondsen **'First Retail International 2'** (FRI2) en **'Valiance Life Sciences'**;
- de tweede en laatste schijf van EUR 0,8 miljoen gestort aan het Internationaal Comité van het Rode Kruis in overeenstemming met de toekenning van een obligatielening voor een bedrag van EUR 1,6 miljoen;
- een laatste schijf voor EUR 0,9 miljoen gestort aan **Serendip** dat de deelneming van de Groep in Galactic aanhoudt, in overeenstemming met de leningsovereenkomst afgesloten in 2017;

- de obligatielening van EUR 45 miljoen aan 3,8% afgelost en vervangen door twee bankleningen van ieder EUR 22,5 miljoen aan 1,3%;
- terugbetalingen geïnd van EUR 0,4 miljoen van de fondsen **'First Retail International 2'** en **'Allegro'** en van USD 3,5 miljoen (inclusief meerwaarden) van het Amerikaanse fonds **'Gotham City Residential Partners I'**.

In het kader van de hernieuwing van de toestemming gegeven door de buitengewone algemene vergadering van 27 april 2016 voor de inkoop van eigen aandelen heeft Compagnie du Bois Sauvage geen eigen aandelen ingekocht in 2018.

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 op pagina 27 van voorliggend jaarverslag.

In 2018 werden gemiddeld 377 aandelen per dag verhandeld.

Rekening houdend met de elementen hierboven bedraagt de intrinsieke waarde (in-the-money) EUR 403 per effect op 31 december 2018, tegenover EUR 435 op 31 december 2017.

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.

1 maart 2019

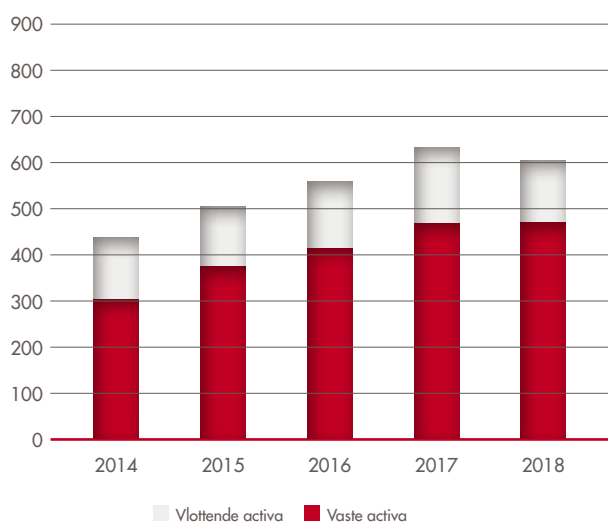
De Voorzitter
Pierre-Yves de Laminne de Bex

De Algemeen Directeur
Benoit Deckers

2. KERNCIJFERS PER 31 DECEMBER

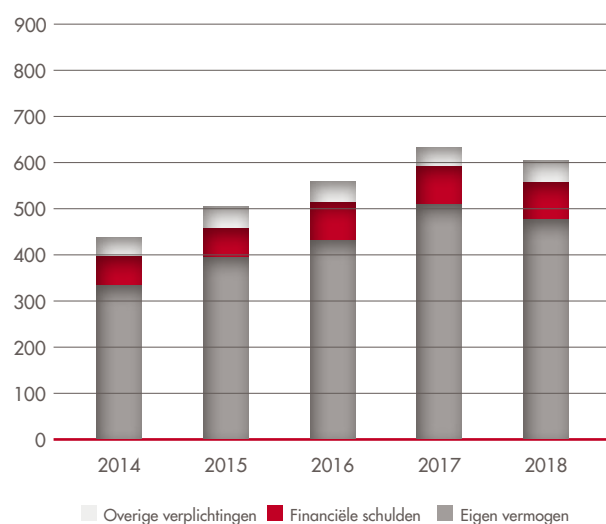
ACTIVA – EVOLUTIE

Geconsolideerde boekhoudkundige cijfers (in miljoen euro)



VERPLICHTINGEN – EVOLUTIE

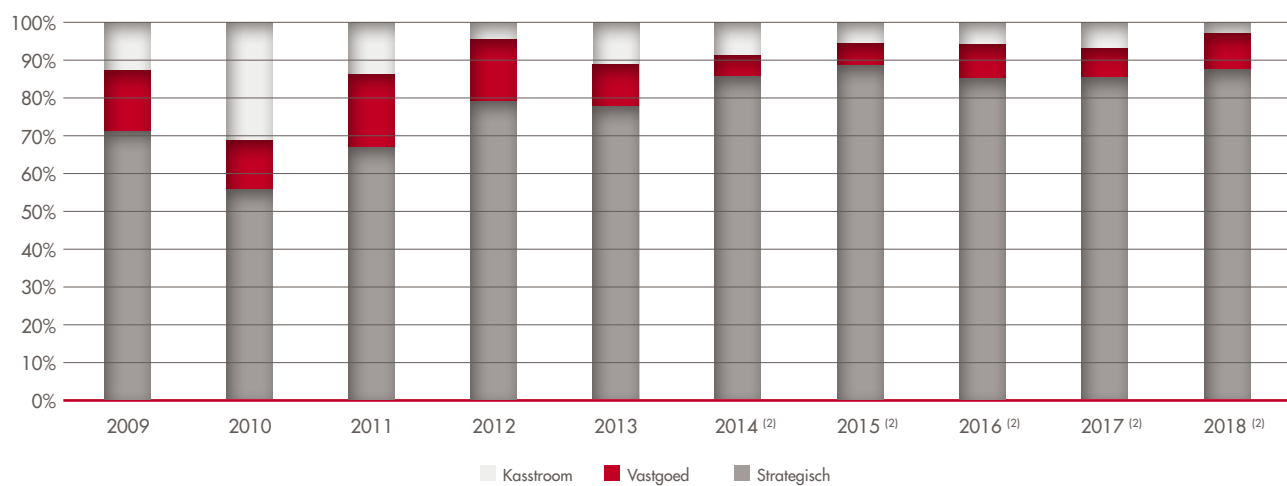
Geconsolideerde boekhoudkundige cijfers (in miljoen euro)



EVOLUTIE VAN DE GECONSOLIDEERDE PORTEFEUILLE

Intrinsieke waarde per 31 december ⁽¹⁾

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



(1) Zie pagina 38: Waarderingsmethodes voor de berekening van de intrinsieke waarde en Toelichting 8.

(2) Exclusief kasmiddelen van UBCM.

in duizend euro	2018	2017	2016	2015
Eigen vermogen van de Groep	451.630	482.156	405.194	372.723
Intrinsieke waarde (in-the-money) ⁽¹⁾ ⁽³⁾	678.943	733.927	622.094	564.464
Geconsolideerd resultaat per aandeel (aandeel van de Groep)	-16.461	45.251	31.437	32.884
Beurskapitalisatie per einde boekjaar	635.380	601.989	515.667	415.198

	2018	2017	2016	2015
Geconsolideerd resultaat per aandeel (aandeel van de Groep) (in euro)				
Vóór verwatering ⁽²⁾	-9,77	26,90	18,68	19,89
Na verwatering ⁽²⁾	-9,77	26,90	18,68	19,89
Aantal aandelen				
Uitstaand	1.685.358	1.682.708	1.683.262 ⁽⁴⁾	1.680.962
In-the-money	1.685.358	1.685.408	1.685.767 ⁽⁵⁾	1.683.312
Fully diluted	1.685.358	1.685.408	1.685.767 ⁽⁵⁾	1.688.312
Intrinsieke waarde per aandeel op het einde van de verslagperiode (in euro)				
In-the-money ⁽³⁾	402,85	435,46	369,03	335,22
Fully diluted ⁽³⁾	402,85	435,46	369,03	335,20
Brutodividend per aandeel	7,70	7,60	7,52	7,44

	2018	2017	2016	2015
Gemiddelde dagvolume	377	467	475	819
Gemiddeld verhandeld kapitaal per dag (EUR) ⁽³⁾	147.279	158.172	131.115	189.324
Koers (EUR)				
Einde verslagperiode	377,00	357,75	306,35	247,00
Hoogste koers	415,00	364,45	319,75	252,00
Laagste koers	346,00	305,00	232,00	205,50

(1) De waarderingsmethode voor de berekening van de intrinsieke waarde wordt toegelicht op pagina 38.

(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

3. INHOUD VAN HET GECOMBINEERDE JAARVERSLAG

Inhoud van het gecombineerde jaarverslag	pagina('s)
■ Ontwikkeling, resultaten en positie van de Vennootschap	2 tot 5
■ Corporate-governanceverklaring	9
■ Verantwoording van de onafhankelijkheid en deskundigheid op het gebied van boekhouding en audit van ten minste één lid van het auditcomité	11
■ Remuneratieverslag	14
■ Voornaamste risico's en onzekerheden	16
■ Omstandigheden die de ontwikkeling van de Vennootschap aanmerkelijk kunnen beïnvloeden	18
■ Onderzoek en ontwikkeling	n.v.t.
■ Bestaan van bijkantoren van de Vennootschap	n.v.t.
■ Beheer van financiële risico's en afgeleide financiële instrumenten	18
■ Structuur van het aandeelhouderschap	20
■ Elementen die van aard zijn een gevolg te hebben in geval van een openbare overnamebieding	37
■ Belangrijke gebeurtenissen die na het einde van de verslagperiode hebben plaatsgevonden	40
■ Staat van het kapitaal	77
■ Enkelvoudige jaarrekening	104

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'Hensies-Pommeroeul, Entrema en Somikin (mijnbouwmaatschappij van Kindu), waarvan sommige meer dan een eeuw oud waren. Sommige van deze onderne-

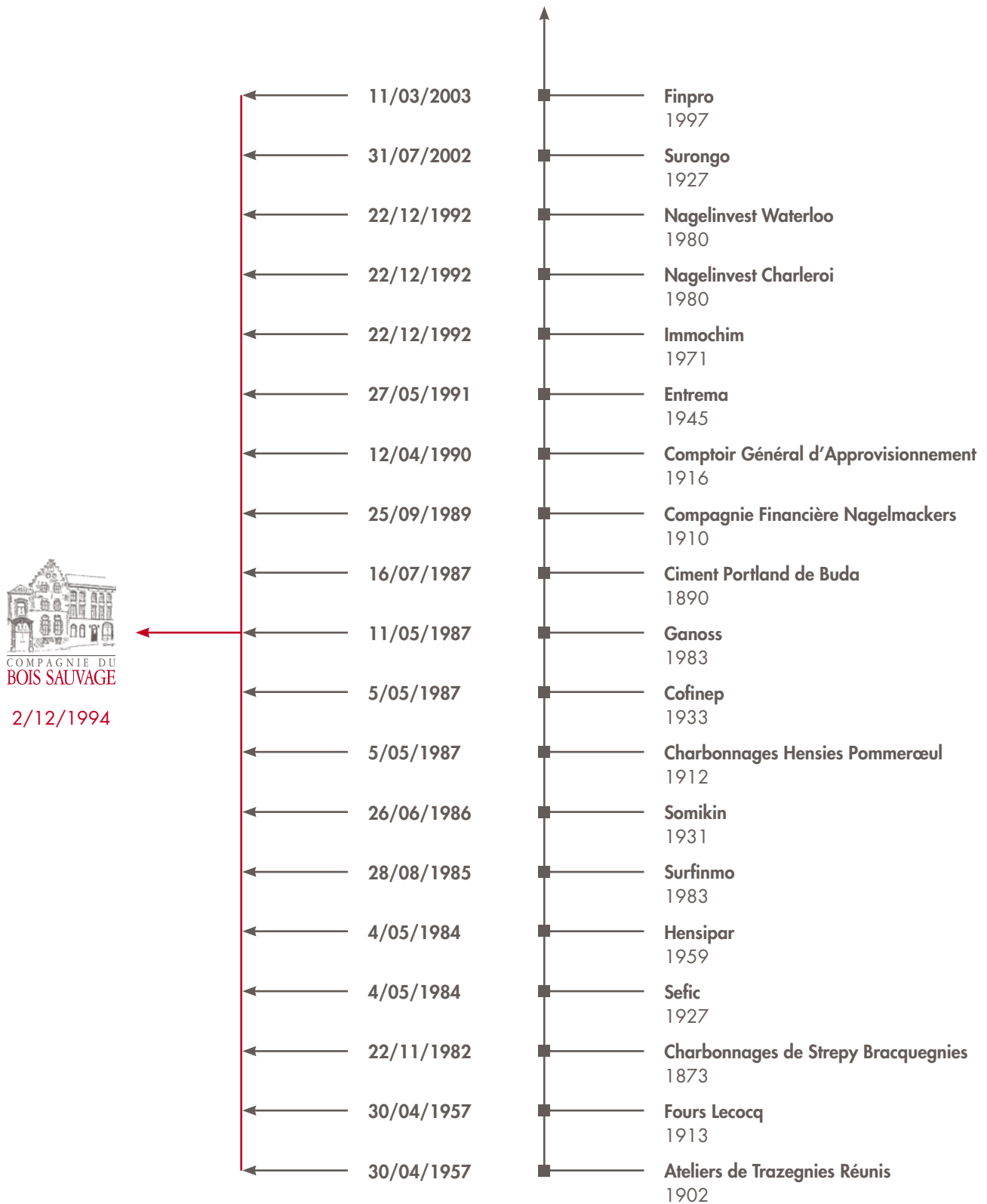
mingen waren te klein om een belangrijke economische rol te spelen, andere waren actief in een voorbijgestreefde markt, nog andere waren in vereffening en gedoemd om te verdwijnen.

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.

Guy Paquot oefent de zeggenschap uit over Fingaren Comm.VA, dat de zeggenschap uitoefent over Entreprises et Chemins de Fer en Chine NV. Per 31 december 2018 houden zij samen 52,40% van Compagnie du Bois Sauvage. Voor 47,60% van het kapitaal bestaat er bij weten van de Vennootschap geen aandeelhouderspact (zie ook de structuur van het aandeelhouderschap in punt 5.7 en op pagina 108).

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 2 maart 2018. Dit Charter is ook beschikbaar op de website: 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

Tijdens de raad van bestuur van 2 december 2016 heeft de raad, met het oog op een betere en duidelijkere governancestructuur, 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.

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

- Punt 5.2 /17 (interne audit): Gezien de omvang van de Vennootschap er is momenteel geen onafhankelijke interne-auditfunctie. Het auditcomité beoordeelt minstens op jaarbasis de noodzaak om een dergelijke functie in te voeren.
- Punt 5.2./28 (werking van het auditcomité): Volgens de raad van bestuur zijn drie bijeenkomsten per jaar (in plaats van vier zoals aanbevolen in de Belgische Corporate Governance Code) voldoende om het auditcomité naar behoren te laten functioneren. Indien nodig kunnen één of meer bijkomende bijeenkomsten worden georganiseerd.
- Voor zover een remuneratie die wordt betaald aan niet-uitvoerende bestuurders in de vorm van tantièmes wordt beschouwd als prestatiegebonden, wijkt de Vennootschap ook af van punt 7.7 van de referentiecode. Deze historische vorm van remuneratie werd vooraf beslist door de algemene vergadering in overeenstemming met de statuten.

5.3. Belangenconflicten

Voor geen enkele beslissing van de raad van bestuur in 2018 moest artikel 523 of 524 van het Wetboek van vennootschappen worden toegepast.

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 op pagina 13 van voorliggend 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 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 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,

5. CORPORATE-GOVERNANCEVERKLARING

- 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 2018 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 2018 en de opstelling van het budget 2019,
- 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,
- de financiering van bepaalde deelnemingen,
- de regels voor waardering van de deelnemingen,
- de analyse van investeringsdossiers
- de analyse van het strategisch beleid,
- de evaluatie van de werking van de raad,
- 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 4 keer bijeengekomen in 2018 om de volgende onderwerpen te bespreken:

- de enkelvoudige en geconsolideerde jaarrekening per 31 december 2017 en 30 juni 2018,
- 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 opvolging van nieuwe Europese regelgeving: GDPR – UBO-register,
- de analyse van het fiscaal nieuws: fiscale consolidatie – meerkosten van leningen
- de lopende rechtszaken en gerechtelijke procedures,
- de vaststelling van niet-zeggenschap van Recticel volgens de IFRS-standaarden,
- de risico's en de interne controle in verband met de activiteit conform het COSO-referentiekader (zie pagina 16),
- de opvolging van de interne controle van UBCM en zijn dochterondernemingen,
- de jaar- en halfjaarberichten,
- het voorzitterschap van het comité.

De samenstelling van het auditcomité werd voor het laatst gewijzigd op de bijeenkomst van de raad van bestuur van 22 april 2015. Pierre-Yves de Laminne de Bex is voorzitter van het auditcomité. Maxime Boulvain BVBA, vertegenwoordigd door Massimo Boulvain en Patrick Van Craen zijn lid van het auditcomité. Naar aanleiding van de benoeming van Pierre-Yves de Laminne de Bex tot voorzitter van de raad van bestuur van de Vennootschap heeft Patrick Van Craen sinds 26 februari 2018 het voorzitterschap van het auditcomité overgenomen.

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. Pierre-Yves de Laminne de Bex behaalde meer bepaald een diploma in de toegepaste economische wetenschappen, werkte in een auditkantoor en is lid geweest of is nog steeds lid van Auditcomités in verschillende vennootschappen. Met deze achtergrond kan hij de doeltreffende werking van het comité verzekeren.

Benoemings- en remuneratiecomité

Het benoemings- en remuneratiecomité is 3 keer bijegekomen in 2018, 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 remuneratie en de bevoegdheden van de Algemeen Directeur,
- de stopzetting van de aandelenoptieregeling,
- de update van het arbeidsreglement,
- de herziening van het charter,
- het remuneratieverslag,
- het wetsontwerp tot invoering van het Wetboek van vennootschappen en verenigingen,
- de aandeelhoudersrechtenrichtlijn (SRD III) en 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 de Vennootschap (www.bois-sauvage.be).

5.4.2. Statutaire benoemingen

De bestuursmandaten van de heer Hubert Olivier⁽¹⁾, van European Company of Stake NV⁽²⁾, vertegenwoordigd door de heer Frédéric Van Gansberghe, en van Maxime Boulvain BVBA⁽¹⁾, vertegenwoordigd door Massimo Boulvain, vervallen op de datum van de algemene vergadering van 24 april 2019.

De raad van bestuur stelt voor om de heer Hubert Olivier, European Company of Stake NV, vertegenwoordigd door de heer Frédéric Van Gansberghe, en Maxime Boulvain BVBA, vertegenwoordigd door Massimo Boulvain, opnieuw te benoemen voor een periode van 4 jaar, die zal verstrijken op de algemene vergadering van 2023.

(1) Onafhankelijk Bestuurder

(2) Vertegenwoordiger van of verbonden met de hoofdaandeelhouder

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 ⁽²⁾	Mechelsesteenweg 302 B-1950 Kraainem	Voorzitter	2021
European Company of Stake NV ⁽²⁾ vert. door F. Van Gansberghe	Researchdreef 4 B-1070 Brussel	Bestuurder	2019
Isabelle Hamburger ⁽¹⁾	Rozelaarlaan 4 B-1560 Groenendaal	Bestuurder	2022
Maxime Boulvain BVBA ⁽¹⁾ vert. door Massimo Boulvain	Generaal Lotzstraat 62 B-1180 Brussel	Bestuurder	2019
Hubert Olivier ⁽¹⁾	Avenue de la Marguerite 11 F-78110 Le Vésinet	Bestuurder	2019
Valérie Paquot ⁽²⁾	Faidersstraat 42 bus 9 B-1050 Elsene	Bestuurder	2020
Patrick Van Craen ⁽¹⁾	Vuursteenweg 1 B-1170 Brussel	Bestuurder	2022

⁽¹⁾ Onafhankelijk volgens artikel 526 ter Wetboek van Vennootschappen voor de bepaalde criteria

⁽²⁾ Vertegenwoordiger van of verbonden met de hoofdaandeelhouder

Auditcomité	Patrick Van Craen	Voorzitter vanaf 26/02/2018
	Pierre-Yves de Laminne de Bex	Voorzitter tot 26/02/2018
	Maxime Boulvain BVBA vert. door Massimo Boulvain	Lid
Benoemings- en remuneratiecomité	Patrick Van Craen	Voorzitter
	Isabelle Hamburger	Lid
	Valérie Paquot	Lid
Algemeen Directeur	Benoit Deckers	
Commissaris	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

Het remuneratiebeleid omvat 2 delen:

1) Een plafond van 2/98^e van de dividenden die als bezoldiging worden uitgekeerd aan de leden van de raad van bestuur van het boekjaar N, te betalen na afloop van de gewone algemene vergadering in N+1, die het volgende omvat:

- 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:

In euro	Auditcomité		Benoemings- 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 in de vorm van een variabel bedrag (tantièmes), rekening houdende met het feit dat de voorzitter 2,5 aandelen zal hebben en de zes andere bestuurders elk 1 aandeel zullen hebben.

2) 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 de Vennootschap 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

De buitengewone algemene vergadering van 26 april 2006 heeft de invoering goedgekeurd van een vijf jaar durende aandelenoptieregeling (stock option plan) voor de leden van het directiecomité en de werknemers en medecontractanten in vaste dienst van de Vennootschap.

De aandelenoptieregeling is verstreken in 2010. Deze boogde het personeel op lange termijn gemotiveerd te houden door op in totaal 15.000 aandelen van Compagnie du Bois Sauvage opties toe te kennen over een periode van vijf jaar. Deze opties werden voor het eerst toegekend aan de begunstigden op 6 juni 2006. Elke optie geeft het recht om één aandeel van Compagnie du Bois Sauvage te kopen. Behoudens bijzondere gevallen (overlijden, arbeidsongeschiktheid, pensionering en, onder bepaalde voorwaarden, ontslag) of afwijkingen goedgekeurd door de algemene vergadering mogen deze rechten pas vijf jaar na de toekenning worden uitgeoefend en worden ze pas definitief verworven door de begunstigden naar rato van één vierde per jaar en per toekenning. Deze aandelenoptieregeling wordt in detail beschreven in Toelichting 27. De buitengewone algemene vergadering van 28 april 2010 heeft ermee ingestemd de optieregelingen 2006-2011, 2007-2012 en 2008-2013 te verlengen voor een periode van vijf jaar.

5.5.3. Remuneratie en vergoedingen

Voor het boekjaar 2018 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 2018 op individuele basis aan de bestuurders betaalde brutoremuneratie (totale kostprijs voor de Vennootschap)

In euro	Raad van bestuur				Benoemings- en remuneratie- comité (2018)	Retrocessie van externe mandaten (voor 2017)	Totaal
	Aanwezigheid (2018)	Vast (2018)	Tantièmes (voor 2017)	Auditcomité (2018)			
Bestuurders							
P.-Y. de Laminne de Bex	6/7	5.000	26.089	6.000		50.000	87.089
Frédéric Van Gansberghe ⁽¹⁾	5/7	5.000	55.077			43.000	103.077
Isabelle Hamburger	4/7	5.000	23.190		3.250		31.440
Massimo Boulvain ⁽²⁾	6/7	5.000	23.190	5.000			33.190
Hubert Olivier	3/7	5.000	23.190				28.190
Valérie Paquot	7/7	5.000	23.190		3.250	69.987	101.427
Patrick Van Craen	7/7	5.000	23.190	9.000	4.875	18.000	60.065
Totaal		35.000	197.116	20.000	11.375	180.987	444.478

⁽¹⁾ Vertegenwoordiger van European Company of Stake NV

⁽²⁾ Vertegenwoordiger van Maxime Boulvain BVBA

Als voorzitter van de raad van bestuur heeft de heer Pierre-Yves de Laminne de Bex in 2018, naast zijn bestuurderstantièmes, voor EUR 4.500 aan representatiekosten ontvangen.

5.5.3.2. In 2018 binnen de Groep aan de Algemeen Directeur toegekende brutoremuneraties

In euro	Remuneratie				Totaal
	Vast	Variabel	Pensioen	Overige	
Benoit Deckers	267.216	51.916	7.611	4.708	331.451
Totaal	267.216	51.916	7.611	4.708	331.451

5.5.3.3 In 2018 aan de Algemeen Directeur toegekende inschrijvingsrechten op aandelen

Er werden in 2018 geen inschrijvingsrechten op aandelen toegekend aan de Algemeen Directeur.

De Algemeen Directeur heeft 200 inschrijvingsrechten op aandelen uitgeoefend in 2018.

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. De laatste evaluatie van de raad van bestuur werd uitgevoerd in 2018.

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 raad van bestuur werd in 2018 geëvalueerd door Deminor, die uit drie voorgestelde kandidaten werd gekozen om deze evaluatie uit te voeren. Deminor, dat via zijn afdeling Governance Services expertise heeft opgebouwd in de evaluatie van leidinggevende organen, heeft met elk lid van de raad een evaluatiegesprek gevoerd en heeft de resultaten

van de evaluatie voorgesteld tijdens de vergadering van de raad van 1 juni 2018.

5.5.5. Andere remuneraties

Naast de honoraria van in totaal EUR 177.975 die werden uitgekeerd aan Deloitte Bedrijfsrevisoren CVBA en zijn 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 12.680 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 (*).

5.6.1. Controleomgeving

Oogmerk en strategie

De Vennootschap 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.

(*) 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.

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 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.

Tijdens de raad van bestuur van 2 december 2016 heeft de raad, met het oog op een betere en duidelijkere governancestructuur, 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.

De raad van bestuur heeft de Algemeen Directeur aangesteld om 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 de Vennootschap 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 526 quater van het Wetboek van vennootschappen.

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.

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 (minder dan 10 personeelsleden) heeft de raad van bestuur het niet opportuun geacht specifieke voorzieningen te treffen waarbij het personeel van de Vennootschap zijn bezorgdheid over eventuele onregelmatigheden vertrouwelijk kan kenbaar maken.

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 2018 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 effectieverentemethode.

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 de Vennootschap 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 de Vennootschap luiden uitsluitend in euro en in Amerikaanse dollar. De investeringen in Amerikaanse dollar vertegenwoordigen iets minder dan 8,5% 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.

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

De Vennootschap 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 de Vennootschap 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. De Vennootschap 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 bevoegdheidsverdracht

De principes van de functiescheiding en de dubbele ondertekening zijn basisprincipes in de Groep. Alle behoudingen 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.

Al deze risico's worden halfjaarlijks 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 de Vennootschap 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.

Gezien de omvang van de Vennootschap er is momenteel geen onafhankelijke interne-auditfunctie. Het auditcomité beoordeelt minstens op jaarbasis de noodzaak om een dergelijke functie in te voeren.

5.7. Aandeelhouderschap

5.7.1. Informatie voor de aandeelhouders

De website van de Vennootschap (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 2018 toegelicht op pagina 27 van voorliggend jaarverslag.

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 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, zodat beleggers op elk moment van de dag aandelen kunnen verhandelen zonder liquiditeitsbeperking.

Het aantal uitgegeven aandelen bedroeg 1.685.358 per 31 december 2018, tegenover 1.682.708 per 31 december 2017. Het aantal 'fully diluted' aandelen bedroeg 1.685.358 (exclusief eigen aandelen) per 31 december 2018 en 1.685.408 per 31 december 2017.

In 2018 werden 96.159 aandelen verhandeld op jaarbasis. Het gemiddelde dagvolume bedroeg 377 aandelen in 2018, tegenover 467 in 2017.

Bank Degroof 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 1 september 2018 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 1 september 2018
- Toegepaste noemer: 1.685.358

Stemhebbenden	Aantal stemrechten	% van de stemrechten
Guy Paquot	1.190	0,07%
Fingaren CVA	95.910	5,69%
Entreprises et Chemins de Fer en Chine NV	786.100	46,64%
TOTAAL	883.200	52,40%

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.

Guy Paquot oefent de zeggenschap uit over Fingaren Comm.VA, dat de 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 kantooruimte en de dienstverlening van en aan Fingaren van en aan Entreprises et Chemins de Fer en Chine bestaat er geen enkele overeenkomst tussen deze twee ondernemingen en betaalt Compagnie du Bois Sauvage of een van haar 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 in artikel 119, § 2 van het Wetboek van vennootschappen, zoals gewijzigd door de wet van 3 september 2017 betreffende de bekendmaking van niet-financiële informatie en informatie inzake diversiteit door bepaalde grote vennootschappen en groepen.

Deze Verklaring bevat de niet-financiële informatie betreffende de vennootschap Compagnie du Bois Sauvage zelf en de ondernemingen binnen de Chocoladegroep waarin ze zeggenschap heeft. De andere ondernemingen waarin Compagnie du Bois Sauvage een aanzienlijk belang heeft maar zonder overheersende zeggenschap voldoen ofwel aan de criteria vastgesteld door de wet van 3 september 2017 en moeten zelf een verklaring van niet-financiële informatie opstellen (zie hiervoor voor Recticel: www.recticel.com) of vallen niet onder de eerder genoemde wet en hebben dus geen dergelijke wettelijke verplichting.

De structurering van de waardering van niet-financiële informatie heeft plaats gevonden 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.

5. CORPORATE-GOVERNANCEVERKLARING

1. Milieu – Duurzame beleggingen

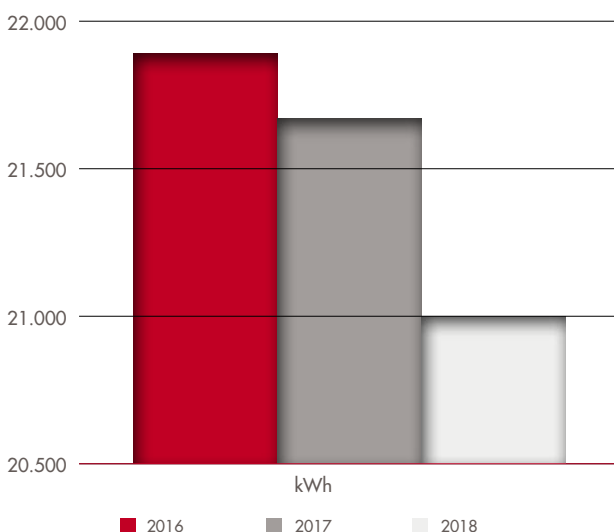
Als holding voert Compagnie du Bois Sauvage geen eigen productie- of distributieactiviteiten uit. Het heeft een beperkt operationeel team en dus een beperkte impact op het ecologisch evenwicht. Als onderneming in het hart van de hoofdstad en als onderneming die zich bewust is van de impact die elk gebouw in de stad kan hebben, wil Compagnie du Bois Sauvage wel zijn eigen energieverbruik verminderen door interne aanpassingen en sensibilisering van het personeel.

Daarom werd er bijzondere aandacht besteed aan plaatselijke energiebesparingen, dat wil zeggen het dagelijks verbruik voor verlichting en kantormateriaal.

De afgelopen drie jaren werden bijvoorbeeld de gloeilampen vervangen door ledlampen, werd het IT-materiaal vernieuwd en werden er nieuwe printers aangekocht om het energieverbruik van de maatschappelijke zetel te verlagen. De prestatie-indicator 'Energieverbruik' toont dat het energieverbruik van de maatschappelijke zetel is gedaald. (Zie diagram 1)

(diagram 1)

Verbruik in kWh op de maatschappelijke zetel



Het doel voor het komende jaar is om het gasverbruik naar beneden te halen, een andere energiebron die in de kantoren wordt gebruikt, met name door de installatie van een nieuwe condensatieketel.

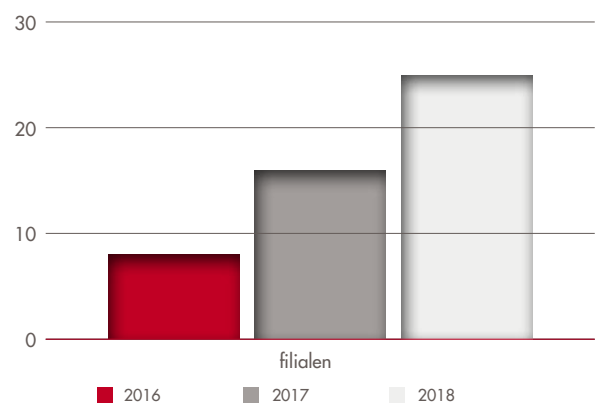
Chocoladepijler

Bij de Franse dochteronderneming voor chocoladedistributie leeft dezelfde bezorgdheid.

Er is al enkele jaren een omschakeling naar ledverlichting aan de gang in de winkels (zie de prestatie-indicator in diagram 2) zodat alle winkels, op termijn zullen uitgerust zijn met verlichting met laag verbruik zonder dat dat evenwel een invloed heeft op het visueel comfort van de klanten en de optimale presentatie van de producten.

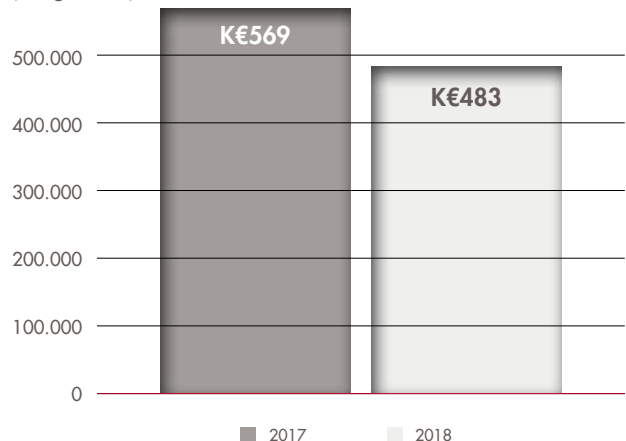
(diagram 2)

Overgang naar ledverlichting in de filialen (in aantal winkels)



Het energieverbruik is gedaald, waardoor de elektriciteitskosten lager liggen, wat duidelijk blijkt uit de prestatie-indicator die de energiekosten vergelijkt (zie diagram 3).

(diagram 3)



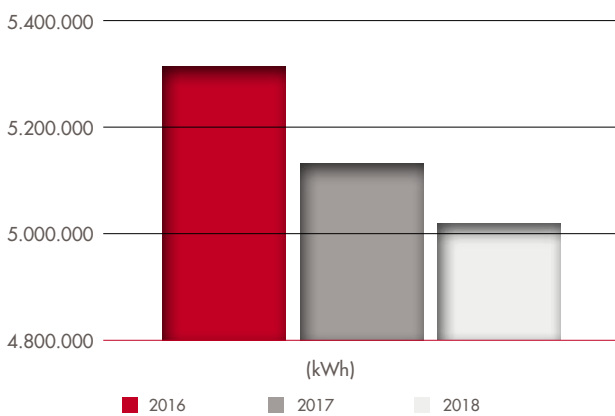
De Belgische dochteronderneming Neuhaus heeft zich gericht op mogelijke elektriciteitsbesparingen bij de productie.

Door het isoleren van de leidingen koelen de productiezones minder af en wordt er minder energie verbruikt.

Bovendien werd de ISO-norm 'continu mengen' ingevoerd, waardoor de chocolade in bekken twee aan twee met tussenpozen kan worden gemengd. De prestatie-indicator in diagram 4 geeft het elektriciteitsverbruik in de fabriek aan.

(diagram 4)

Verbruik in de fabriek

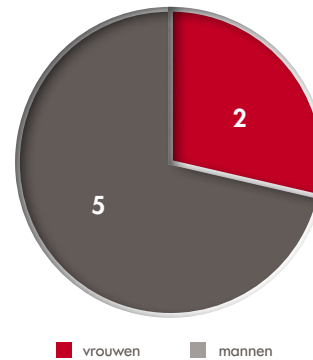


2. Sociale kwesties, personeelsbeleid en diversiteitsbeleid

Als een beursgenoteerde vennootschap is Compagnie du Bois Sauvage onderworpen aan de verplichting opgelegd door de wet van 28 juli 2011 die diversiteit in de raden van bestuur verplicht, in dit geval de verplichting dat minstens een derde van de leden van de raad van bestuur een vrouw is. Compagnie du Bois Sauvage had al in 2010 geanticipeerd op die trend. De prestatie-indicatoren in diagrammen 5, 6, 7 en 8 illustreren het standpunt van Compagnie du Bois Sauvage inzake sociale kwesties en personeelsbeleid en het diversiteitsbeleid. Diagrammen 9 en 10 tonen de situatie in de Franse dochteronderneming en diagrammen 11 en 12 die in de Belgische dochteronderneming.

(diagram 5)

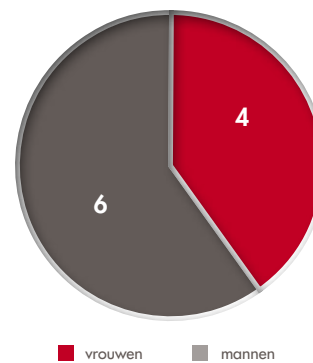
Verhouding mannen/vrouwen in de raad van bestuur in 2018



Ook binnen het personeelsbestand is er aandacht besteed aan de verhouding mannen/vrouwen. Na de uitbreiding van het team in 2018 heeft Compagnie du Bois Sauvage nu 40% vrouwen in dienst. In 2017 was dat nog 30%.

(diagram 6)

Verhouding mannen/vrouwen onder de medewerkers in 2018

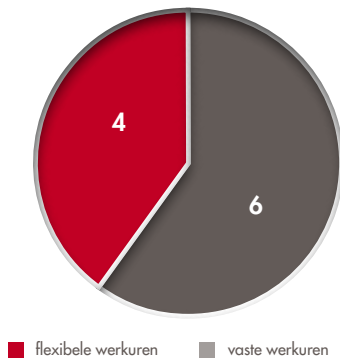


Bovendien is de Vennootschap zich ervan bewust dat de bereikbaarheid van de stad steeds meer een probleem wordt en heeft ze daarom flexibele werkuren ingevoerd. Zo komt ze tegemoet aan het ritme van de werknemers en met name het verzoek van de werknemers die met het openbaar vervoer komen.

5. CORPORATE-GOVERNANCEVERKLARING

(diagram 7)

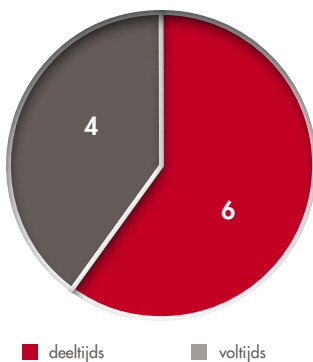
Flexibiliteit van de werkuren met betrekking tot de vervoersmoeilijkheden



Ten slotte is er ook flexibiliteit geboden wat betreft de voltijds-/deeltijdsstatuten van de werknemers, waarvan 40% deeltijds werkt (variërend van halftijds tot vier vijfde).

(diagram 8)

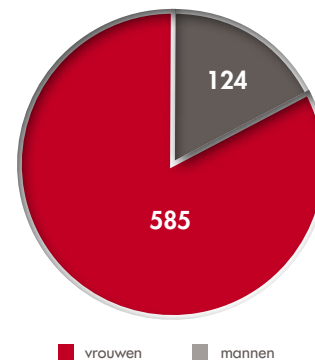
Flexibiliteit van de werkuren voor de medewerkers



Bij de Franse dochteronderneming zien we een groot aandeel vrouwen door het type job, voornamelijk verkoop in winkels.

(diagram 9)

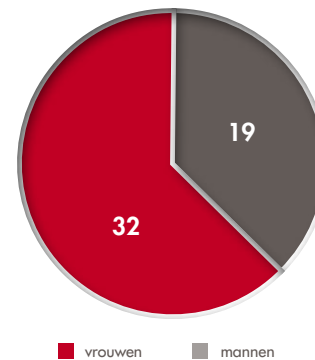
Jeff de Bruges: verhouding mannen/vrouwen



Maar dat neemt niet weg dat er ook een groter aandeel vrouwen is onder het kaderpersoneel.

(diagram 10)

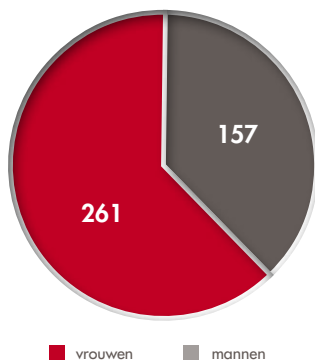
Jeff de Bruges: verhouding mannen/vrouwen onder het kaderpersoneel



Bij de Belgische dochteronderneming zien we dat er meer vrouwen dan mannen tewerkgesteld zijn.

(diagram 11)

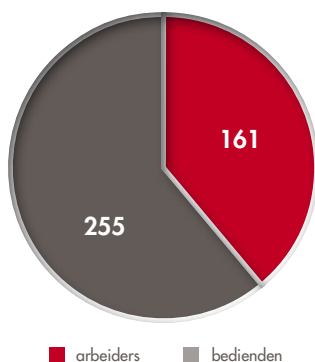
Neuhaus: verhouding mannen/vrouwen



Wat betreft de verdeling arbeiders/bedienden zien we bij Neuhaus een verschil tussen de productieactiviteit en de distributieactiviteit van de Franse dochteronderneming.

(diagram 12)

Neuhaus: verhouding arbeiders/bedienden



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 de Vennootschap evolueert is grotendeels beperkt tot de nabijgelegen Europese landen en grotendeels stabiel in vergelijking met de wereld-economie. Daardoor waardeert ze de eerbiediging en verdediging van de burgerlijke vrijheden en van een gemeenschappelijke rechtsstaat. De Vennootschap wil datzelfde klimaat van wederzijdse welwillendheid intern bevorderen. Compagnie du Bois Sauvage heeft de Compagnie nog geen duidelijke actienormen vastgelegd over eventuele prestatie-indicatoren die de Vennootschap zouden toelaten hierover een positie in te nemen.

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 voor kennis, onthulling van voorwetenschap, marktmanipulatie en belangenconflicten oog voor de integriteit van het personeel, het kaderpersoneel en de raad van bestuur.

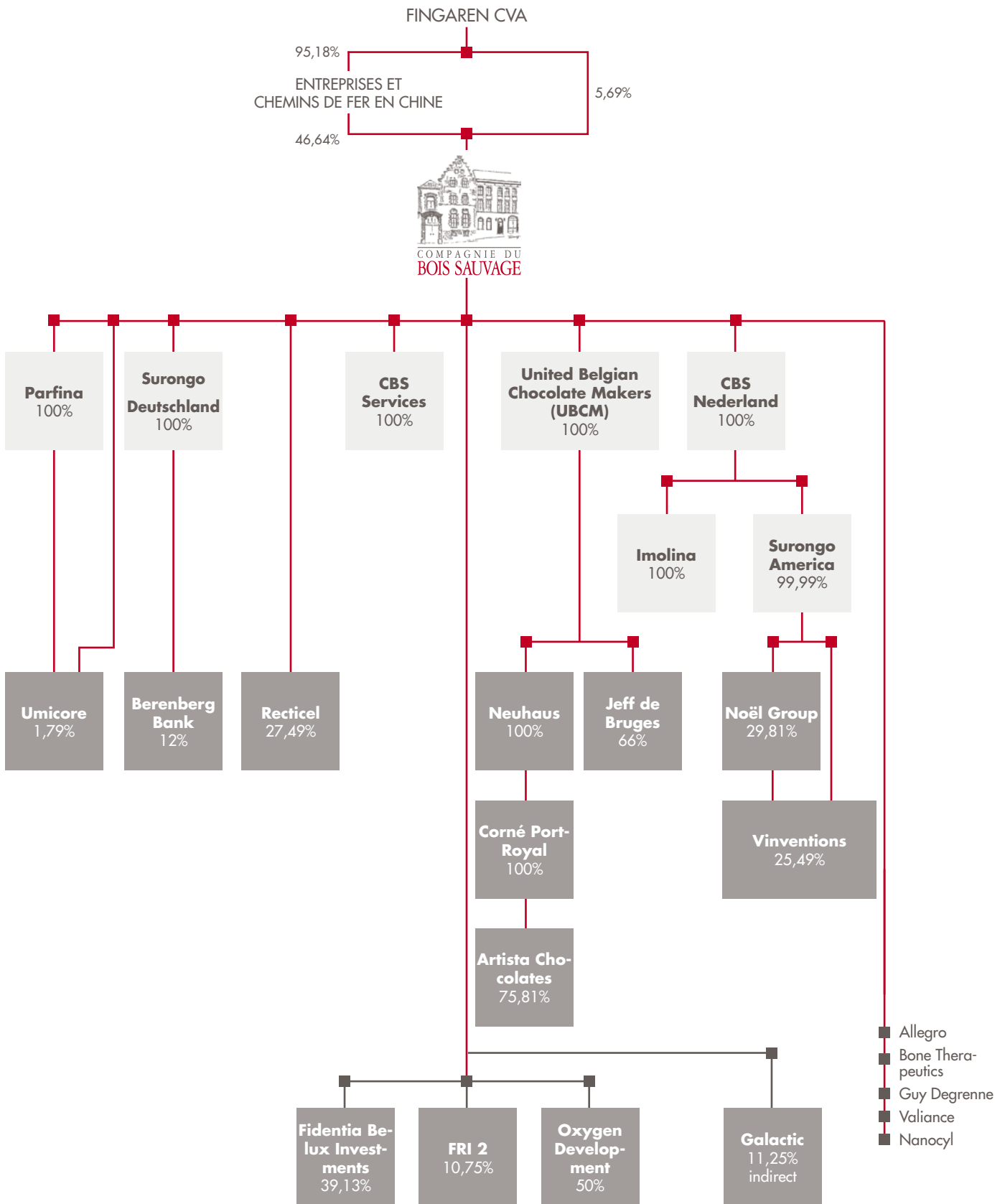
Het arbeidsreglement voor werknemers verwijst, rekening houdend met de activiteiten als financiële holding en de beursgenoteerde aard van de vennootschap een bindende bedrijfseigen 'Interne gedragscode voor particuliere transacties', die elke werknemer moet ondertekenen.

De werknemers kunnen dan ook beschouwd worden als personen met voorwetenschap en zijn in dat opzicht gebonden aan een geheimhoudingsplicht of een verbod, naargelang de periode, wat betreft de aankoop of verkoop van bepaalde beursgenoteerde effecten. Ze worden per e-mail op de hoogte gebracht van de 'gesloten' en 'verboden' periodes.

Om elke vorm van corruptie op het niveau van de vennootschap te vermijden is tot slot het principe van dubbele ondertekening ingevoerd voor elke betaling, zodat een betaling nooit kan worden uitgevoerd door dezelfde persoon die erover heeft beslist.

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



- Allegro
- Bone Therapeutics
- Guy Degrenne
- Valiance
- Nanocyl

De Groep bezit ook kasaandelen, zoals beschreven op pagina 27.

7. ACTIVITEITEN VAN HET BOEKJAAR

Strategie van de Groep

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. Deze worden hierna toegelicht.

In 2018 heeft de Vennootschap 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 2018

In duizend euro Pijler	Marktwaarde	Hoeveelheid	Aandelenbelang	Beurskoers	% van segment	Verdeling per pijler
Strategisch	650.555					89%
UBCM (Chocoladegroep)	319.100		100%		49%	
Umicore	154.081	4.420.000		34,86	24%	
Recticel	96.453	15.094.410	28%	6,39	15%	
Berenberg Bank	31.803		12%		5%	
Noël Group - Vinventions	37.324		30%		6%	
Overige	11.793				2%	
Waarvan niet-beursgenoteerde deelnemingen	400.020					
Vastgoed	70.339					10%
Europa	56.529					
Fidentia Belux Investments	32.695				46%	
Site Bois Sauvage	9.669				14%	
Oxygen Developpement	4.465				6%	
FRI 2	8.867				13%	
Luxemburg	607				1%	
Terreinen en diversen	227				0%	
USA	13.810					
Gotham City Residential Partners II	7.534				11%	
Sentinel National Urban Residential Partners I	3.065				4%	
ZebLand	2.079				3%	
Corc	1.132				2%	
Waarvan niet-beursgenoteerde deelnemingen	70.339					
Kasaandelen	12.145					2%
Solvay	3.929	45.000		87,32		
Ahold - Delhaize	3.615	163.750		22,08		
BNPParibas-Fortis	1.832	70.447		26,00		
ENGIE (GDF Suez)	1.503	120.000		12,53		
Orange Belgium	690	40.000		17,24		
AB Imbev	577	10.000		57,70		
Overige	0					
Waarvan niet-beursgenoteerde deelnemingen exclusief equivalent geconsolideerde kasstroom	0					
Totaal	733.039					100%
Waarvan niet-beursgenoteerde deelnemingen exclusief geconsolideerde kasstroom	470.359					

GECONSOLIDEERDE KASMIDDELEN VAN COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE

Per 31 december 2018

Geconsolideerde kasmiddelen (exclusief kasaandelen en UBCM)	10.479
Kasstroom UBCM	39.862
Totaal kasmiddelen	50.342

7. ACTIVITEITEN VAN HET BOEKJAAR

I. Strategische deelnemingen

United Belgian Chocolate Makers (UBCM)
(Chocoladegroep)

Neuhaus
— BRUSSELS 1857 —

Jeff de Bruges
NATURELLEMENT CHOCOLAT



Belangrijke speler in de Belgische sector voor premium-chocolade.

De omzet van de Chocoladegroep is in 2018 slechts licht gestegen. Na een goede start van het jaar hebben de hete zomer en de betogingen in Frankrijk op het einde van het jaar de verkoop doen omslaan.

De voornaamste merken van de groep zijn **Neuhaus** (www.neuhaus.be) en **Jeff de Bruges** (www.jeff-de-bruges.com), samen goed voor 95% van de omzet van UBCM.

De overblijvende 5% is afkomstig van **Corné Port Royal** (www.corneportroyal.com) en **Artista Chocolates** (www.artistachoc.be).

Neuhaus heeft het afgelopen jaar gewerkt aan de rentabiliteit van zijn eigen winkelnetwerk en zijn doelstellingen voor commerciële ontwikkeling herzien en kon een lichte omzetstijging laten optekenen. Zoals vermeld in ons jaarverslag 2017 werd een deel van het rentabiliteitsoverschot dat in de loop van het jaar werd behaald terug geïnvesteerd in human resources en commerciële inspanningen. In 2019 zal er vooral worden geïnvesteerd in de modernisering en de organisatie van de productie.

Jeff de Bruges kende een gelijkaardige omzettrend met een lichte stijging. Eind 2018 telde het netwerk telde 509 winkels, tegenover 511 in 2017. Het jaar stond in het teken van de voortzetting van de invoer van het nieuwe winkelconcept in het netwerk en de verdere implementatie van een digitale link met de klanten via de 'Jeff Club'-applicatie. In de toekomst zal in het bijzonder aandacht worden besteed aan het heropstarten van de internationale ontwikkeling van het netwerk.

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

Artista Chocolates heeft een verlies van EUR 0,6 miljoen geboekt, na een verlies van EUR 0,3 miljoen in 2017. Deze resultaten, die onder de verwachtingen liggen, zijn voornamelijk te wijten aan een gebrek aan omzet (EUR 4,7 miljoen), te lage marges en een productiviteit die beter moet.

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 2019.

GECONTROLEERDE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING (IFRS)

(in miljoen EUR)	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
Omzet	204,42	204,16	197,23
Nettoresultaat Groep	14,90	12,43	11,75
EBITDA	35,26	32,01	31,86
Eigen vermogen Groep	93,69	82,79	74,96
Balanstotaal	171,02	159,46	157,26
Aandelenbelang	100%	100%	100%

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 2018 af met:

- een omzet van EUR 3,3 miljard (niet-voortgezette activiteiten)
- een recurrente EBIT van EUR 514 miljoen (stijging met 29%)
- een recurrente winst per aandeel van EUR 1,36 tegenover EUR 1,22 in 2017.

Umicore kondigt aan dat het de oorspronkelijke doelstellingen van Horizon 2020 twee jaar vroeger dan voorzien

heeft bereikt en goed op weg is om zijn verscherpte ambities te realiseren ondanks het minder gunstige macro-economische klimaat in 2019.

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 0,35 al in augustus 2018 werd uitbetaald).

Umicore heeft in 2018 zijn eigen vermogen verhoogd met EUR 881 miljoen door de uitgifte van 22,4 miljoen aandelen (ofwel 10% van de op heden uitstaande aandelen). Compagnie du Bois Sauvage heeft ingetekend op die kapitaalverhoging en zijn deelnemingspercentage in Umicore behouden.

GECONTROLEERDE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING (IFRS)

(in miljoen EUR)	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
Omzet (uitgez. metalen)	3.271	2.916	2.667
Recurrente EBIT	514	410	351
Nettoresultaat Groep	317	212	131
Eigen vermogen Groep	2.609	1.803	1.790
Balanstotaal	6.405	5.116	4.146
Uitgekeerde winst	175,3	147,8	142,1
Economisch aandelenbelang ⁽¹⁾	1,79%	1,79%	1,79%

⁽¹⁾ Uitgezonderd eigen aandelen aangehouden door het bedrijf

7. ACTIVITEITEN VAN HET BOEKJAAR



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).

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) 7925 werknemers in 98 vestigingen in 28 landen. Recticel realiseerde in 2018 een gecombineerde omzet van EUR 1,45 miljard (volgens IFRS 11 een geconsolideerde omzet van EUR 1,12 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.

GECONTROLEERDE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING (IFRS)

(in miljoen EUR)	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
Omzet	1.118	1.135,4	1.048,3
Nettoresultaat Groep	28,8	23,9	16,3
EBITDA	80,5	82,8	72,7
Eigen vermogen Groep	265,0	261,8	251,2
Balanstotaal	735,2	730,2	693,0
Uitgekeerde winst	12,0	9,7	7,5
Aandelenbelang ⁽¹⁾	27,49%	27,47%	27,83%

⁽¹⁾ Uitgezonderd eigen aandelen aangehouden door het bedrijf



Berenberg Bank

Berenberg Bank is de oudste private bank van Duitsland (1590) en daarmee de tweede oudste bank ter wereld. In 2018 zijn er 1.640 werknemers, hoofzakelijk in Duitsland (www.berenberg.de).

Het nettoresultaat van Berenberg Bank is gedaald van EUR 90 miljoen in 2017 naar EUR 23 miljoen in 2018. Dat resultaat werd beïnvloed door de nettobaten van provisies, die in 2018 met 19% daalden naar 279 miljoen, tegenover 343 miljoen in 2017 (na een stijging met 35% in 2017).

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.

De directie van Berenberg Bank preciseert dat "2018 commercieel gezien het moeilijkste jaar van het afgelopen decennium was en dat ze in die context niet dezelfde uitzonderlijk goede resultaten heeft kunnen leveren als de laatste jaren". Berenberg Bank blijft vertrouwen in het model en de visie voor ontwikkeling op lange termijn, die wordt gewaardeerd door de klanten.

GECONTROLEERDE NIET-GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

(in miljoen EUR)	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
Nettobaten provisies en renteopbrengsten	332	410	419
Activa onder beheer (geconsolideerd)	36.700 ⁽¹⁾	41.500	40.700
Cost/income ratio	88,9%	72,7%	63,9%
Nettoresultaat	23	90 ⁽²⁾	161 ⁽²⁾
Tier I-kapitaalratio	13,2%	14,1%	13,4%
Balanstotaal	4.700	4.700	4.716
Aandelenbelang	12,00%	12,00%	12,00%

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

⁽²⁾ Inclusief een uitzonderlijke winst op de verkoop van de deelneming in de vennootschap Universal Investment GmbH (zie jaarverslag 2016 en 2017).

7. ACTIVITEITEN VAN HET BOEKJAAR



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) inclusief expansieverbindingen in schuim, speciale profielen uit geëxtrudeerd schuim, schuimcomponenten voor de meubel-industrie (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).

Nomaco Inc zag zijn omzet stijgen met 7% en is zich blijven focussen op de verbetering van de productiviteit en de groei van zijn hoofdactiviteit. 2018 werd gekenmerkt door de voortzetting van de investeringen in het productieapparaat en O&O met als doel binnen een jaar opnieuw tot winstgevend te zijn.

Vinventions heeft 2018 afgesloten met een omzetstijging met 6,3% tot USD 145 miljoen. De onderneming heeft gedurende het jaar de ontwikkeling voortgezet van haar handel in 'Green Line Nomacorc'-doppen, die worden geproduceerd met duurzame en hernieuwbare grondstoffen op basis van suikerriet. Bovendien heeft ze de schroefdop-activiteit van de onderneming Alplast (IT) verworven en eind 2018 een nieuwe microgeagglomererde kurk zonder lijm gelanceerd. Die laatste twee activiteiten hebben nog geen positieve invloed teweeggebracht op de resultaten van de Groep. In het begin van 2018 is Vinventions overgegaan tot een kapitaalverhoging van USD 40 miljoen om zijn schulden te verminderen en te herstructureren. Bovendien heeft de onderneming haar 'Vinventions 2020'-plan voortgezet, waarmee ze haar structuur en werking wil vereenvoudigen om het bedrijfsresultaat te verhogen en te blijven groeien.

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)	31/12/2018	31/12/2017	31/12/2016
Omzet (1)	30,00	28,00	54.32 ⁽²⁾
Nettoresultaat Groep	-6,1	33,41 ⁽³⁾	-6,86
EBITDA	-2,67	-2,77	-0,36
Eigen vermogen Groep	44,88	55,38	34,82
Balanstotaal	75,11	66,39	50,19
Uitgekeerde winst	2,13	14,00	2,11
Aandelenbelang	29,81%	29,81%	30,35%

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

⁽²⁾ Omzet inclusief de activiteit buizenisolatie

⁽³⁾ Inclusief de winst op de verkoop van de activiteit buizenisolatie

II. Overige deelnemingen

GALACTIC (via Serendip)

Belgische producent van melkzuur en natuurlijke oplossingen voor de sectoren Food, Feed, Industry en Care. **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 wordt er na de onteigening van de productievestiging een nieuwe melkzuurfabriek gebouwd (waarvan de capaciteit dubbel zo groot zal zijn als die van de oude B&F AL) in samenwerking met een lokale partner. **Futerro**, een 100%-dochteronderneming van Galactic, zal een minderheidsbelang hebben in de fabriek, die in het tweede halfjaar van 2019 de deuren zou moeten openen. De eenheid zal twee andere ondernemingen bevoorraden met melkzuur:

- **GALACTIC China** (100%-dochteronderneming van Galactic SA), dat het melkzuur zal omzetten in afgeleide producten met hogere toegevoegde waarde voor de voedingsindustrie.
- **B&F PLA**, een eerste productie-eenheid voor polymelkzuur (PLA, een hernieuwbaar biopolymeer op basis van melkzuur dat werd ontwikkeld door de dochteronderneming **Futerro**), waarvan **Futerro** een minderheidsaandeelhouder zal zijn.

Futerro blijft bovendien octrooien registreren voor de productie van PLA en verkent de markt om licenties op zijn technologie te verlenen in partnerschap met de ondernemingen Sulzer en Technip.

III. Belangrijkste vastgoeddeelnemingen

In Europa

In eigen bezit:

- De gebouwen op de vestiging van de maatschappelijke zetel en Treurenberg (3.000 m² kantoorruimte, 2.000 m² woonruimte en 70 m² handelsruimte).
- Verscheidene andere ruimten en terreinen in de provincies Luik en Henegouwen (14 ha).
- Een appartement in Luxemburg (100 m²).

Per 31 december 2018 waren de appartementen, kantoorruimten en handelszaken in eigendom van de Vennootschap voor 100% verhuurd.

In partnerschap:

- Fidentia BeLux Investments nv (FBLI) is een vastgoedvennootschap die actief is in de sector van kantoor- en woongebouwen met als doel onder meer de energie-efficiëntie van de verworven gebouwen te verbeteren.
- First Retail International 2 nv (FRI2) 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).

In de Verenigde Staten

De Groep bezit vastgoedbeleggingen in de Verenigde Staten.

De vastgoedpartnership **Gotham City Residential Partners I, LP** (zie Toelichting 8) heeft in New York de laatste drie nog in de portefeuille overgebleven gebouwen verkocht (het fonds telde 25 gebouwen). Het geïnvesteerde kapitaal werd volledig terugbetaald en de rentabiliteit van deze deelneming voldeed volledig aan de verwachtingen van de Groep.

De Amerikaanse dochteronderneming van de Groep heeft tijdens de eerste helft van 2015 ingetekend op het fonds **Gotham City Residential Partner 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 2018 werd een bedrag van USD 8,5 miljoen opgevraagd en 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 I en II, is gericht op de aankoop van appartementsgebouwen in grote Amerikaanse steden met het oog op renovatie. Eind 2018 werd een bedrag van USD 3,5 miljoen opgevraagd en 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 huurovereenkomst 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.

7. ACTIVITEITEN VAN HET BOEKJAAR

IV. Geconsolideerde kasmiddelen

Per 31 december 2018 beschikt de groep over geldmiddelen ten belope van EUR 50,3 miljoen. De effectenposities in portefeuille bedragen EUR 12,1 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 31/12/2018 (in duizend euro)
Solvay	3.929
Ahold Delhaize	3.615
BNP Paribas Fortis	1.832
Engie	1.503
AB InBev	577
Orange Belgium	689
Umicore	0
Overige	
	12.145

Aandeel	Marktwaaarde per 31/12/2017 (in duizend euro)
Solvay	5.215
Delhaize	3.919
BNP Paribas Fortis	1.903
Engie	1.720
AB InBev	0
Mobistar	700
Umicore	395
Overige	25
	13.877

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

1 maart 2019

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 7,70.

WINSTVERDELING VAN COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE

	EUR
Het resultaat van het boekjaar bedraagt	-23.072.403,39
vermeerderd met	
- de overgedragen winst	195.265.233,42
wat een uitkeerbare winst geeft van	172.192.830,03
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 7,70	12.977.256,60
- aan de intrekking van het brutodividend op eigen aandelen (*)	
- aan (verminderde) tantièmes van de bestuurders	198.466,97
- aan de winstpremie voor de personeelsleden	75.633,59
Over te dragen saldo	158.941.472,87

(*) De aandelen van Compagnie du Bois Sauvage in eigen bezit (als er zijn) zijn niet dividendgerechtigd.

Indien u deze voorstellen goedkeurt, zal het brutodividend van EUR 7,70 op 6 mei 2019 worden uitgekeerd aan de aandeelhouders.

Het aandeel Compagnie du Bois Sauvage wordt met ingang van 2 mei 2019 ex-dividend genoteerd voor betaling op 6 mei 2019.

Dit dividend ligt hoger dan het brutodividend van vorig jaar (EUR 7,60). Berekend tegen de beurskoers per 31 december 2018 levert dit een brutorendement op van 2,04%.

Het boekhoudkundig eigen vermogen van de Vennootschap zal na verdeling EUR 325.115.187,53 bedragen.

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

Op 31 december 2018 is het kapitaal vastgesteld op EUR 84.410.825, vertegenwoordigd door 1.685.358 volgestorte aandelen zonder nominale waarde, die elk 1/1.685.358ste 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.

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 620 en 627 van het Wetboek van vennootschappen, 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 556 van het Wetboek van Vennootschappen 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 op pagina 20.

11. WAARDERINGSMETHODE VOOR DE BEREKENING VAN DE INTRINSIEKE WAARDE OP 31 DECEMBER 2018

De intrinsieke waarde (vóór verdeling) van het aandeel Compagnie du Bois Sauvage werd berekend op 31 december 2018. (Zie ook Toelichting 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 2018.
- De belangrijkste niet-beursgenoteerde deelnemingen werden als volgt gewaardeerd:
 - Berenberg Bank werd gewaardeerd op basis van een gemiddelde tussen het geherwaardeerde nettoactief en de 'price/earning ratio' van vergelijkbare vennootschappen. Indien het gemiddelde lager ligt dan het gecorrigeerde nettoactief, dan wordt alleen deze methode toegepast, zoals dat het geval is op 31 december 2018. Het gecorrigeerde nettoactief stemt overeen met het geconsolideerde eigen vermogen van de bank, vermeerderd met een schatting van de goodwill die (i) de waardering van de portefeuille activa in beheer (Private Banking en Asset Management) en (ii) de waardering van de activiteit Corporate & Investment Banking weerspiegelt. Vervolgens wordt een disagio van 25% toegepast op het verkregen resultaat om rekening te houden met de afwezigheid van liquiditeit. Verder is er een disagio van 16% om rekening te houden met statutaire uitkeringen in geval van verkoop van deze deelneming.
 - De vennootschap Noël Group (opgenomen in de Groep via Surongo America) werd 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 2018 en het businessplan voor drie jaar. Voor deze waardering werden de DCF-methode 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 waardering van Serendip werd bepaald op basis van het eigen vermogen, gecorrigeerd om rekening te houden met de reële waarde van Groep Galactic, die op zijn beurt gebaseerd is op een meervoud van het geconsolideerde EBITDA. De subdochteronderneming Futerro, die op dit moment geen activiteit heeft, wordt gewaardeerd op basis van haar eigen vermogen.
- 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 overnamekost.
- 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:

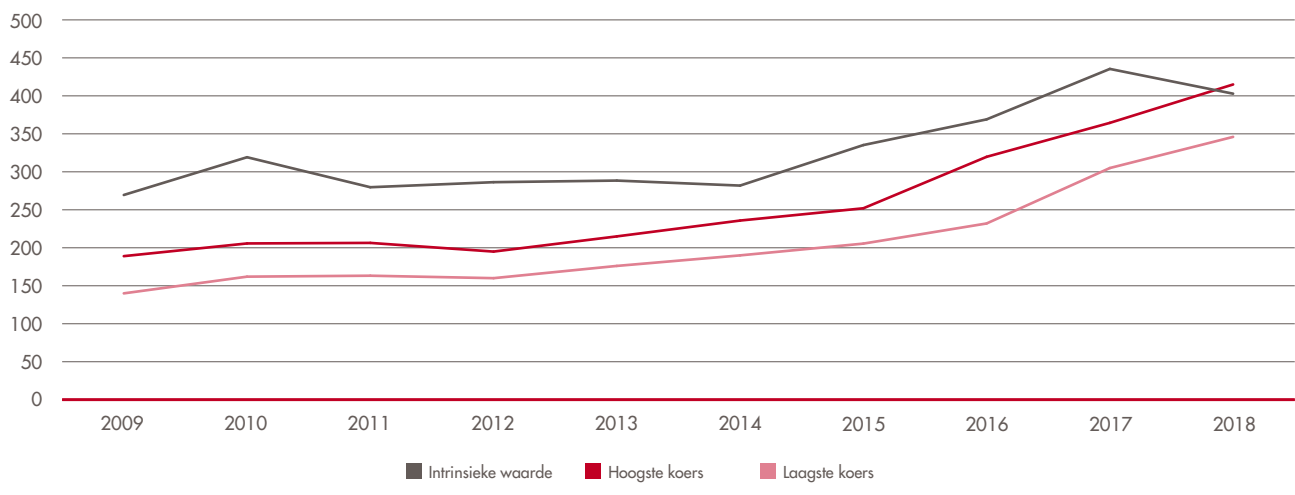
Compagnie du Bois Sauvage wijst beleggers erop dat de berekening van de intrinsieke waarde onderworpen is aan de risico's en onzekerheden die inherent zijn aan dit soort waardering en bijgevolg geen maatstaf is van de huidige of toekomstige waarde van de gewone aandelen van de Vennootschap.

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

	31/12/2018	31/12/2017
Intrinsieke waarde 'in-the-money'	402,85	435,46
Intrinsieke waarde 'fully diluted'	402,85	435,46

EVOLUTIE VAN DE INTRINSIEKE WAARDE (FULLY DILUTED)

EUR



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 kasstroom:

De geconsolideerde kasstroom 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 – Geconsolideerd nettokasoverschot:

De geconsolideerde nettoschuld (indien negatief) / het geconsolideerd nettokasoverschot (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 2018

Gebeurtenissen na de verslagperiode, projecten en vooruitzichten

De gebeurtenissen na de verslagperiode vindt u in Toelichting 30.

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

Ex-dividend-datum:	2 mei 2019
Record-datum:	3 mei 2019
Dividendbetaling:	6 mei 2019

Halfjaarresultaten:	september 2019
Jaarresultaten:	begin maart 2019
Algemene vergadering:	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
62	3. Gesegmenteerde informatie
65	4. Materiële vaste activa
66	5. Vastgoedbeleggingen
67	6. Goodwill en immateriële activa
69	7. Deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode
71	8. Deelnemingen tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening
73	9. Overige vlottende en vaste financiële activa
74	10. Winstbelastingen
75	11. Voorraden
75	12. Handels- en overige vorderingen
76	13. Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening
77	14. Geldmiddelen en kasequivalenten
77	15. Kapitaal en reserves
79	15bis. Belangen zonder overheersende zeggenschap
80	16. Kortlopende en langlopende leningen
81	17. Kortlopende en langlopende voorzieningen
82	18. Handels- en overige schulden
82	19. Overige kortlopende en langlopende verplichtingen
83	20. Financiële instrumenten en risicobeheer
87	21. Exploitatiebaten
88	22. Exploitatielasten
90	23. Resultaat op vervreemdingen
91	24. Wijziging in de reële waarde en bijzondere waardeverminderingen
92	25. Winst per aandeel
93	26. Operationele leases
94	27. Op aandelen gebaseerde betalingen
95	28. Informatieverschaffing over verbonden partijen
96	29. Verbintenissen en rechten
96	30. Gebeurtenissen na de verslagperiode
97	31. Lijst met dochterondernemingen

98 Verslag van de Commissaris

Enkelvoudige jaarrekening – Belgische normen

104	Balans na winstverdeling
106	Resultatenrekening
108	Bijlagen

Geconsolideerde jaarrekening en enkelvoudige jaarrekening per 31 december 2018

Voorgelegd aan de algemene vergadering van
24 april 2019

GECONSOLIDEERD OVERZICHT VAN DE FINANCIËLE POSITIE PER 31 DECEMBER

in duizend euro	Toelichting	2018	2017
Vaste activa		469.358	467.477
Materiële vaste activa	4	44.272	41.558
Vastgoedbeleggingen	5	10.377	10.385
Goodwill	6	11.003	11.003
Immateriële vaste activa	6	21.062	21.418
Deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode	7	143.827	118.130
Voor verkoop beschikbare deelnemingen	8	0	240.156
Deelnemingen tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening	8	210.756	0
Overige activa	9	26.459	23.936
Uitgestelde belastingvorderingen	10	1.602	891
Vlottende activa		134.134	165.826
Voorraden	11	21.842	22.234
Handels- en overige vorderingen	12	39.152	44.264
Actuele belastingvorderingen	10	6.057	6.891
Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening	13	12.145	13.877
Overige activa	9	4.596	2.208
Geldmiddelen en kasequivalenten	14	50.342	76.352
Vaste activa aangehouden voor verkoop		0	0
Totaal van de activa		603.492	633.303

in duizend euro	Toelichting	2018	2017
Eigen vermogen		474.939	507.231
Eigen vermogen van de Groep		451.630	482.156
Kapitaal	15	154.297	153.517
Ingehouden winsten	15	305.942	186.778
Reserves	15	-8.609	141.861
Belangen zonder overheersende zeggenschap	15	23.309	25.075
Verplichtingen		128.553	126.072
Langlopende verplichtingen		77.141	31.194
Leningen	16	70.252	27.093
Voorzieningen	17	375	608
Uitgestelde belastingverplichtingen	10	6.406	3.356
Overige langlopende verplichtingen	19	108	137
Kortlopende verplichtingen		51.412	94.878
Leningen	16	9.902	56.357
Voorzieningen	17	1.521	1.624
Handels- en overige schulden	18	33.583	29.125
Actuele belastingverplichtingen	10	5.366	5.972
Overige verplichtingen	19	1.040	1.800
Totaal eigen vermogen en verplichtingen		603.492	633.303

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

in duizend euro	Toelichting	2018 ⁽²⁾	2017 ⁽¹⁾
Exploitatiebaten	3, 21	222.556	221.542
Omzet		209.292	207.687
Rente en dividenden		7.582	12.946
Huuropbrengsten		777	733
Overige baten		4.905	176
Exploitatielasten	22	-187.457	-188.652
Grondstoffen en gebruikte hulpstoffen		-117.967	-121.524
Personeelskosten		-56.124	-54.059
Afschrijvingen, bijzondere waardeverminderingverliezen en voorzieningen		-8.775	-7.420
Financieringskosten		-3.072	-4.392
Overige lasten		-1.519	-1.257
Aandeel in het resultaat van deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode	7	9.942	18.233
Bedrijfsresultaat voor vervreemdingen, wijzigingen in de reële waarde en bijzondere waardeverminderingen		45.041	51.123
Resultaat op vervreemdingen	23	1.776	15.903
Wijzigingen in de reële waarde en bijzondere waardeverminderingen	24	-51.814	-4.144
Resultaat vóór belastingen		-4.997	62.882
Winstbelastingen	10	-7.787	-13.399
RESULTAAT VAN HET BOEKJAAR		-12.784	49.483
Niet-gerealiseerde resultaten		2.935	44.199
Posten die daarna niet naar winst of verlies zullen worden overgeboekt		1.225	-1.357
Aandeel in niet-gerealiseerde resultaten van deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode (net)		1.225	-1.357
Posten die daarna naar winst of verlies zullen worden overgeboekt		1.710	45.556
Voor verkoop beschikbare deelnemingen			
Wijzigingen in de reële waarde		0	55.313
Overboeking naar resultaat ten gevolge van bijzondere waardeverminderingen		0	0
Overboeking naar resultaat ten gevolge van vervreemdingen		0	-3.971
Wisselkoersverschillen uit omrekening van buitenlandse activiteiten		1.520	-6.272
Aandeel in niet-gerealiseerde resultaten van deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode		190	486
GEREALISEERDE EN NIET-GEREALISEERDE RESULTATEN VAN HET BOEKJAAR		-9.849	93.682
Resultaat van het boekjaar		-12.784	49.483
Aandeel van de Groep		-16.461	45.251
Belangen zonder overheersende zeggenschap		3.677	4.232
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten van het boekjaar		-9.849	93.682
Aandeel van de Groep		-13.526	89.450
Belangen zonder overheersende zeggenschap		3.677	4.232

RESULTAAT VAN HET BOEKJAAR PER AANDEEL PER 31 DECEMBER

In euro	Toelichting	2018 ⁽²⁾	2017 ⁽¹⁾
Normaal	25	-9,77	26,89
Verwaterd	25	-9,77	26,89

(1) Cijfers ongewijzigd ten opzichte van het jaarverslag 2017 met inachtneming van de standaard IAS 39.

(2) 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	Toelichting	Kapitaal		Reserves			Ingehouden winsten	Eigen vermogen van de Groep	Belangen zonder overheersende zeggenschap	Eigen vermogen
		Aandelenkapitaal	Agio	Reserves ⁽¹⁾	Eigen aandelen	Wisselkoersverschil				
Stand per 31 december 2016		84.163	68.685	95.173	-754	2.489	155.438	405.194	25.944	431.138
Wijziging in de standaard voor jaarrekeningen IAS 19								0		0
Voor verkoop beschikbare deelnemingen										
Wijzigingen in de reële waarde	15			55.313				55.313		55.313
Overboeking naar resultaat ten gevolge van bijzondere waardeverminderingen	15							0		0
Overboeking naar resultaat ten gevolge van vervreemdingen	15, 23			-3.971				-3.971		-3.971
Belang in de afdekkings- en actuariële reserve van deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode	7, 15			-871				-871		-871
Wijziging in consolidatiekring	7, 16							0		0
Wijzigingen in omrekeningsverschillen	7, 15					-6.272		-6.272		-6.272
Overige	15							0		0
Niet-gerealiseerde resultaten		0	0	50.471	0	-6.272	0	44.199	0	44.199
Nettoresultaat van het boekjaar							45.251	45.251	4.232	49.483
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten van het boekjaar		0	0	50.471	0	-6.272	45.251	89.450	4.232	93.682
Betaalde dividenden	15						-12.637	-12.637	-5.101	-17.738
Kapitaal en agio	15	115	554					669		669
Wijziging in consolidatiekring	15, 31							0		0
Mutaties op eigen aandelen (aankoop/intrekking)	15				754		-864	-110		-110
Overige	15						-410	-410		-410
Stand per 31 december 2017		84.278	69.239	145.644	0	-3.783	186.778	482.156	25.075	507.231
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
Stand per 1 januari 2018		84.278	69.239	-7.761	0	-3.783	334.828	476.801	25.075	501.876
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
Niet-gerealiseerde resultaten		0	0	1.415	0	1.520	0	2.935	0	2.935
Nettoresultaat van het boekjaar							-16.461	-16.461	3.677	-12.784
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten van het boekjaar		0	0	1.415	0	1.520	-16.461	-13.526	3.677	-9.849
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	15						364	364	2	366
Stand per 31 december 2018		84.411	69.886	-6.346	0	-2.263	305.942	451.630	23.309	474.939

(1) herwaarderings- (in 2017) / afdekkings- / actuariële reserves van voor verkoop beschikbare deelnemingen en deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode van de Groep.

GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT

in duizend euro	Toelichting	2018	2017
Resultaat vóór belastingen		-4.997	62.882
Aanpassingen			
Resultaat op vervreemdingen	23	-1.776	-15.903
Wijzigingen in de reële waarde en bijzondere waardeverminderingen	24	51.787	4.144
Aandeel in het resultaat van deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode	7	-9.942	-18.233
Financieringskosten	22	3.072	4.392
Rente- en dividendopbrengsten	21	-7.582	-12.946
Afschrijvingen, bijzondere waardeverminderv verliezen en voorzieningen	22	8.775	7.420
Overige		-46	374
Wijzigingen in de behoefte aan werkkapitaal			
Vlottende activa ⁽¹⁾		2.993	-3.748
Kortlopende verplichtingen ⁽²⁾		2.976	2.794
Betalde rente		-2.350	-4.392
Ontvangen rente (incl. IRS)		1.652	1.109
Ontvangen dividenden			
Deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode	7	4.241	6.444
Overige deelnemingen	21	6.051	11.866
Betalde belastingen		-5.220	-18.670
Kasstroom uit operationele activiteiten		49.634	27.533
(Verwerving)/vervreemding van deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode	7	-20.129	-1.333
(Verwerving)/vervreemding van deelnemingen tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening	8	-22.967	18.821
(Verwerving)/vervreemding van overige financiële instrumenten		-279	-2.676
(Verwerving)/vervreemding van vastgoedbeleggingen	5	0	-17
(Verwerving)/vervreemding van materiële vaste activa	4	-10.755	-9.367
(Verwerving)/vervreemding van immateriële vaste activa	6	-635	-857
(Verwerving)/vervreemding van overige vaste activa		-129	-502
Kasstroom uit investeringsactiviteiten		-54.894	4.069
Nieuwe leningen	16, 20	45.000	5.946
Aflossingen op leningen	16, 20	-48.296	-3.027
Kapitaalverhoging/(kapitaalvermindering)	15	780	669
Betaald dividend aan de aandeelhouders van de Groep		-12.789	-12.637
Betaald dividend aan minderheidsaandeelhouders		-5.445	-5.101
Verkoop (aankoop) van gehouden eigen aandelen		0	-110
Overige		0	-1.119
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		-20.750	-15.379
Nettokasstroom van het boekjaar		-26.010	16.223
Geldmiddelen en kasequivalenten per begin van het boekjaar		76.352	60.129
Gevolgen van wisselkoerswijzigingen op geldmiddelen en kasequivalenten in vreemde valuta		0	0
Geldmiddelen en kasequivalenten per einde van het boekjaar		50.342	76.352

(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 'de Vennootschap') is een patrimoniumvennootschap naar Belgisch recht die genoteerd staat op Euronext Brussel. 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 2018 werd vastgesteld door de raad van bestuur op 1 maart 2019. Bij het opstellen van de jaarrekening werden dezelfde grondslagen voor financiële verslaggeving gehanteerd als deze die waren goedgekeurd op 31 december 2017, met uitzondering van de toepassing door de Groep van de nieuwe standaarden, interpretaties en herzieningen die sinds 1 januari 2018 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 9 *Financiële instrumenten en de samenhangende wijzigingen*
- IFRS 15 *Opbrengsten van contracten met klanten*
- IFRIC 22 *Transacties in vreemde valuta en voorafbetalingen*
- Jaarlijkse verbeteringen in IFRS cyclus 2014-2016: Aanpassingen van IFRS 1 en IAS 28
- Aanpassingen van IFRS 2 *Classificatie en waardering van op aandelen gebaseerde betalingstransacties*
- Aanpassingen van IFRS 4 Toepassing van IFRS 9 *Financiële instrumenten met IFRS 4 Verzekeringscontracten*
- Aanpassingen van IAS 40 *Overdracht van vastgoedbeleggingen*

In het bijzonder standaarden IFRS 9: Financiële instrumenten en IFRS 15 Opbrengsten van contracten met klanten hebben een aanzienlijke invloed gehad op de presentatie van de geconsolideerde jaarrekening van Compagnie du Bois Sauvage:

- IFRS 9: Door de toepassing van deze standaard hebben de volgende herclassificaties plaatsgevonden in de openingsbalans op 1 januari 2018:

- Een bedrag van EUR 240,2 miljoen werd overgedragen van '**Voor verkoop beschikbare deelnemingen**' naar '**Deelnemingen tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening**'.
- Een bedrag van EUR 153,4 miljoen werd geherclassificeerd van '**Reserves**' naar '**Ingehouden winst**'.

- De toepassing van deze standaard betekent dat sinds 1 januari 2018 alle schommelingen in de reële waarde van de voorheen '**voor verkoop beschikbare deelnemingen**' genoemde deelnemingen rechtstreeks worden geboekt in de winst-en-verliesrekening en niet langer worden opgenomen in het eigen vermogen (overige niet-gerealiseerde resultaten) met overboeking naar resultaat enkel in geval van verkoop of waardevermindering.

- IFRS 15: De toepassing van deze standaard brengt bij Recticel de overdracht teweeg van de boeking van de omzet van de verkoop van mallen op een periode van 4 jaar na de productiestart van deze mallen. De impact hiervan voor Compagnie du Bois Sauvage is een daling met EUR 5,3 miljoen van de '**ingehouden winst**' en van de waarde van de deelneming in Recticel waarop de 'equity'-methode wordt toegepast bij de opening van de jaarrekening.

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 2018:

- Jaarlijkse verbeteringen aan de IFRS-cyclus 2015-2017 (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2019, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
- IFRS 14 *Uitgestelde rekeningen in verband met prijsregulering* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2016, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
- IFRS 16 *Leaseovereenkomsten* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2019)
- IFRS 17 *Verzekeringscontracten* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2021, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
- Verbeteringen aan de verwijzingen naar het conceptueel raamwerk voor financiële verslaggeving in de IFRS-standaarden (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2020, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)

TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

- Aanpassing van IFRS 3 *Definitie van bedrijf* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2020, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
- Aanpassing van IFRS 9 *Kenmerken van vervroegde terugbetaling met negatieve compensatie* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2019)
- Aanpassing van IFRS 10 en IAS 28 *Verkoop of inbreng van activa tussen een investeerder en de geassocieerde deelneming of joint venture* (datum van inwerkingtreding is voor onbepaalde duur uitgesteld, waardoor de goedkeuring binnen de Europese Unie eveneens werd uitgesteld)
- Aanpassing van IAS 1 en IAS 8 *Definitie van de woord materieel* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2020, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
- Aanpassing van IAS 19 *Wijzigingen in plannen, verlagingen of betalingen* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2019, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese unie).
- Aanpassing van IAS 28 *Langetermijninvesteringen in geassocieerde deelnemingen en joint ventures* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2019, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
- IFRIC 23 *Onzekerheid over de fiscale behandeling van inkomsten* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2019)

De toepassing van deze standaarden zal geen materieel effect hebben op de geconsolideerde jaarrekening van de Groep, met uitzondering van:

de nieuwe standaard IFRS 16 'Leaseovereenkomsten', die IAS 17 en de overeenstemmende interpretaties vervangt vanaf 1 januari 2019. Deze standaard maakt, in hoofde van de lessee, voor de classificatie van de leaseovereenkomsten geen onderscheid meer tussen operationele en financiële leases. Alle leaseovereenkomsten worden gefinancierd en opgenomen zoals momenteel geldt volgens IAS 17 voor financiële leases, met uitzondering van overeenkomsten voor korte termijn en niet-materiële waarden. In hoofde van de lessor blijven de verslaggevingsprincipes over het algemeen ongewijzigd. Wetende dat de Groep heeft geopteerd voor de vereenvoudigde 'retrospectieve' aanpak tijdens de overgang waarbij de vergelijkingscijfers niet werden herwerkt. Het effect op de rekeningen van de Groep betreft voornamelijk de deelnemingen in Neuhaus en Jeff de Bruges. De gevolgen zijn een toename van de immateriële activa en een uitbreiding van de schulden gelijk aan de discontering van de toekomstige huurprijzen van EUR 58 miljoen op 1 januari 2019.

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 indien het geval is 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, 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 unanieme 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 aandeel van de Vennootschap in de netto reële waarde van de

TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

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 waardeverminderingverlies 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 waarderingsperiode. Alle andere wijzigingen in reële waarde van de als actief of als verplichting geclassificeerde voorwaardelijke vergoeding worden opgenomen volgens de toepasselijke verslag-

gevingsprincipes. 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 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, 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 omgerekend tegen de slotkoers van het boekjaar. De verschillen die voortvloeien uit de realisatie of omrekening van monetaire 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 financiële lease gehouden materiële vaste activa

De leaseovereenkomsten waarin de Groep de verantwoordelijkheid neemt voor nagenoeg alle risico's en voordelen van eigendom van het actief worden geclassificeerd bij de financiële leases. In financiële lease verworven materiële vaste activa worden opgenomen tegen het laagste bedrag van hun reële waarde en de contante waarde van de minimale leasebetalingen op de datum waarop de financiële lease van kracht wordt, verminderd met eventuele cumulatieve afschrijvingen en cumulatieve bijzondere waardeverminderingverliezen.

De leasebetalingen worden deels als financieringskosten en deels als vermindering van de uitstaande verplichting voor een financiële lease opgenomen. De financieringskosten wordt op een zodanige wijze over de verschillende periodes van de leaseovereenkomst verdeeld dat dit resulteert in een constante periodieke rente over het resterende saldo van de verplichting.

De in financiële lease gehouden activa worden afgeschreven over dezelfde periode als de activa in eigendom, of over de duur van de leaseovereenkomst wanneer niet is voorzien dat de Groep op het einde van de overeenkomst eigenaar wordt van het actief.

Vastgoedbeleggingen

Een vastgoedbelegging is een onroerend goed (grond, een gebouw of beide) dat wordt aangehouden om huur-opbrengsten en/of een waardestijging 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-verliesre-

kening 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.

Voor verkoop beschikbare financiële activa

Deze categorie omvat, tot de afsluiting op 31/12/2017, de deelnemingen die niet worden aangehouden voor handelsdoeleinden (*trading*) en waarover de Groep geen invloed van betekenis uitoefent (verondersteld vanaf 20%), alsook de op een actieve markt genoteerde obligaties.

Voor verkoop beschikbare financiële activa worden gewaardeerd tegen reële waarde, waarbij wijzigingen in de reële waarde worden opgenomen in de niet-gerealiseerde resultaten en verwerkt in het eigen vermogen. Elk aanzienlijk (meer dan 30%) of duurzaam (meer dan 12 maanden) bijzonder waardeverminderverslies wordt evenwel onmiddellijk opgenomen in de winst-en-verliesrekening. Cumulatieve winsten en verliezen in het eigen vermogen worden overgeboekt naar de winst-en-verliesrekening wanneer de activa worden afgestoten.

De reële waarde van de op een actieve markt genoteerde voor verkoop beschikbare financiële activa wordt bepaald op basis van deze markt. Voor verkoop beschikbare deelnemingen die niet op een actieve markt genoteerd zijn en waarvan de reële waarde niet betrouwbaar kan worden gewaardeerd door middel van een andere waarderings-techniek, worden behouden tegen kostprijs.

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 derivaten die activa vertegenwoordigen, met name door de Groep verworven opties en sinds 1 januari 2018 de deelnemingen die niet worden aangehouden voor handelsdoeleinden (*trading*) en waarover de Groep geen invloed van betekenis uitoefent (verondersteld vanaf 20%), alsook de op een actieve markt genoteerde converteerbaar obligaties die niet voldoen aan de hierbovenvermelde voorwaarden om geklasseerd te worden tussen de financiële activa met afschrijvingskost.

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 waarderingsmodellen die rekening houden met de huidige marktsituatie.

Financiële activa met afschrijvingskost

Het betreft financiële activa die voldoen aan de twee voorwaarden die worden voorgeschreven door de IFRS 9 norm:

- De kasstromen gelijkgesteld met financiële activa betreffen enkel kapitaalsterugbetalingen en uitkeringen van interesten op het hoofdbedrag.
- Het aanhouden van dergelijke financiële activa past in een economisch model dat tot doel heeft de contractuele kasstromen ervan te innen.

Deze categorie omvat voornamelijk vorderingen, inclusief handelsvorderingen, leningen (niet genoteerd op een actieve markt) en contanten.

Deze financiële activa worden initieel gewaardeerd aan reële waarde plus direct toerekenbare transactiekosten. Vervolgens worden ze gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs, wat overeenkomt met het aanvankelijk opgenomen bedrag, verminderd met de terugbetalingen van hoofdsom en plus of minus gecumuleerde afschrijving van het eventuele verschil tussen dit oorspronkelijke bedrag en het bedrag op de eindvervaldag door toepassing van de reële rentevoet. Ze zijn onderworpen aan een bijzondere waardevermindering op basis van de methode van verwachte kredietverliezen volgens de IFRS 9 norm.

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.

Voorraden

Voorraden 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 waardevermindingsverlies hebben ondergaan. Als er een dergelijke aanwijzing bestaat, dan wordt het actief getoetst op bijzondere waardevermindering, waarbij 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 waardevermindingsverlies opgenomen in de winst-en-verliesrekening.

Als het bijzondere waardevermindingsverlies 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 waardevermindingsverlies werd vastgesteld. De terugboeking van een bijzonder waardevermindingsverlies 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 waarderingmodellen 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 toekenningdatum 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.

TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

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 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 winst-en-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-beursgenoteerde beleggingen: de reële waarde van niet-beursgenoteerde beleggingen in een actieve markt wordt beoordeeld op basis van een waarderingmodel. De Berenberg-bank vormde het voorwerp van een waardering tegen de reële waarde op basis van het geschatte netto-actief. Dit geschatte netto-actief stemt overeen met het geconsolideerde eigen vermogen van de bank vermeerderd met een schatting van een goodwill die de waardering van de portefeuille activa in beheer en een schatting van de activiteit Corporate & Investment Banking weerspiegelt (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).

TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

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 informatievervalsing 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	Geconsoli- deerd totaal
	2018				
Resultaten (posten)					
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
Activa	465.868	67.432	19.850	50.342	603.492
<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
Verplichtingen	58.193	1.520	2.668	66.172	128.553

in duizend euro	Strategische investeringen	Vastgoed	Investerings in geldmid- delen	Niet-toegere- kende posten	Geconsoli- deerd totaal
	2017				
Resultaten (posten)					
Opbrengsten					
<i>Omzet</i>	207.640		47		207.687
<i>Ontvangen dividenden</i>	11.444		422		11.866
<i>Rentebaten</i>	113	834	133		1.080
<i>Huuropbrengsten</i>		693	40		733
<i>Overige baten</i>	176				176
Rentelasten	-586			-2.413	-2.999
Afschrijvingen, bijzondere waardeverminderingverliezen en voorzieningen	-7.366	-54			-7.420
Resultaat op vervreemdingen	11.016	4.746	141		15.903
Wijzigingen in de reële waarde en bijzondere waardeverminderingen	-4.305	-50	211		-4.144
Aandeel in het resultaat van deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode	14.990	3.243			18.233
Resultaat vóór belastingen	56.976	9.063	-3.157		62.882
Activa	485.912	53.893	17.146	76.352	633.303
<i>waarvan deelnemingen tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening (voorheen beschikbaar voor verkoop)</i>	227.201	12.955			240.156
<i>waarvan deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode</i>	101.095	17.035			118.130
<i>waarvan investeringen in materiële en immateriële vaste activa tijdens het boekjaar</i>	11.811				11.811
Verplichtingen	54.980	1.972	3.039	66.081	126.072

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 2018 zijn gedaald tegenover 2017 en dit hoofdzakelijk door de sterke daling 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, wisselkoersverschillen op de Amerikaanse dollar en overige inkomsten.

Het resultaat op vervreemdingen in 2017 is voornamelijk te danken aan de verkoop van de deelneming in Ogeda (EUR 9,2 miljoen) en Bone Therapeutics.

De wijzigingen in de reële waarde en waardeverminderingen hebben in 2018 voornamelijk betrekking op wijzigingen in de reële waarde in Berenberg Bank (EUR -31,8 miljoen) en Umicore (EUR -20,9 miljoen), en in 2017 op een waardevermindering bij Noël Group (EUR -3,8 miljoen). Ter herinnering: in 2017, voor de inwerkingtreding van IFRS 9, werden de wijzigingen in de reële waarde van de strategische deelnemingen rechtstreeks opgenomen in het eigen vermogen.

De vennootschappen die werden geconsolideerd via de 'equity'-methode hebben in 2018 een winst geboekt van EUR 5,3 miljoen, tegenover een winst van EUR 15 miljoen in 2017, waarvan een eenmalige winst van EUR 13,4 miljoen. (Zie ook Toelichting 7.)

TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

Het segment Vastgoed:

Net als in 2017 waren de resultaten van de vastgoeddeelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode ook in 2018 beter dan verwacht.

De Groep heeft in 2018 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 vloeit voort uit de gerealiseerde winst op de verkoop van de laatste activa van Gotham City Residential Partners I (VS).

Het segment Investerings in geldmiddelen:

De dividendopbrengsten zijn gestegen ten opzichte van 2017.

De groep heeft enkele aanpassingen van de reële waarde geboekt in 2018 (zie Toelichting 24).

Kasbeleggingsactiva zijn voornamelijk financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening (zie Toelichting 13). De overige baten betreft de vergoeding van EUR 4,3 miljoen van Ageas.

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 aanzienlijk gedaald na de herfinanciering aan een lagere rentevoet van de obligatielening voor EUR 45 miljoen, waarvan de vervaldatum was bereikt.

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 via resultaat, 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 de VS in 2018 heeft betrekking op de investering van USD 20 miljoen in Ventures.

in duizend euro	Exploitatiebaten		Vaste activa	
	2018	2017	2018	2017
België	63.843	56.662	152.414	145.028
Frankrijk	134.805	133.917	39.910	38.889
VS	14.076	14.211	35.239	17.970
Overige landen	9.832	16.752	2.978	607
Totaal	222.556	221.542	230.541	202.494

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
Aanschaffingswaarde						
Per 1 januari 2017	26.845	36.020	49.297	8.550	478	121.190
Verwervingen	368	1.842	6.757	1.373	94	10.434
Vervreemdingen en buitengebruikstellingen	-471	-406	-4.898	-260		-6.035
Wisselkoersverschillen		-5	-392	-20		-417
Per 31 december 2017	26.742	37.451	50.764	9.643	572	125.172
Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen						
Per 1 januari 2017	-10.966	-26.272	-36.732	-6.852	-436	-81.258
Afschrijvingen van het boekjaar	-1.112	-1.531	-4.267	-800	-31	-7.741
Vervreemdingen en buitengebruikstellingen	471	406	3.921	254		5.052
Wisselkoersverschillen		5	308	20		333
Per 31 december 2017	-11.607	-27.392	-36.770	-7.378	-467	-83.614
Stand per 31 december 2017	15.135	10.059	13.994	2.265	105	41.558
Aanschaffingswaarde	26.742	37.451	50.764	9.643	572	125.172
Geaccumuleerde afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen	-11.607	-27.392	-36.770	-7.378	-467	-83.614

in duizend euro	Terreinen en gebouwen	Installaties, machines en uitrusting	Verbeteringen aan geleased vastgoed	Inrichting en toebehoren	Rollend materieel	Totaal
Aanschaffingswaarde						
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
Vervreemdingen en buitengebruikstellingen		-3	-2.218	-266	-12	-2.499
Overboekingen	-125	-341	-172	567		-71
Wisselkoersverschillen		1	163	7		171
Per 31 december 2018	26.700	40.717	56.175	10.528	631	134.751
Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen						
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
Vervreemdingen en buitengebruikstellingen		3	1.111	132	7	1.253
Wisselkoersverschillen		-1	-72	-4		-77
Per 31 december 2018	-12.650	-29.019	-40.112	-8.191	-507	-90.479
Stand per 31 december 2018	14.050	11.698	16.063	2.337	124	44.272
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

TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

In 2018 hebben de investeringen in 'installaties, machines en uitrusting' voornamelijk betrekking op Neuhaus, dat geïnvesteerd heeft in de vervanging van productielijnen door beter materieel en in machines waarmee meer verschillende producten kunnen worden gemaakt.

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 7,6 miljoen in 2018.

Er is geen financiële lease opgenomen in de materiële vaste activa.

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

5. Vastgoedbeleggingen

in duizend euro	2018	2017
Tegen reële waarde		
Stand per 1 januari	10.385	10.395
Verwervingen		40
Wijzigingen in de reële waarde	-10	-50
Overige	2	
Stand per 31 december	10.377	10.385

Mutaties tijdens het boekjaar:

Er waren in 2018 en 2017 geen 'vervreemdingen en buitengebruikstellingen' van vastgoedbeleggingen.

De reële waarde van de vastgoedbeleggingen is stabiel gebleven ten opzichte van 2017.

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	2018	2017	Categorie IFRS 13
Site van Bois Sauvage (BE)	9.669 ⁽¹⁾	9.677 ⁽¹⁾	3
Luxemburg (LU)	607 ⁽²⁾	607 ⁽²⁾	2
Terreinen en diversen (BE)	101 ⁽³⁾	101 ⁽³⁾	2
Stand per 31 december	10.377	10.385	

(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	2018	2017
Huuropbrengsten en terugvordering van lasten	777	733
Huurlasten	-217	-234

De huurinkomsten liggen in 2018 lichtjes hoger dan in 2017. Alle beschikbare ruimtes zijn verhuurd.

6. Goodwill en immateriële activa

in duizend euro	Goodwill	Immateriële vaste activa	Totaal
Stand per 31 december 2017	11.003	21.418	32.421
Stand per 31 december 2018	11.003	21.062	32.065

in duizend euro	Immateriële vaste activa				Totaal
	Goodwill	Huurrechten	Software	Diversen	
Aanschaffingswaarde					
Per 1 januari 2017	11.240	26.472	3.266	1.662	42.640
Verwervingen		659	600	118	1.377
Vervreemdingen en buitengebruikstellingen			-167	-521	-688
Wisselkoersverschillen		-7			-7
Per 31 december 2017	11.240	27.124	3.699	1.259	43.322
Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen					
Per 1 januari 2017	-237	-6.124	-3.058	-773	-10.192
Afschrijvingen van het boekjaar		-615	-141	-128	-884
Vervreemdingen en buitengebruikstellingen			166	521	687
Tijdens het boekjaar opgenomen bijzondere waardeverminderingen		-512			-512
Per 31 december 2017	-237	-7.251	-3.033	-380	-10.901
Stand per 31 december 2017	11.003	19.873	666	879	32.421
Aanschaffingswaarde	11.240	27.124	3.699	1.259	43.322
Geaccumuleerde afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen	-237	-7.251	-3.033	-380	-10.901

in duizend euro	Immateriële vaste activa				Totaal
	Goodwill	Huurrechten	Software	Diversen	
Aanschaffingswaarde					
Per 1 januari 2018	11.240	27.124	3.699	1.259	43.322
Verwervingen		1.061	255	30	1.346
Vervreemdingen en buitengebruikstellingen		-675			-675
Per 31 december 2018	11.240	27.510	3.954	1.289	43.993
Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen					
Per 1 januari 2018	-237	-7.251	-3.033	-380	-10.901
Afschrijvingen van het boekjaar		-647	-204	-140	-991
Vervreemdingen en buitengebruikstellingen		-500			-500
Tijdens het boekjaar opgenomen bijzondere waardeverminderingen		475			475
Wisselkoersverschillen			-11		-11
Per 31 december 2018	-237	-7.923	-3.248	-520	-11.928
Stand per 31 december 2018	11.003	19.587	706	769	32.065
Aanschaffingswaarde	11.240	27.510	3.954	1.289	43.993
Geaccumuleerde afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen	-237	-7.923	-3.248	-520	-11.928

TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

Bijna de gehele goodwill per 31 december 2018 en 2017 betreft de overname van Neuhaus. Eind 2018 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 80%), een groei van het EBIT met 2% tot 3% tussen 2021 en 2029 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. 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. De boekwaarde van de huurrechten met onbepaalde gebruiksduur bedraagt EUR 19,6 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.

7. Deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode

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

Vennootschap		Deelnemingspercen- tage		Stemrechten %		Hoofdacti- viteit
		2018	2017	2018	2017	
Corc, LLC	USA-Zebulon 27597 NC	21,30	21,30	21,30	21,30	Vastgoed
Fidentia, Comm.VA	B-1000 Brussel, BE0659.803.601	39,13	39,13	39,13	39,13	Vastgoed
Freerain NV	B-1200 Brussel, BE0877.455.664	50,00	50,00	50,00	50,00	Vastgoed
Global Vine II, LLC	USA-Zebulon 27597 NC	22,54	22,54	22,54	22,54	Industrie
Noël Group, LLC	USA-501 Innovation way, Zebulon 27597 NC	29,81	29,81	29,81	29,81	Industrie
Oxygen Development NV	B-1200 Brussel, BE0673.739.135	50,00	50,00	50,00	50,00	Vastgoed
Recticel, NV	B-1140 Brussel, BE0405.666.668 ⁽¹⁾	27,49	27,63	27,49	27,63	Industrie
Vinventions, LLC	USA - 400 Vintage Park Drive, NC 27597	13,28	0,00	13,28	0,00	Industrie
Zeb Land, LLC	USA-Raleigh, 27614 NC	29,83	29,83	29,83	29,83	Vastgoed

(1) Rekening houdend met de eigen aandelen aangehouden door het bedrijf.

De vennootschap Global Vine II dient uitsluitend om 3,94% van het kapitaal van de vennootschap Vinventions rechtstreeks aan te houden.

Vinventions wordt verwerkt volgens de 'equity'-methode via het belang van 57,05% in Global Vine III, dat zelf 23,28% van Vinventions bezit. De vennootschap Vinventions is actief in wijnflessluitingssystemen (zie de beschrijving van Noël Group). De totale indirecte eigendom via Noël Group, Global Vine II en Global Vine III in Vinventions is 25,5%

Het deelnemingspercentage van Compagnie du Bois Sauvage in Recticel is licht gedaald doordat personeelsleden opties hebben uitgeoefend. De marktwaarde van het beursgenoteerd belang in Recticel bedraagt EUR 96,5 miljoen per 31 december 2018, tegenover EUR 116,3 miljoen op 31 december 2017.

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	2018	2017
Stand per 1 januari	118.130	113.240
Aanpassing van de openingsbalans IFRS 15	-5.355	0
Verwervingen	20.129	2.204
Resultaat van het boekjaar	9.942	18.233
Uitkering van het boekjaar	-4.241	-6.444
Wijziging in afdekkingsreserves	1.415	-871
Bijzondere waardeverminderingen		-3.793
Terugneming van bijzondere waardevermindering	2.293	
Omrekeningsverschillen	1.497	-4.028
Overige	17	-411
Stand per 31 december	143.827	118.130

TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

De 'verwervingen' hebben in 2018 voornamelijk betrekking op een deelneming (via Global Vine III) van 13,28% in Vinventions (VS) voor USD 20 miljoen, en in 2017 op beleggingen in de projecten Oxygen (EUR 1,1 miljoen) en Global Vine II (EUR 1,1 miljoen).

In 2018 en 2017 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 positief beïnvloed door Recticel voor EUR 7,9 miljoen (tegenover EUR 6,6 miljoen in 2017) en Fidentia voor EUR 4,4 miljoen (tegenover EUR 3,1 miljoen in 2017). Ze werden negatief beïnvloed door Noël Group en Vinventions voor respectievelijk EUR -1,5 miljoen en EUR -1,2 miljoen. In 2017 bevatten de 'resultaten voor het boekjaar' een eenmalig resultaat van EUR 13,4 miljoen bij Noël Group.

De 'uitkeringen van het boekjaar' zijn samengesteld uit de ontvangen dividenden uit deelnemingen en betreffen hoofzakelijk Recticel en Noël Group voor respectievelijk EUR 3,3 miljoen en EUR 0,6 miljoen in 2018.

In de post 'bijzondere waardeverminderingen' wordt in 2017 een negatieve voorziening (EUR -3,8 miljoen) opgenomen voor Noël Group om de waarde van de vennootschap in overeenstemming te brengen met de expertwaarde.

In de post 'terugneming van waardeverminderingen' wordt in 2018 een positieve voorziening (EUR +2,3 miljoen) opgenomen voor Noël Group om de waarde van de vennootschap in overeenstemming te brengen met de expertwaarde.

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

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

in duizend euro	2018	Waarvan Recticel	2017	Waarvan Recticel
Totaal activa	1.116.718	735.236	914.128	738.860
Totaal verplichtingen	670.604	470.258	544.263	477.074
Totaal nettoactief	446.114	264.978	369.864	261.786
Aandeel van de groep in het nettoactief van de geassocieerde deelnemingen⁽¹⁾	119.424	72.842	107.838	72.331
Totaal opbrengsten	1.282.722	1.117.652	1.168.182	1.135.353
Totaalresultaat	28.743	28.849	59.136	23.913
Aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen	9.942	7.931	18.233	6.574

(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 (EUR 10,7 miljoen), Vinventions/Noël Group (EUR 9,7 miljoen) en Freerain in 2018.

8. Deelnemingen tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening (voorheen Voor verkoop beschikbare deelnemingen)

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	
		2018	2017		
Berenberg Bank, GmbH	D-20354 Hamburg	Bank	12,00	12,00	(3)
First Retail International 2 NV (FRI2)	B-1702 Groot-Bijgaarden, BE0644.497.494	Vastgoed	5,37	5,37	(3)
Gotham City Residential Partners I, L.P.	USA - New York, 10020 NY	Vastgoed	0,00	6,53	(3)
Gotham City Residential Partners II, L.P.	USA - New York, 10020 NY	Vastgoed	4,64	4,64	(3)
Guy Degrenne SA	F-14501 Vire Cedex	Industrieel	0,72	0,73	(1)
Matignon Technologies II	F-75116 Parijs	Holding	6,29	6,29	(3)
Nanocyl NV	B-5060 Sambreville, BE0476.998.785	Industrieel	6,19	6,19	(2)
Serendip NV	B-1180 Brussel, BE0466.354.026	Voeding	24,75	24,75	(3)
Sentinel National Urban RPI, L.P.	USA - New York, 10020 NY	Vastgoed	17,70	0,00	(3)
Theodorus II NV	B-1070 Brussel, BE0879.436.147	Holding	5,56	5,56	(3)
Umicore NV	B-1000 Brussel, BE0401.574.852	Industrieel	1,79	1,79	(1)
Valiance Life Science Growth Investments	L-5365 Munsbach	Medisch onderzoek	3,48	3,48	(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 het geherwaardeerde nettoactief en de 'price/earnings ratio' van vergelijkbare vennootschappen. Indien het gemiddelde lager ligt dan het gecorrigeerde nettoactief, dan wordt alleen deze laatste methode toegepast, wat het geval is op 31 december 2018. Het gecorrigeerde nettoactief stemt overeen met het geconsolideerde eigen vermogen van de bank, vermeerderd met een schatting van de goodwill die (i) de waardering van de portefeuille activa in beheer (Private Banking en Asset Management) en (ii) de waardering van de activiteit Corporate & Investment Banking weerspiegelt. Vervolgens wordt een disagio van 25% toegepast op het verkregen resultaat om rekening te houden met de afwezigheid van liquiditeit. 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 0,4 miljoen. Uit de gevoeligheidsanalyse die werd uitgevoerd door de koers-winstverhouding met 10% opwaarts of neerwaarts aan te passen, blijkt een wijziging in de waardering van Berenberg Bank voor een bedrag van EUR 2,3 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 2,1 miljoen. De marktwaarde van het belang in Berenberg Bank bedraagt EUR 31,8 miljoen per 31/12/2018.
- De deelneming in Serendip werd niet geconsolideerd volgens de 'equity'-methode ondanks het vermoeden van invloed van betekenis in verband met de overschrijding van de drempelwaarde van 20% eigendom. Dit vermoeden van invloed van betekenis werd niet in rekening gebracht omdat de economische realiteit van de relatie met de vennootschap ervoor zorgt dat Compagnie du Bois Sauvage de facto niet deelneemt aan de strategische en operationele beslissingen van Serendip. Die waardering werd bepaald op basis van het eigen vermogen, gecorrigeerd om rekening te houden met de reële waarde van Groep Galactic, die op zijn beurt gebaseerd is op een meervoud van het geconsolideerde EBITDA.

TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

Het vastgoedfonds Gotham City Residential Partners I is verstreken en wordt afgelost.

Er werd in 2018 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 VS met het oog op renovatie en verhuur.

De deelneming in Ogeda werd in 2017 verkocht aan de beursgenoteerde vennootschap naar Japans recht Astellas Pharma Inc., die actief is in de farmaceutische sector. Als gevolg van die verrichting behaalde Compagnie du Bois Sauvage op 31 december 2017 een éénmalig positief resultaat van EUR 5,5 per aandeel van Compagnie du Bois Sauvage, d.w.z. EUR 9,1 miljoen in totaal. Afhankelijk van de te bereiken doelstellingen zou in de komende jaren een prijstoeslag voor een maximaal bedrag van EUR 6 miljoen kunnen worden opgenomen.

In 2018 waren er geen wijzigingen in het niveau van reële waarde.

De mutaties in deelnemingen tegen reële waarde via resultaat kunnen als volgt worden samengevat:

in duizend euro	2018	<i>waarvan niveau van reële waarde 3</i>	2017	<i>waarvan niveau van reële waarde 3</i>
Stand per 1 januari	240.156	82.053	194.283	84.603
Verwervingen	25.577	8.394	4.801	4.801
Vervreemdingen	-2.079	-2.079	-4.513	-3.727
Wijziging in de reële waarde	-52.677	-32.218	50.550	1.341
Kapitaalaflossingen	-376	-376	-3.486	-3.486
Omrekeningsverschillen	155	155	-1.479	-1.479
Stand per 31 december	210.756	55.929	240.156	82.053

Compagnie du Bois Sauvage heeft in 2018 respectievelijk USD 3,7 miljoen en USD 3,5 miljoen gestort in de fondsen Gotham City Residential Partner II en Sentinel National Urban Partner I, EUR 1,3 miljoen in het fonds First Retail International 2 en EUR 0,8 miljoen in het fonds Valiance. De bijkomende verplichtingen van Surongo America. bedragen eind 2018 USD 8 miljoen in de fondsen Gotham City Residential Partner II en Sentinel National Urban Partner I.

De 'vervreemdingen' hebben betrekking op Gotham City Residential Partner I.

In 2018 hebben de 'wijzigingen in de reële waarde' voornamelijk betrekking op Umicore met EUR -20,9 miljoen (tegenover EUR +49,5 miljoen in 2017) en Berenberg met EUR -31,8 miljoen (tegenover EUR +7,2 miljoen in 2017).

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.

9. Overige vlottende en vaste activa

in duizend euro	Kortlopend		Langlopend	
	2018	2017	2018	2017
Vooruitbetalingen en niet-obligatieleningen			111	165
Niet-converteerbare obligatieleningen		175	21.991	15.166
Converteerbare obligatieleningen	2.693			1.377
Borgstellingen			2.459	2.330
Geldbeleggingen op meer dan 3 maand			1.400	4.400
Overgedragen lasten en verdiende baten	1.903	2.033		
Overige			498	498
Totaal	4.596	2.208	26.459	23.936

De 'vooruitbetalingen en niet-obligatieleningen' betreffen een USD-lening die de dochteronderneming Surongo America heeft verstrekt aan Corc (zie Toelichting 7). De rente- en kapitaalaflossingen van deze leningen werden in 2018 en 2017 uitgevoerd in overeenstemming met de leningsovereenkomst.

De 'niet-converteerbare obligatieleningen' hebben in 2018 betrekking op de obligatielening toegekend in 2016 aan Fiducia Belux Investments in het kader van de kapitaalinvestering van EUR 12,5 miljoen (zie Toelichting 7). De rest heeft betrekking op leningen voor 5 miljoen aan Vinvention sprl, voor EUR 2,7 miljoen aan Serendip (zie Toelichting 8) en voor EUR 1,6 miljoen aan het ICRC (Internationale Comité van het Rode Kruis). Converteerbare en niet-converteerbare leningen worden geboekt tegen geamortiseerde kostprijs.

De post 'converteerbare obligatieleningen' heeft 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.

De 'geldbeleggingen op meer dan 3 maand' zijn de geldbeleggingen uitgevoerd door de dochterondernemingen van UBCM (zie ook 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	2018	2017
Winstbelastingen		
Over de verslagperiode verschuldigde belastinglasten (verrekenbare belastingbaten)	6.045	14.869
Uitgestelde belastinglasten (belastingbaten)	1.742	-1.470
Totaal	7.787	13.399

in duizend euro	2018	2017
Verband tussen belastinglasten (-baten) en commerciële winst		
Winst vóór belasting	-4.997	44.856
Belastingen tegen het tarief van 29,58%	-1.478	21.373
Effect van verschillende belastingtarieven in andere landen voor integrale consolidatie	107	-625
Effect van de vrijstelling van meer- en minderwaarden uit overdrachten of niet-gerealiseerde meer- en minderwaarden ⁽¹⁾	16.261	-3.821
Effect van de vrijstelling van ontvangen dividenden	-1.022	-570
Effect van notionele interestaftrek en uit voorgaande boekjaren overgedragen verliezen	-1.068	-102
Effect van aanpassingen van belastingen met betrekking tot voorgaande boekjaren	-1.296	-261
Effect van aanpassingen van uitgestelde belastingen met betrekking tot voorgaande boekjaren	116	
Effect van het resultaat van vennootschappen verwerkt volgens de 'equity'-methode ⁽²⁾	-3.685	-3.348
Effect van de terugnemering van (toevoeging aan) belaste voorziening	-28	34
Niet-opgenomen fiscaal verlies gebruik	-1.092	543
Andere aanpassingen van belastingen (verworpen uitgaven, overdraagbare verliezen, diversen)	972	176
Belastinglasten (-baten) van het boekjaar	7.787	13.399

Uitgestelde belastingen naar herkomst van tijdelijk verschil	ACTIVA		VERPLICHTINGEN	
in duizend euro	2018	2017	2018	2017
Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen				
Materiële vaste activa	91	100	946	838
Vastgoedbeleggingen			2.039	2.569
Wisselkoerscontracten				
Financiële instrumenten	217	7	4.278	311
Voorzieningen voor personeelsbeloningen		258		15
Overige	1.294	526	1.584	1.541
Niet-gecompenseerde fiscale verliezen en ongebruikte fiscaal verrekenbare tegoeden	2.441	1.918		
Compensatie van uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen	-2.441	-1.918	-2.441	-1.918
Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen uit hoofde van tijdelijke verschillen	1.602	891	6.406	3.356
Niet-gecompenseerde overdraagbare fiscale verliezen waarvoor geen uitgestelde belastingvordering werd opgenomen	136.072	141.727		

(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.

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 is geen belasting direct in eigen vermogen verwerkt.

11. Voorraden

VOORRAADUITSPLITSING

in duizend euro	2018	2017
Grondstoffen	1.555	1.366
Grondstoffen en gebruikte hulpstoffen	4.244	3.331
Goederen in bewerking	301	377
Gereed product en handelsvoorraden	12.735	12.706
Onroerende goederen bestemd voor verkoop	3.007	4.454
Totaal	21.842	22.234

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 2018 voor EUR 0,5 miljoen voorzieningen opgenomen of gebruikt voor waardevermindering op voorraden en heeft nieuwe voorzieningen opgenomen voor EUR 0,4 miljoen. Het bedrag van de voorzieningen op voorraden bedraagt EUR 1,1 miljoen in 2018.

De voorraad van voor verkoop bestemde onroerende goederen werd verworven bij de investering in het Oxygen-project (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 vennootschappen die de voorraad van voor verkoop bestemde onroerende goederen bezitten.

12. Handels- en overige vorderingen

in duizend euro	2018	2017
Handelsvorderingen vóór waardeverminderingen	30.021	31.922
Waardeverminderingen op handelsvorderingen	-515	-893
Overige	9.646	13.235
Totaal	39.152	44.264

'Handelsvorderingen' heeft in hoofdzaak betrekking op UBCM (Chocoladegroep). Het totaal van de vorderingen van de Chocoladegroep is eind 2018 licht gedaald ten opzichte van 2017. 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. 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 2,2 miljoen in 2018 (vóór belasting) tegenover EUR 8,7 miljoen in 2017, het saldo van de Ageas indemniteit (EUR 1,3 miljoen) alsook diverse vorderingen (zie ook Toelichting 21).

TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

De vervalkalender van de handelsvorderingen ziet er als volgt uit:

in duizend euro	2018	2017
Niet vervallen	27.000	28.541
Vervallen op minder dan 60 dagen	3.018	1.773
Vervallen tussen 60 en 120 dagen	185	998
Vervallen op meer dan 120 dagen	1.106	610
Totaal	31.309	31.922

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

in duizend euro	2018	2017
Voor handelsdoeleinden aangehouden aandelen	12.145	13.877
Derivaten	0	0
Totaal	12.145	13.877

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 2018 heeft Compagnie du Bois Sauvage 50.000 aandelen in Ahold-Delhaize verkocht en 10.000 aandelen in AB InBev gekocht voor zijn kasstroompijler.

De wijziging in de reële waarde van de voor handelsdoeleinden aangehouden aandelen werd voornamelijk beïnvloed door de koersschommelingen van Solvay en Ahold Delhaize voor respectievelijk EUR -1,3 miljoen en EUR +0,6 miljoen.

	2018	2017	Categorie
Solvay	3.929	5.215	(1)
Ahold Delhaize	3.615	3.919	(1)
BNP Paribas Fortis	1.831	1.903	(1)
Engie	1.503	1.720	(1)
Orange België	690	700	(1)
Umicore	0	395	(1)
AB InBev	577	0	(1)
Overige	0	25	(3)
Totaal	12.145	13.877	

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	2018	2017
Liquide middelen	43.618	64.688
Beleggingen op hoogstens drie maand	6.724	11.664
Totaal	50.342	76.352

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
Stand per 31 december 2016	1.683.262	84.163.100	68.684.478
<i>Waarvan aandelen in eigen bezit</i>	2.495		
Kapitaalvermindering			
Uitoefening van warrants en inschrijvingsrechten	2.300	115.000	554.116
Intrekking van eigen aandelen	-2.854		
Herclassificatie door overboeking van agioreserves			
Stand per 31 december 2017	1.682.708	84.278.100	69.238.594
<i>Waarvan aandelen in eigen bezit</i>	0		
Kapitaalvermindering			
Uitoefening van warrants en inschrijvingsrechten	2.650	132.725	647.700
Intrekking van eigen aandelen			
Herclassificatie door overboeking van agioreserves			
Stand per 31 december 2018	1.685.358	84.410.825	69.886.294
<i>Waarvan aandelen in eigen bezit</i>	0		

De Vennootschap heeft haar eigen vermogen versterkt met EUR 0,8 miljoen als gevolg van de uitoefening van 2.650 inschrijvingsrechten tegen de eenheidsprijs van EUR 294,50 in april 2018.

Op 31 december 2018 bedraagt het volgestorte aandelenkapitaal EUR 84.410.825. Dit kapitaal wordt vertegenwoordigd door 1.685.358 aandelen zonder nominale waarde. Op 31 december 2018 bezit de vennootschap geen eigen aandelen maar wel 2.003 in obligaties die kunnen worden omgezet in aandelen van Compagnie du Bois Sauvage die werden uitgegeven door Entreprises et Chemins de Fer en Chine. Als al die obligaties in juni 2019 worden omgezet, zal Compagnie du Bois Sauvage 8.012 eigen aandelen ontvangen.

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.

C. Potentieel kapitaal

Op 31 december 2018 lopen er geen aandelenoptieplan voor het personeel en zijn er geen uitstaande warrants.

D. Aandelen Compagnie du Bois Sauvage in eigen bezit

Overeenkomstig artikelen 620 en 627 van het Wetboek van vennootschappen 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.

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 4 mei 2018 werd het dividend over het boekjaar 2017 ten bedrage van EUR 7,60 bruto per aandeel uitbetaald, ofwel in totaal EUR 12.788.580,80.

De raad van bestuur zal op de gewone algemene vergadering van 24 april 2019 voorstellen om een brutodividend van EUR 7,70 per aandeel uit te keren.

RESERVES

Op 31 december 2018 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 pagina 49).

Op 31 december 2017 omvatten de reserves ook de reserves voor herwaardering van de wijzigingen in de reële waarde van de voor verkoop beschikbare deelnemingen (aangepast bij de inwerkingtreding van IFRS 9 op 1 januari 2018).

1.5bis. Belangen zonder overheersende zeggenschap

De post 'Belangen zonder overheersende zeggenschap' (vroeger 'minderheidsbelangen' genoemd) betreft bijna uitsluitend het niet-controlerende aandeel in Jeff de Bruges (34%) van UBCM, dat ongewijzigd blijft ten opzichte van 2017, en in Artista Chocolates (24%). De Groep biedt tijdelijke financiële steun aan Artista Chocolates 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 wordt hieronder weergegeven vóór interne eliminaties. (Zie ook Toelichting 31 voor meer informatie.)

in duizend euro	31/12/2018	31/12/2017
Vaste activa	48.631	46.677
Vlottende activa	64.972	63.429
Langlopende verplichtingen	4.460	6.574
Kortlopende verplichtingen	41.320	38.967
Eigen vermogen van de Groep	44.727	39.871
Belangen zonder overheersende zeggenschap	23.096	24.694

in duizend euro	2018	2017
Resultaat van het boekjaar	11.291	12.762
Niet-gerealiseerde resultaten	0	0
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten van het boekjaar	11.291	12.762
Resultaat van het boekjaar		
Aandeel van de Groep	7.452	8.423
Belangen zonder overheersende zeggenschap	3.839	4.339
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten van het boekjaar		
Aandeel van de Groep	7.452	8.423
Belangen zonder overheersende zeggenschap	3.839	4.339
Aan belangen zonder overheersende zeggenschap betaald dividend	5.445	5.101

TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

16. Kortlopende en langlopende leningen

in duizend euro	Kortlopend		Langlopend	
	2018	2017	2018	2017
Obligatieleningen		44.935	21.173	21.147
Bankleningen	9.902	11.422	49.079	5.946
Financiële leases				0
Totaal	9.902	56.357	70.252	27.093

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 heeft in juni 2013 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 in juni 2018. De aflossing ervan werd gefinancierd door twee bankleningen van elk EUR 22,5 miljoen.

Op 31 december 2018 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 2018 en eind 2017 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. Per 31 december ziet de vervalkalender van de kortlopende en langlopende verplichtingen er als volgt uit:

in duizend euro	2018	2017
Op ten hoogste één jaar	9.902	56.357
Tussen één en vijf jaar	69.886	4.640
Meer dan vijf jaar	366	22.453
Financiële leases en overige	0	0
Totaal	80.154	83.450

DETAIL VAN DE FINANCIËLE SCHULDEN VAN DE GROEP PER 31 DECEMBER 2018

in duizend euro	Vervaldag	Rentevoet ⁽¹⁾	Bedrag 2018 ⁽²⁾	Bedrag 2017 ⁽²⁾
Obligatieleningen van de Groep exclusief UBCM				
Lening 2013-2018	27/06/2018	3,80%	0	44.935
Lening 2016-2023	25/11/2023	2,00%	21.173	21.147
			21.173	66.082
Bankleningen van de Groep exclusief UBCM				
Banklening 2018-2023	30/09/2023	1,34%	22.500	
Banklening 2018-2023	1/10/2023	1,33%	22.500	
Kaskrediet Surongo Deutschland		Variabel (Euribor)	1023	2.374
Overige		Variabel (Euribor)	26	27
			46.049	2.401
Bankleningen van U.B.C.M. (Chocoladegroep)				
Leningen		Variabel (Euribor)	12.932	14.967
			12.932	14.967
			80.154	83.450

(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 FINANCIËLE SCHULDEN

x € 1.000	2018	2017
Financiële schulden op 1 januari	83.450	80.531
Nieuwe schulden	45.000	5.946
Terugbetaling van schulden	-48.296	-3.027
Wijzigingen in de consolidatiekring (acquisities)	0	0
Wijzigingen in de consolidatiekring (verkoop)	0	0
Wisselkoers effecten	0	0
Financiële schulden op 31 december	80.154	83.450

17. Voorzieningen

in duizend euro	Kortlopend		Langlopend	
	2018	2017	2018	2017
Rechtsgeschillen			122	170
Personeelsbeloningen			242	438
Overige	1.521	1.624	11	
Totaal	1.521	1.624	375	608

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 31/12/2017 en 31/12/2018 heeft de Groep geen bedrag moeten opnemen om het verschil tussen het gegarandeerde minimumrendement en de verzamelde reserves te compenseren. De Groep heeft gedurende 2018 een bedrag van EUR 0,4 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
Stand per 1 januari 2017	122	233	3.026
Additionele voorzieningen gecreëerd tijdens de periode	48	205	227
Gebruikte bedragen tijdens de periode		0	-1.503
Bedragen teruggenomen tijdens de periode	0	0	-126
Stand per 31 december 2017	170	438	1.624
Stand per 1 januari 2018	170	438	1.624
Additionele voorzieningen gecreëerd tijdens de periode	0		31
Gebruikte bedragen tijdens de periode		-196	
Bedragen teruggenomen tijdens de periode	-48	0	-123
Stand per 31 december 2018	122	242	1.532

18. Handels- en overige schulden

in duizend euro	2018	2017
Handelsschulden	18.932	15.971
Overige schulden	14.651	13.154
Totaal	33.583	29.125

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	
	2018	2017	2018	2017
Derivaten	6	6	88	117
Overige	1.034	1.794	20	20
Totaal	1.040	1.800	108	137

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	2018			2017		
		Boek-waarde	Reële waarde	Niveau van reële waarde	Boek-waarde	Reële waarde	Niveau van reële waarde
Deelnemingen tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening (*)	8	154.272	154.272	1	157.933	157.933	1
Deelnemingen tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening (*)	8	555	555	2	170	170	2
Deelnemingen tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening (*)	8	55.929	55.929	3	82.053	82.053	3
Overige vaste activa	9	23.602	23.602	2	21.108	21.108	2
Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening	13	12.145	12.145	1	13.877	13.877	1
Overige vlottende activa	9	2.693	2.693	2	175	175	2
		249.196	249.196		275.316	275.316	

(*) Voorheen 'Voor verkoop beschikbare deelnemingen'

Financiële verplichtingen	Toelichting	Boek-waarde	Reële waarde	Niveau van reële waarde	Boek-waarde	Reële waarde	Niveau van reële waarde
Langlopende leningen	16	70.252	70.199	2	27.093	27.606	2
Overige langlopende verplichtingen	19	88	88	2	117	117	2
Kortlopende leningen	16	9.902	9.902	2	56.357	56.357	2
Overige kortlopende verplichtingen	19	6	6	2	6	6	2
		80.248	80.195		83.573	84.086	

Niveau van reële waarde 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 de reële waarde via resultaat uit niveau van reële waarde 3 hebben hoofdzakelijk betrekking op Berenberg Bank. Deze werd gewaardeerd op basis van een gemiddelde tussen het geherwaardeerde nettoactief en de 'price/earning ratio' van vergelijkbare vennootschappen. Indien het gemiddelde lager ligt dan het gecorrigeerde nettoactief, dan wordt alleen deze laatste methode toegepast, wat niet het geval is op 31 december 2018. Het gecorrigeerde nettoactief stemt overeen met het geconsolideerde eigen vermogen van de bank, vermeerderd met een schatting van de goodwill die (i) de waardering van de portefeuille activa in beheer (Private Banking en Asset Management) en (ii) de waardering van de activiteit Corporate & Investment Banking weerspiegelt. Vervolgens wordt een disagio van 25% toegepast op het verkregen resultaat om rekening te houden met de afwezigheid van liquiditeit. 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 0,4 miljoen. Uit de gevoeligheidsanalyse die werd uitgevoerd door de koers-winst-verhouding met 10% opwaarts of neerwaarts aan te passen, blijkt een wijziging in de waardering van Berenberg Bank voor een bedrag van EUR 2,3 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 2,1 miljoen. De marktwaarde van het belang in Berenberg Bank bedraagt EUR 31,8 miljoen per 31/12/2018.

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

TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

Prijsrisico

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. De Vennootschap 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 tijds effecten buiten beschouwing blijven.

in duizend euro	2018		2017	
	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		10.538		12.008
Ingekochte eigen aandelen	607		694	
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	2018		2017	
	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		110	83	
Vastrentende leningen tegen geamortiseerde kostprijs		0		0
Variabel rentende leningen tegen geamortiseerde kostprijs		5		53
Afgeleide financiële instrumenten		20		20

Valutarisico

De Vennootschap loopt alleen een valutarisico op de Amerikaanse dollar. Het valutarisico vertegenwoordigt bijna 8,5% van de totale activa. Activa in vreemde valuta worden beschouwd als strategische vaste activa. Op 31/12/2018 is er geen in USD luidend hedginginstrument behalve het hedginginstrument voor de bedrijfsactiviteit van de Chocoladegroep. De activa uitgedrukt in USD bedragen 51 miljoen op 31/12/2018.

in duizend euro	2018		2017	
	Activa	Verplichtingen	Activa	Verplichtingen
Blootstelling aan de Amerikaanse dollar	51.002	1.768	42.795	1.034
Totaal	51.002	1.768	42.795	1.034

Gevoeligheidsanalyse

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

in duizend euro	2018		2017	
	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
Netto gevoeligheid voor de Amerikaanse dollar	4.923	224,8	4.176	458,4

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 banken en banken in de Verenigde Staten

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

in duizend euro

Kredietfaciliteit	2018	2017
Toegezegde kredietlijnen	62.467	69.765
Opgenomen bedrag	-12.522	-16.320
Nettototaal	49.945	53.445

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 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

in duizend euro 2017	Gewogen gemiddelde rentevoet	Op ten hoogste één jaar	Tussen één en vijf jaar	Meer dan vijf jaar	Totaal
Vastrentende schulden	2,96%	45.706	4.640	22.453	72.799
Variabel rentende schulden	tussen 0,5% en 1%	10.651	0	0	10.651
Financiële instrumenten ⁽¹⁾	1,80%			4.000	4.000
Rentelasten		1.400	1.758	400	3.558

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

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

in duizend euro	Gewogen gemiddelde rentevoet	Op ten hoogste één jaar	Tussen één en vijf jaar	Meer dan vijf jaar	Totaal
2018	5,7%	2.693	4.417	17.685	24.795
2017	5,8%	175	4.208	12.500	16.883

21. Exploitatiebaten

in duizend euro	2018	2017
Omzet	206.182	205.583
Overige omzet en doorberekende kosten	3.110	2.104
Omzet	209.292	207.687
Dividenden op deelnemingen tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening	5.414	11.444
Dividenden op voor handelsdoeleinden aangehouden aandelen	637	422
Diverse rentebaten	1.531	1.080
Rente en dividenden	7.582	12.946
Huuropbrengsten	560	499
Huurvergoedingen	217	234
Huuropbrengsten	777	733
Overige baten	4.905	176
Totaal	222.556	221.542

De omzet heeft vrijwel uitsluitend betrekking op de Chocoladegroep. Het gaat voor 98% om chocolade, ijs en snoepgoed. Dat deel van de omzet bleef in 2018 stabiel tegenover 2017, onder invloed van de hete zomer en de betogingen in Frankrijk op het einde van het jaar. De overige omzet betreft in hoofdzaak doorberekende kosten zoals vervoer of marketingbijdragen aan klanten van de Chocoladegroep.

Het niveau van de dividenden verschaft door deelnemingen tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening ligt in 2018 lager dan in 2017, voornamelijk onder invloed van Berenberg, dat zich in een cyclische en weinig dynamische markt bevond, en van het feit dat het uitzonderlijke resultaat van Berenberg Bank in 2017 eenmalig was.

De huuropbrengsten van 2018 bij constante consolidatiekring liggen hoger dan die van 2017 omdat alle beschikbare ruimtes verhuurd waren. Deze hebben slechts betrekking op de huurgelden die in België en Luxemburg werden ontvangen. De huurprijzen werden geïndexeerd in overeenstemming met de overeenkomsten.

De 'overige baten' houden voornamelijk verband met de Ageas indemniteit (EUR 4 miljoen), inkomsten die door de Groep werden ontvangen voor bestuursfuncties uitgeoefend in de deelnemingen, wisselkoersverschillen op de Amerikaanse dollar en overige inkomsten.

22. Exploitatielasten

in duizend euro	2018	2017
Grondstoffen en gebruikte hulpstoffen	-117.967	-121.524
Personeelskosten	-56.124	-54.059
Afschrijvingen	-9.032	-8.625
Bijzondere waardeverminderingverliezen	23	-144
Voorzieningen	188	-242
Overige	46	1.591
Afschrijvingen, bijzondere waardeverminderingverliezen en voorzieningen	-8.775	-7.420
Rentelasten op bankleningen	-994	-450
Rentelasten op obligatieleningen	-1.336	-2.292
Overige financieringskosten	-742	-1.650
Financieringskosten	-3.072	-4.392
Overige exploitatielasten	-1.519	-1.257
Totaal	-187.457	-188.652

Grondstoffen en gebruikte hulpstoffen:

De grondstoffen en gebruikte hulpstoffen hebben hoofdzakelijk betrekking op de Chocoladegroep. Het gaat om chocolade, handelsgoederen, verpakkingen alsook huurkosten en onderhoudskosten. De daling van de kosten houdt verband met de lagere kosten voor bepaalde grondstoffen en aankopen en het wegvallen van eenmalige kosten die in 2017 werden geboekt.

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.

Personeelsbestand (voltijdsequivalenten) van in de consolidatie opgenomen vennootschappen:

	2018	2017
Bedienden	1.083	1.004
Arbeiders	277	295
Totaal	1.360	1.299

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).

Financieringskosten:

In juni 2018 heeft Compagnie du Bois Sauvage zijn obligatielening van EUR 45 miljoen terugbetaald. Die werd vervangen door een banklening met een aanzienlijk lagere rentelast. De rente op bankleningen heeft betrekking op de bankfinanciering van de seizoensgebonden geldmiddelen van de Chocoladegroep.

De rentelast op de obligatieleningen heeft voornamelijk betrekking op de obligatieleningen 2013-2018 van EUR 45 miljoen (6 maanden) en 2016-2023 van EUR 21,3 miljoen (zie ook hieronder en Toelichtingen 16 en 20).

De overige financieringskosten houden voornamelijk verband met bankkosten en wisselkoersverschillen.

De 'overige exploitatielasten' omvatten hoofdzakelijk onroerende voorheffingen en belastingen op kantoorgebouwen.

23. Resultaat op vervreemdingen

in duizend euro

Verlies op vervreemdingen	2018	2017
Vastgoedbeleggingen		
Deelnemingen tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening		
Op voor handelsdoeleinden aangehouden aandelen en derivaten		
	0	0
Winst op vervreemdingen	2018	2017
Vastgoedbeleggingen		23
Voor verkoop beschikbare deelnemingen		15.702
Deelnemingen tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening	973	
Op voor handelsdoeleinden aangehouden aandelen en derivaten	803	178
	1.776	15.903
Totaal	1.776	15.903

In 2018 heeft de Groep 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.

In 2017 heeft de winst op vervreemdingen voornamelijk betrekking op de verkoop van de deelneming in Ogeda (EUR 9,2 miljoen) en de gerealiseerde winst op de verkoop van de activa van DSF III en Gotham City Residential Partners I, LP (VS), Maignon Technologies II en Bone Therapeutics. Een bedrag van EUR 4 miljoen voor wijziging van de reële waarde werd al eerder opgenomen in de reserve en werd bij deze verkoop geboekt in de winst-en-verliesrekening.

24. Wijzigingen in de reële waarde en bijzondere waardevermindering

in duizend euro

Wijzigingen in de reële waarde	2018	2017
Vastgoedbeleggingen	-10	-50
Deelnemingen tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening	-52.679	0
Voor handelsdoeleinden aangehouden aandelen en derivaten	-1.393	210
Bijzondere waardeverminderingen		
Vennootschappen verwerkt volgens de 'equity'-methode	2.293	-3.793
Overige	-25	-511
Totaal	-51.814	-4.144

Wijzigingen in de reële waarde:

De wijzigingen in de reële waarde van de vastgoedbeleggingen hebben in 2018 en 2017 voornamelijk betrekking op de kantoor- en woonruimten die de Vennootschap in Brussel bezit.

Na de inwerkingtreding van IFRS 9 worden de strategische deelnemingen van de Groep (voordien 'voor verkoop beschikbare deelnemingen' genoemd) sinds 1 januari 2018 tegen reële waarde gewaardeerd via de winst-en-verliesrekening. Die wijzigingen in de reële waarde hebben in 2018 voornamelijk betrekking op Berenberg Bank (EUR -31,8 miljoen) en Umicore (EUR -20,9 miljoen).

In 2018 hebben de wijzigingen in de reële waarde van de voor handelsdoeleinden aangehouden aandelen betrekking op Solvay (EUR -1,3 miljoen), AB InBev (EUR -0,3 miljoen) en Ahold Delhaize (EUR +0.6 miljoen). In 2017 hadden ze voornamelijk betrekking op Engie (EUR 0,3 miljoen), Solvay (EUR 0,2 miljoen) en Ahold Delhaize (EUR -0.4 miljoen).

Bijzondere waardeverminderingen:

In 2018 werd een terugneming van bijzondere waardevermindering opgenomen op Noël Group (EUR 2,3 miljoen). In 2017 werd een bijzondere waardevermindering opgenomen op Noël Group (EUR -3,8 miljoen) en een bijzondere waardevermindering op de huurrechten bij Jeff de Bruges (EUR -0,5 miljoen).

25. Winst per aandeel

	2018	2017
Gewone winst per aandeel van het boekjaar		
Nettoresultaat toewijsbaar aan de Groep (in duizend euro)	-16.461	45.251
Gewogen gemiddeld aantal aandelen ⁽¹⁾	1.684.475	1.682.899
Gewone winst per aandeel van het boekjaar (€)	-9,77	26,89
Verwaterde winst per aandeel van het boekjaar		
Nettoresultaat toewijsbaar aan de Groep (in duizend euro)	-16.461	45.251
Gewogen gemiddeld aantal aandelen (verwaterd) ⁽²⁾	1.684.475	1.682.899
Winst per aandeel (verwaterd) (€)	-9,77	26,89

Aansluiting van het gemiddeld aantal aandelen (verwaterd)

	2018	2017
Gemiddeld aantal aandelen ⁽¹⁾	1.684.475	1.682.899
Uitstaande warrants 2013-2015 (EUR 239) ⁽³⁾		
Aandelenoptieplan voor het personeel ^{(4) (5)}	0	0
Gemiddeld aantal aandelen (verwaterd)	1.684.475	1.682.899

(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 2018 of 2017.

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

(4) Mogelijke opties waarvan de uitoefenprijs hoger is dan de gemiddelde beurskoers van 2018 zijn niet in de berekening opgenomen.

(5) Op 31 december 2018 is er geen uitstaand recht op inschrijving (optie) voor het personeel.

26. Operationele leases

DE GROEP ALS LESSEE

Als last opgenomen leasebetalingen

in duizend euro	2018	2017
Minimale leasebetalingen	12.078	12.061
Voorwaardelijke leasebetalingen	0	20
Totaal	12.078	12.081

Uitsplitsing van de te betalen toekomstige minimale leasebetalingen

in duizend euro	2018	2017
Niet later dan één jaar	11.259	11.136
Later dan één jaar, maar niet later dan vijf jaar	32.974	33.979
Later dan vijf jaar	14.193	13.572
Totaal	58.426	58.687

Operationele leases betreffen de winkels die worden uitgebaat door Neuhaus en Corné Port Royal in België en door Jeff de Bruges in Frankrijk. De toekomstige minimale leasebetalingen zijn gedaald ten opzichte van 2017 in verband met de verlengingen van de leaseovereenkomsten. De meeste winkels hebben een leaseovereenkomst met een duur van 7 tot 12 jaar. Sommige van die winkels worden uitgebaat door een zelfstandige zaakvoerder.

DE GROEP ALS LESSOR

Als baat opgenomen leasebetalingen

in duizend euro	2018	2017
Minimale leasebetalingen	555	482
Voorwaardelijke leasebetalingen	0	0
Totaal	555	482

Uitsplitsing van de te ontvangen toekomstige minimale leasebetalingen

in duizend euro	2018	2017
Niet later dan één jaar	581	503
Later dan één jaar, maar niet later dan vijf jaar	1.915	1.863
Later dan vijf jaar	411	491
Totaal	2.907	2.857

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 leaseovereenkomsten. Per 31 december 2018 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 NV. 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 Compagnie du Bois Sauvage 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 2018 waren er geen uitstaande inschrijvingsrechten meer.

Overzicht van de inschrijvingsrechten per 31 december 2018:

Datum van goedkeuring van de regeling	Inschrijvingsperiode	Aantal inschrijvingsrechten				Uitoefeningsperiode	Uitoefeningsprijs in EUR
		Toegekend	Uitgeoefend	Ingetrokken of vervallen	Uitstaand		
26 april 2006 ⁽¹⁾	Juni-juli 2006	3.000	2.300	700	0	1 tot 20 april 2011 tot 2016	232,41
25 april 2007 ⁽¹⁾	Juni-juli 2007	2.300	2.300	0	0	1 tot 20 april 2012 tot 2017	290,92
23 april 2008 ⁽¹⁾	Juni-juli 2008	2.900	2.650	250	0	1 tot 20 april 2013 tot 2018	294,50
23 april 2008 ⁽¹⁾	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
		14.850			0		

(1) De buitengewone algemene vergadering van 28 april 2010 heeft ermee 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 geweest in 2018. In 2018 werden er 2.650 inschrijvingsrechten uitgeoefend.

De evaluatie van de inschrijvingsrechten die worden aangeboden aan het personeel gebeurt op basis van het Black-Scholes-model met een volatiliteit van 10% in 2017. De andere gehanteerde parameters (dividend yield, looptijd, uitoefeningsprijs, risicoloze rentevoet en prijs van het onderliggende aandeel) kunnen gemakkelijk op de markten worden vastgesteld. De impact op het resultaat is nihil in 2017.

Ten gevolge van de kapitaalverminderingen (zie Toelichting 15) werden de uitoefeningsprijzen van de inschrijvingsrechten verlaagd met EUR 26 per aandeel vanaf 26 juli 2011, en met EUR 25 per aandeel vanaf 25 juli 2012. De nieuwe uitoefeningsprijzen staan vermeld in de tabel hierboven.

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 heer Guy Paquot, verhuuren 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.

Compagnie du Bois Sauvage beheert 2.003 converteerbare obligaties uitgegeven door Entreprises et chemins de fer en chine en converteerbaar in 8.012 eigen aandelen in juni 2019. Ze werden gekocht via een financiële instelling.

Eind 2018 bedraagt de door Surongo America, Inc. verstrekte lening aan een Noël Group verbonden vennootschap (vennootschap verwerkt volgens de 'equity'-methode) USD 0,1 miljoen, tegenover USD 0,2 miljoen eind 2017. Deze lening is in tweede rang achtergesteld aan de bankleningen van de dochteronderneming. Deze lening is toegekend aan een tarief van 8,5%.

Er vonden in 2018 geen transacties plaats met verbonden partijen. In 2017 hebben een bestuurder en leden van zijn naaste familie appartementen verworven in het bouwproject van het onroerend goed Oxygen, waarvan Compagnie du Bois Sauvage mede-ontwikkelaar is. Die transacties werden uitgevoerd onder marktconforme voorwaarden. Het bedrag van de transactie bedraagt EUR 3,6 miljoen, waarvan EUR 1,5 miljoen nog moet worden betaald in functie van de vooruitgang van de werkzaamheden.

In 2018 op individuele basis aan de bestuurders betaalde brutoremuneratie (totale kostprijs voor de Vennootschap)

In euro	Raad van bestuur				Benoemings- en remuneratie- comité (2018)	Retrocessie van externe mandaten (voor 2017)	Totaal
	Aanwezigheid (2018)	Vast (2018)	Tantièmes (voor 2017)	Auditcomité (2018)			
Bestuurders							
P.-Y. de Laminne de Bex	6/7	5.000	26.089	6.000		50.000	87.089
Frédéric Van Gansberghe ⁽¹⁾	5/7	5.000	55.077			43.000	103.077
Isabelle Hamburger	4/7	5.000	23.190		3.250		31.440
Massimo Boulvain ⁽²⁾	6/7	5.000	23.190	5.000			33.190
Hubert Olivier	3/7	5.000	23.190				28.190
Valérie Paquot	7/7	5.000	23.190		3.250	69.987	101.427
Patrick Van Craen	7/7	5.000	23.190	9.000	4.875	18.000	60.065
Totaal		35.000	197.116	20.000	11.375	180.987	444.478

⁽¹⁾ Vertegenwoordiger van European Company of Stake NV

⁽²⁾ Vertegenwoordiger van Maxime Boulvain BVBA

Als voorzitter van de raad van bestuur heeft de heer Pierre-Yves de Laminne de Bex in 2018, naast zijn bestuurderstantièmes, voor EUR 4.500 aan representatiekosten ontvangen.

In 2018 binnen de Groep aan de Algemeen Directeur toegekende brutoremuneraties

In euro	Remuneratie				Totaal
	Vast	Variabel	Pensioen	Overige	
Benoit Deckers	267.216	51.916	7.611	4.708	331.451
Totaal	267.216	51.916	7.611	4.708	331.451

Voor de structuur van de aandeelhouderschap zie pagina 108.

29. Verbintenissen en rechten

in duizend euro	2018	2017
Voor de verwerving van materiële vaste activa		0
Voor de aankoop van grondstoffen en gebruikte hulpstoffen	8.536	7.665
Geplaatst niet-opgevraagd kapitaal in de deelnemingen	11.742	9.945
Voor de aankoop van vreemde valuta	0	1.756
Zakelijke zekerheden die werden gesteld of onherroepelijk beloofd in de consolidatie op eigen activa	81.572	92.313
Overige contractuele verbintenissen	983	1.481
Totaal	102.833	113.160

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 de fondsen Gotham City Residential Partners II, Sentinel National Urban Residential Partner I, Valiance Life Sciences 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 gedaald, namen in 2018 de zekerheden in dezelfde verhouding af zonder wijziging van de onderliggende verbintenis. Deze zekerheden werden gegeven aan twee banken in het kader van een herfinanciering op vervaldag van de obligatielening voor EUR 45 miljoen in juni 2018.

De overige contractuele verbintenissen hebben voornamelijk betrekking op de verkoop van de deelneming in de vennootschap Ogeda.

30. Gebeurtenissen na de verslagperiode

Sinds het einde van het boekjaar 2018:

- Compagnie du Bois Sauvage heeft voor EUR 10 miljoen ingetekend op de kapitaalverhoging van de vennootschap naar Frans recht Ĩnsect. Ĩnsect zal via een fondsenwerving voor een totaal bedrag van USD 125 miljoen zijn productie opvoeren door in Frankrijk de grootste insectenboerderij ter wereld te bouwen. Die vestiging zal een jaarlijkse capaciteit hebben van 20.000 ton eiwitten uit de *Tebreno molitor* (meeltor). Mogelijk wordt er daarna ook een vestiging gebouwd in Noord-Amerika.
Ĩnsect richt zich op de sterk groeiende aquacultuurmarkt en de markt voor huisdiervoeding. Dankzij de insectenproteïnen kan de consumptie van vismeel worden verlaagd en kunnen we zo de natuurlijke rijkdommen van de oceanen beschermen. De niet uit eiwitten bestaande bijproducten zal het benutten als meststoffen.
- Begin maart 2019 hebben Compagnie du Bois Sauvage en Besix RED de vastgoedtransactie 'Praça de Espanha' in Lisbon opgestart, waarin Compagnie du Bois Sauvage een bedrag van EUR 12,5 miljoen heeft geïnvesteerd. Het is een tweede gezamenlijk project van Compagnie du Bois Sauvage en Besix RED na het Oxygen-project in Oudergem, een woonwijk waarin Compagnie du Bois Sauvage EUR 7 miljoen heeft geïnvesteerd. Met het project 'Praça de Espanha' gaan Compagnie du Bois Sauvage en Besix RED een woonproject met 280 appartementen ontwikkelen in twee fasen op een site in de 'Avenidas Novas'-buurt, nabij de ambassades en het centrum van de Portugese hoofdstad.

31. Lijst met dochterondernemingen

De volgende vennootschappen werden integraal geconsolideerd:

Vennootschap		Deelnemingspercentage (direct en indirect)	
		2018	2017
Compagnie du Bois Sauvage NV	B-1000 Brussel, BE0402.964.823	Consoliderende vennootschap	
Compagnie du Bois Sauvage (Nederland), B.V.	NL-6221 KX Maastricht	100	100
Compagnie du Bois Sauvage Services NV	B-1000 Brussel, BE0433.689.770	100	100
Global Vine III, LLC	USA-Zebulon 27597 NC	57,05	0
Imolina, S.A.	L-1840 Luxembourg	100	100
Jeff de Bruges, SAS (en dochterondernemingen)	F- 77614 Marne La Vallée	66	66
Jeff de Bruges Canada, Inc.	CA - H3A 3J5 Montréal (Québec)	77,56	77,56
Neuhaus NV (en dochterondern. uitgez. Artista Choc.)	B-1602 Vlezenbeek, BE0406.774.844	100	100
Artista Chocolates NV	B-1300 Waver, BE0832.817.749	75,81	75,81
Parfina NV	B-1000 Brussel, BE0442.910.215	100	100
Surongo America, Inc.	VS – Carson City 89 NV	99,99	99,99
Surongo Deutschland, GmbH	D-20354 Hamburg	100	100
UBCM NV	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. Het deelnemingspercentage is gelijk aan het procentuele bezit van stemrechten voor alle vennootschappen.

Jeff de Bruges 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, voor 66% in eigendom (zie ook Toelichting 7). De resterende 34% van Jeff de Bruges Canada zijn in eigendom van UBCM.

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

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	2018	2017
Resultaat toegerekend aan belangen zonder overheersende zeggenschap	3.677	4.232
Aan belangen zonder overheersende zeggenschap betaalde dividenden	5.445	5.101

Verslag van de commissaris aan de algemene vergadering van Compagnie du Bois Sauvage NV over het boekjaar afgesloten op 31 december 2018 - 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 controle van de geconsolideerde jaarrekening 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 12 opeenvolgende boekjaren.

Verslag over de controle van 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 2018 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 603 492 (000) EUR bedraagt en waarvan het geconsolideerd overzicht van winst of verlies en niet-gerealiseerde resultaten afsluit met een verlies van het boekjaar van 9 849 (000) EUR.

Naar ons oordeel geeft de geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van het vermogen en van de financiële toestand van de groep op 31 december 2018 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

De 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.

Kernpunt van de controle	Hoe onze controle de kernpunt van de controle behandelde
<p>Waardering van de deelneming in Berenberg Bank:</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 31 803 (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"> • De significantie van de inschattingen en beoordelingen door het management bij het bepalen van de methode en de waarderingsparameters; • Het materiële bedrag van de betreffende deelneming 	<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 *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 ISAs 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.

Als deel van een controle uitgevoerd overeenkomstig de ISAs, passen wij professionele oordeelsvorming toe en handhaven wij een professioneel-kritische instelling gedurende de controle. Wij 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 de met governance belaste personen 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 de met governance belaste personen 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 met de met governance belaste personen met 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-, regelgeving en normen 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 (Herzien in 2018) bij de in België van toepassing zijnde internationale controlestandaarden (ISAs), 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 119 van het Wetboek van vennootschappen.

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, 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 119, § 2 van het Wetboek van vennootschappen, 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 144, § 1, 6° van het Wetboek van vennootschappen 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 van de geconsolideerde jaarrekening bedoeld in artikel 134 van het Wetboek van vennootschappen 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 22 maart 2019

De commissaris
DELOITTE Bedrijfsrevisoren CVBA
Vertegenwoordigd door



Michel Denayer



Eric Nys

Deloitte.

Deloitte Bedrijfsrevisoren / Réviseurs d'Entreprises
coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid / Société coopérative à responsabilité limitée
Registered Office: Gateway building, Luchthaven 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

Waarschuwing

Krachtens artikel 105 van het Wetboek van Vennootschappen zijn de hierna opgenomen bijlagen bij de enkelvoudige jaarrekening een verkorte versie van de jaarrekening, waarin niet alle door de wet vereiste bijlagen zijn opgenomen, noch het verslag van de commissaris waarin de jaarrekening zonder voorbehoud voor echt wordt verklaard.

De integrale versie zal worden neergelegd bij de Nationale Bank van België en is eveneens beschikbaar op de maatschappelijke zetel van de Vennootschap.

Balans na winstverdeling – Activa

in duizend euro	2018	2017
Kosten van oprichting en uitbreiding	127	218
Vaste activa	462.488	484.637
III. Materiële vaste activa	5.194	5.403
A. Terreinen en gebouwen	868	909
B. Installaties	103	65
C. Meubilair en rollend materieel	50	9
E. Overige materiële vaste activa	4.173	4.420
F. Vaste activa in aanbouw	-	-
IV. Financiële vaste activa	457.294	479.234
A. Verbonden ondernemingen	314.330	361.396
1. Deelnemingen	303.830	350.896
2. Vorderingen	10.500	10.500
B. Andere ondernemingen met verhouding	37.680	31.662
1. Deelnemingen	17.295	17.295
2. Vorderingen	20.385	14.367
C. Andere financiële vaste activa	105.284	86.176
1. Aandelen	105.283	86.175
2. Vorderingen en borgstellingen	1	1
Vlottende activa	26.004	47.748
V. Vorderingen op meer dan één jaar	2.098	1.298
A. Handelsvorderingen	498	498
B. Overige vorderingen	1.600	800
VI. Voorraden en bestellingen in uitvoering	104	103
A. Voorraden	104	103
4. Handelsgoederen	3	2
5. Onroerende goederen bestemd voor verkoop	101	101
VII. Vorderingen op ten hoogste één jaar	5.285	1.896
A. Handelsvorderingen	124	547
B. Overige vorderingen	5.161	1.349
VIII. Geldbeleggingen	12.708	22.759
A. Eigen aandelen	-	-
B. Overige beleggingen	12.708	22.759
IX. Liquide middelen	5.356	21.211
X. Overlopende rekeningen	453	481
TOTAAL van de ACTIVA	488.619	532.603

ENKELVOUDIGE JAARREKENING – BELGISCHE NORMEN

Balans na winstverdeling – Passiva

in duizend euro	2018	2017
Eigen vermogen	325.115	360.658
I. Kapitaal	84.411	84.278
A. Geplaatst kapitaal	84.411	84.278
II. Agio	69.886	69.238
IV. Reserves	11.877	11.877
A. Wettelijke reserve	11.877	11.877
B. Niet-beschikbare reserves	-	-
1. Voor eigen aandelen	-	-
C. Belastingvrije reserves	-	-
D. Beschikbare reserves	-	-
V. Overgedragen winst	158.941	195.265
Voorzieningen en uitgestelde belastingen	1.370	1.468
VIII. A. Voorzieningen voor risico's en kosten	1.370	1.468
4. Overige risico's en kosten	1.370	1.468
Schulden	162.134	170.477
IX. Schulden op meer dan één jaar	143.543	93.030
A. Financiële schulden	143.539	93.025
2. Niet-achtergestelde obligatieleningen	21.300	21.300
4. Kredietinstellingen	45.000	-
5. Overige leningen	77.239	71.725
D. Overige schulden	4	5
X. Schulden op ten hoogste één jaar	18.334	76.475
A. Schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen	-	45.000
B. Financiële schulden	3.775	17.337
1. Kredietinstellingen	-	-
2. Overige leningen	3.775	17.337
C. Handelsschulden	193	66
1. Handelsschulden	193	66
E. Schulden met betrekking tot belastingen, bezoldigingen en sociale lasten	140	106
1. Belastingen	32	31
2. Bezoldigingen en sociale lasten	108	75
F. Overige schulden	14.226	13.966
XI. Overlopende rekeningen	257	972
TOTAAL van de PASSIVA	488.619	532.603

ENKELVOUDIGE JAARREKENING – BELGISCHE NORMEN

Resultatenrekening – Kosten

in duizend euro	2018	2017
A. Kosten van schulden	2.488	3.225
B. Andere financiële kosten	77	42
C. Diensten en diverse goederen	1.082	794
D. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen	881	596
E. Diverse kortlopende lasten	165	282
F. Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa en op vorderingen	312	304
G. Waardeverminderingen	48.539	94
1. Op financiële vaste activa	47.917	-
2. Op vlottende activa	622	94
H. Voorzieningen voor risico's en kosten	52	122
I. Minderwaarden bij de realisatie	-	673
1. Van materiële vaste activa		
2. Van financiële vaste activa		268
3. Van vlottende activa en marktproducten		405
J. Niet-recurrente lasten		
K. Belastingen	195	76
L. Winst van het boekjaar		38.660
TOTAAL VAN DE KOSTEN	53.791	44.868
M. Overboeking naar de belastingvrije reserves		
N. Te bestemmen winst van het boekjaar		38.660

ENKELVOUDIGE JAARREKENING – BELGISCHE NORMEN

Resultatenrekening – Opbrengsten

in duizend euro	2018	2017
A. Opbrengsten uit financiële vaste activa	22.431	21.191
1. Dividenden	20.664	19.766
2. Rente	1.767	1.425
B. Opbrengsten uit vlottende activa	749	533
C. Andere financiële opbrengsten	648	102
D. Opbrengsten verbonden met de dienstverlening	150	96
E. Andere kortlopende opbrengsten	831	801
G. Terugneming van waardeverminderingen	475	13.084
1. Op financiële vaste activa	475	12.277
2. Op vlottende activa		807
H. Gebruik en terugneming van voorzieningen voor risico's en kosten	150	24
I. Meerwaarden bij de realisatie	991	9.037
1. Van immateriële en materiële vaste activa	1	
2. Van financiële vaste activa	429	9.037
3. Van vlottende activa	561	-
J. Niet-recurrente baten	4.294	-
K. Regularisering van belastingen	-	-
L. Verlies van het boekjaar	23.072	-
TOTAAL VAN DE OPBRENGSTEN	53.791	44.868
M. Onttrekking aan de belastingvrije reserves	-	-
N. Te bestemmen verlies van het boekjaar	23.072	-

RESULTAATVERWERKING

in duizend euro	2018	2017
A. Te bestemmen winst (verlies)	172.193	208.361
1. Te bestemmen winst (verlies) van het boekjaar	-23.072	38.660
2. Overgedragen winst (verlies) van het vorige boekjaar	195.265	169.701
B. Onttrekking aan het eigen vermogen	-	-
C. Toevoeging aan het eigen vermogen	-	-110
1. Aan de wettelijke reserve		
3. Aan de overige reserves		110
D. Over te dragen winst (verlies)	-158.941	-195.265
1. Over te dragen winst	158.941	195.265
F. Uit te keren winst	-13.252	-12.986
1. Vergoeding van het kapitaal	12.977	12.789
2. Bestuurders en andere begunstigen	275	197

BIJLAGEN

Staat van het kapitaal

	Bedrag (in duizend euro)	Aantal aandelen
A. Maatschappelijk kapitaal		
1. Geplaatst kapitaal		
Per einde van het vorige boekjaar	84.278	1.682.708
Kapitaalvermindering	0	0
Uitoefening van warrants en inschrijvingsrechten	133	2.650
Intrekking van eigen aandelen	0	0
Herclassificatie door overboeking van agioreserves	0	0
Per einde van het boekjaar	84.411	1.685.358
2. Samenstelling van het kapitaal		
- Gewone aandelen znw	84.411	1.685.358
waarvan eigen aandelen	-	-
B. Verplichtingen tot uitgifte van aandelen		
- Converteerbare obligaties	-	-
- Warrants	-	-
- Aandelenoptieplan	-	-

Structuur van het aandeelhouderschap

AANGIFTE VAN DEELNEMINGEN OP 1 SEPTEMBER 2018

	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 ⁽¹⁾	1/09/2018	786.100	46,64%	0	0	786.100	46,64%	1
FINGAREN NV ⁽¹⁾	1/09/2018	95.910	5,69%	0	0	95.910	5,69%	1
Chevalier PAQUOT	14/07/2015	1.190	0,07%	0	0	1.190	0,07%	1
Totaal		883.200	52,40%	0	0	883.200	52,40%	

(1) 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 waarderingregels

De waarderingregels 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 2018 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 Managementverslag boekjaar 2018

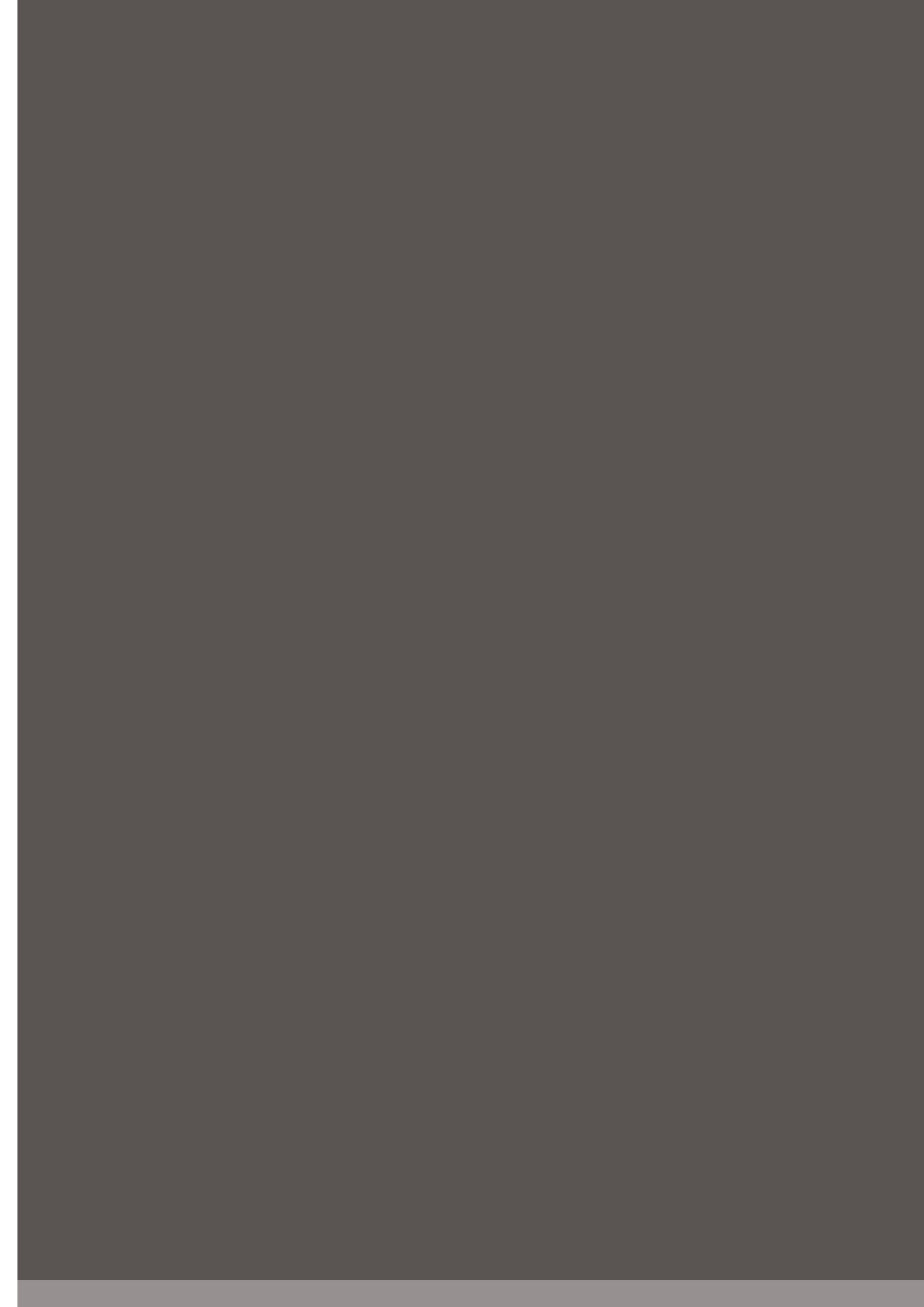
De jaarrekening voor het boekjaar 2018 wordt afgesloten met een nettoverlies van EUR 23,1 miljoen tegenover een winst van EUR 38,7 miljoen vorig jaar.

Dit komt met name door:

- dividenden van EUR 20,7 miljoen euro ontvangen uit de participaties, een stijging van EUR 0,9 miljoen,
- de erkenning van de netto minnelijke schikking van Ageas voor een bedrag van EUR 4 miljoen,
- netto meerwaarden van EUR 1 miljoen, voornamelijk op de verkoop van Ahold Delhaize en Umicore aandelen,
- netto negatieve waardeaanpassingen van EUR 48,1 miljoen voornamelijk afkomstig uit Surongo Deutschland (EUR 39,4 miljoen) en Recticel (EUR 8 miljoen) in overeenstemming met de waarderingsregels die consistent van de ene periode naar de andere werden toegepast,
- EUR 2,5 miljoen schuldenlast tegenover EUR 3,2 miljoen in 2017, in vermindering als gevolg van de herfinanciering van de EUR 45 miljoen schulden aan goedkoper condities.

De lezer wordt verwezen naar het geconsolideerde jaarverslag van het jaar 2018 vermeld op pagina 2 en volgende voor de andere posten beschreven in artikel 96, § 1, § 2 en § 3 van het Wetboek van Vennootschappen.





JAARVERSLAG 2018
Compagnie du Bois Sauvage N.V.
Wildewoudstraat, 17
B-1000 Brussel
Tel. : +32 (0)2 227 54 50
Fax : +32 (0)2 219 25 20
www.bois-sauvage.be



COMPAGNIE DU
BOIS SAUVAGE