



COMPAGNIE DU
BOIS SAUVAGE

2016
JAARVERSLAG

JAARVERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR VAN COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE, VOORGESTELD OP DE
GEWONE ALGEMENE VERGADERING VAN 26 APRIL 2017

Boekjaar 2016

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	10
	5.4.1. Leidinggevende organen en bevoegdheden	10
	5.4.2. Statutaire benoemingen	12
	5.4.3. Samenstelling van de raad van bestuur en de leidinggevende organen	13
	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	21
	5.7.3. Relatie met de hoofdaandeelhouder	21
	5.8. Afschaffing van 'VVPR-strips	21
6.	Organogram van de groep	22
7.	Activiteiten van het boekjaar	23
8.	Verklaring van de verantwoordelijke personen	34
9.	Beleid inzake bestemming van het resultaat en winstverdeling	35
10.	Elementen die van aard zijn een gevolg te hebben in geval van een openbare overnamebieding	36
11.	Waarderingsmethodes voor de berekening van de intrinsieke waarde op 31 december 2016	37
12.	Alternatieve prestatie-indicatoren en lexicon	39
13.	Vooruitzichten 2017	39
14.	Financiële agenda	40
15.	Sponsoring	40
16.	Enkelvoudige en geconsolideerde jaarrekening	41

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

Na de economische opleving in het eerste kwartaal van 2016 viel de groei in Europa weer zo goed als stil voor de rest van het jaar. Het Brexit-referendum en de impact op het pond sterling, de afwachtende houding van de hoofdrolspelers vóór de Amerikaanse verkiezingen en het referendum in Italië hebben er allemaal voor gezorgd dat de Europese groei werd beknot.

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

In deze context behaalde Compagnie du Bois Sauvage een bedrijfsresultaat vóór vervreemdingen en wijzigingen in de reële waarde van EUR 39,2 miljoen (tegenover EUR 33,6 miljoen in 2015). Deze vooruitgang is hoofdzakelijk te danken aan de volgende elementen:

- de omzetstijging met bijna 2% voor UBCM (Chocola-degroep: Neuhaus, Jeff de Bruges, Corné Port Royal en Artista Chocolates) en de instandhouding van een goede operationele rentabiliteit. Deze rentabiliteit werd in 2016 echter beïnvloed door de kosten voor de herstructurering van de productieafdeling van Corné Port Royal, die werd ingebracht in Artista Chocolates,
- de stijging van de ontvangen dividenden van EUR 10,4 miljoen in 2015 tot EUR 15,1 miljoen in 2016, vooral door de resultaten van Berenberg Bank, die naast zijn bedrijfsresultaat een uitzonderlijke winst heeft gerealiseerd op de bijna gehele verkoop van zijn volledige deelneming in de vennootschap Universal Investment GmbH.
- de resultaten van de vennootschappen verwerkt volgens de 'equity'-methode (EUR 3,2 miljoen in 2016 tegenover EUR -0,2 miljoen in 2015). De sterke stijging is vooral te danken aan Recticel.

Het nettoresultaat toewijsbaar aan de Groep van EUR 31,4 miljoen houdt rekening met resultaat op vervreemdingen van EUR 6,7 miljoen, bijzondere waardevermindering van EUR -1 miljoen (voornamelijk op Noël Group) en belastinglasten van EUR 9,8 miljoen.

De gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten toerekenbaar aan de Groep bedragen EUR 45 miljoen, tegenover EUR 59,2 miljoen in 2015. Dit bedrag stemt overeen met het nettoresultaat toewijsbaar aan de Groep, aangepast voor wijzigingen in de reële waarde van de deelnemingen in Umicore (EUR +31 miljoen), Berenberg Bank (EUR -14,1 miljoen), Gotham City (EUR -1,5 miljoen), Bone Therapeutics (EUR -1 miljoen) en Recticel (EUR -0,8 miljoen) en voor wisselkoersverschillen uit omrekening van buitenlandse activiteiten (EUR -0,2 miljoen).

De Vennootschap heeft haar eigen vermogen versterkt met EUR 0,5 miljoen als gevolg van de uitoefening van 2.300 inschrijvingsrechten tegen de eenheidsprijs van EUR 232,41 in april 2016. De Groep heeft een geconsolideerde nettoschuldenlast van EUR 0,9 miljoen op 31 december 2016.

Na uitkering van het dividend van 2015 (EUR 12,5 miljoen) en na aftrek van de in 2016 ingekochte eigen aandelen (EUR 0,8 miljoen) bedraagt het eigen vermogen van de Groep EUR 405,2 miljoen, tegenover EUR 372,7 miljoen in 2015.

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 7,52 bruto per aandeel om zo haar vertrouwen in de toekomst uit te drukken.

De Groep Compagnie du Bois Sauvage heeft in 2016 voornamelijk:

- een deelneming verworven in **Fidentia BeLux Investments Comm.VA** (FBLI) voor een bedrag van EUR 25 miljoen, voor de helft in aandelen en voor de helft een achtergestelde lening; Fidentia BeLux Investments, nieuw opgericht door Fidentia Real Estate Investments, heeft als eerste belegging Hippogone NV, eigenaar van het gebouw Solaris (www.fidentia.be),
- ingetekend op het nieuwe fonds **First Retail International 2 NV** (FRI²), waarvan EUR 3 miljoen werd gestort; dit fonds is actief in de ontwikkeling van commerciële-activiteitenparken in Europa,
- deelgenomen in de kapitaalverhoging van **Artista Chocolates NV** door de inbreng van de productieafdeling van de vennootschap Corné Port Royal. De Groep is voor bijna 75% aandeelhouder in deze vennootschap. Door het verenigen van de productiekrachten van beide vennootschappen en hun flexibiliteit kan de aanwezigheid van de Groep op de chocolademarkt worden versterkt en een tweede productiesite worden ontwikkeld die voor de Groep een diversiteit in de bevoorrading zal verzekeren,
- USD 1,4 miljoen gestort in **Gotham City Residential Partners II, LP**,
- ingetekend op het kapitaal van **Nanocyl NV** voor EUR 0,2 miljoen,
- USD 10,4 miljoen geïnd van de fondsen **DSF III** en **Gotham City Residential Partners I, LP** (VS),
- een terugbetaling van EUR 0,2 miljoen geïnd van het fonds **Matignon Technologies II**,
- zijn deelnemingen in **Bone Therapeutics** en **Guy Degrenne** verminderd,
- in november 2016 een obligatielening uitgegeven voor een totaalbedrag van EUR 21,3 miljoen bij een beperkt aantal Belgische en internationale institutionele beleggers; deze obligaties hebben een looptijd van 7 jaar en een jaarlijks betaalbare rente van 2%,

- de herfinanciering verzekerd van zijn obligatielening 2013-2018 van EUR 45 miljoen via bankleningen aan marktrentevoet met een looptijd van 5 jaar (2018-2023).

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 is Compagnie du Bois Sauvage overgegaan tot de inkoop van 2.495 eigen aandelen voor een totaal van EUR 0,8 miljoen.

De maatregelen met het oog op een betere informatieverschaffing aan de aandeelhouders werden voortgezet: het Corporate Governance Charter werd bijgewerkt en is beschikbaar op de website, de banden met de analisten en beleggers werden nauwer aangehaald, de intrinsieke waarde wordt halfjaarlijks bekendgemaakt en de gedetailleerde portefeuillesamenstelling staat vermeld op pagina 23 van voorliggend jaarverslag.

In 2016 werden gemiddeld 475 aandelen per dag verhandeld.

Rekening houdend met de elementen hierboven bedraagt de intrinsieke waarde (in-the-money) EUR 369 per effect op 31 december 2016, tegenover EUR 335,2 op 31 december 2015.

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 van de Groep voor hun professionele inzet en oprechte toewijding.

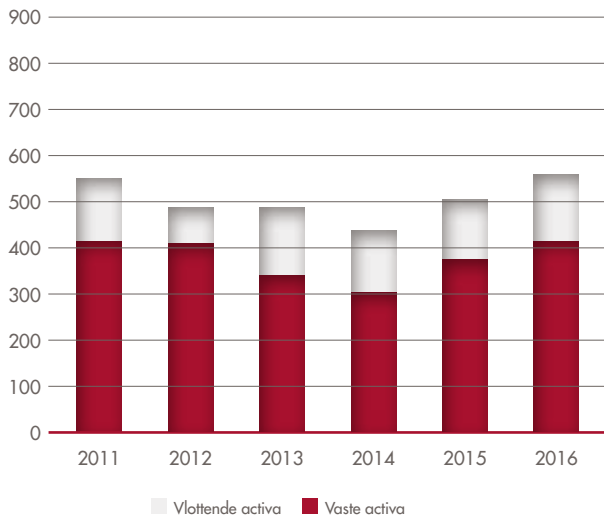
6 maart 2017

De voorzitter
Frédéric Van Gansberghe
Vertegenwoordiger van Ecostake NV

2. KERNCIJFERS PER 31 DECEMBER

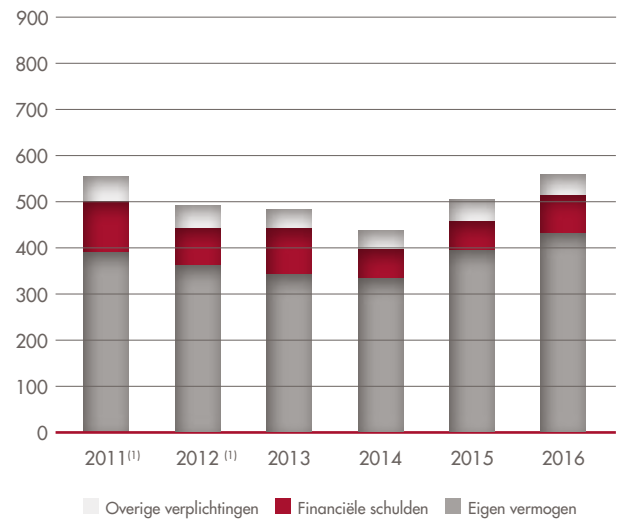
ACTIVA – EVOLUTIE

Geconsolideerde boekhoudkundige cijfers (in miljoen euro)



VERPLICHTINGEN – EVOLUTIE

Geconsolideerde boekhoudkundige cijfers (in miljoen euro)

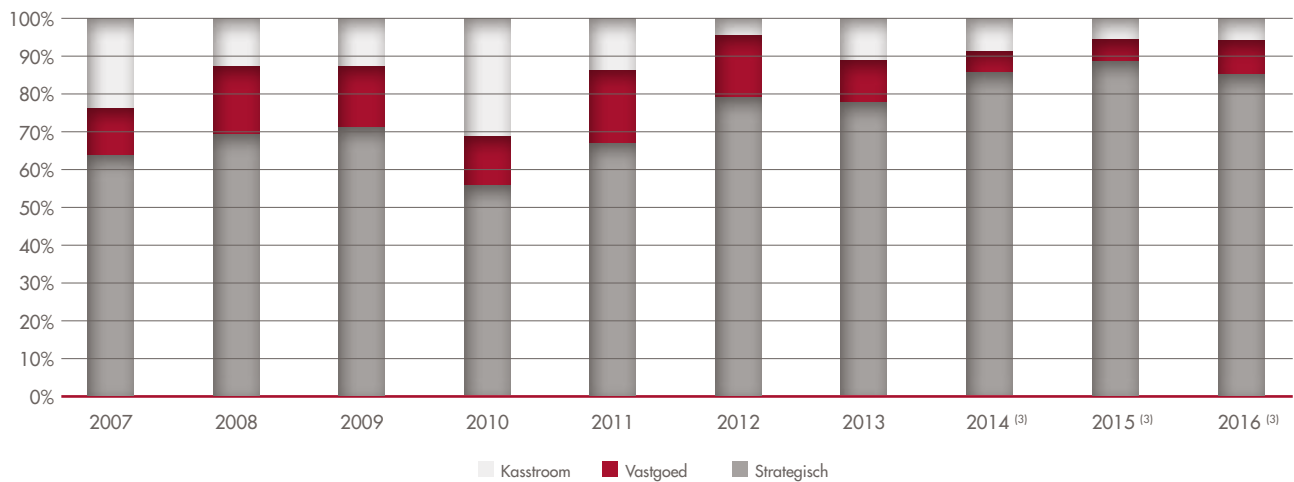


(1) Het eigen vermogen van 2011 en 2012 houdt rekening met de kapitaalverminderingen van respectievelijk EUR 40,6 miljoen en EUR 39,4 miljoen.

EVOLUTIE VAN DE GECONSOLIDEERDE PORTEFEUILLE

Intrinsieke waarde per 31 december ⁽²⁾

Totaal in euro: 1.060.667.920, 757.680.115, 758.571.487, 813.968.415, 571.074.038, 542.063.934, 558.737.076, 496.405.908, 600.582.302, 670.565.412



(2) Zie pagina 37: Waarderingsmethodes voor de berekening van de intrinsieke waarde en Toelichting 8.

(3) Exclusief kasmiddelen van de UBCM.

in duizend euro	2016	2015	2014	2013
Eigen vermogen van de Groep	405.194	372.723	312.832	318.109
Intrinsieke waarde (in-the-money) ^{(1) (3)}	622.094	564.464	459.018	456.338
Geconsolideerd resultaat (toewijsbaar aan de Groep)	31.437	32.884	-1.073	-1.403
Beurskapitalisatie per einde boekjaar	515.667	415.198	333.287	337.171

	2016	2015	2014	2013
Geconsolideerd resultaat per aandeel (toewijsbaar aan de Groep) (in euro)				
Vóór verwatering ⁽²⁾	18,68	19,89	-0,67	-0,89
Na verwatering ⁽²⁾	18,68	19,89	-0,67	-0,89
Aantal aandelen				
Uitstaand	1.683.262⁽⁴⁾	1.680.962	1.625.000	1.575.346
In-the-money	1.685.767⁽⁵⁾	1.683.312	1.628.400	1.581.896
Fully diluted	1.685.767⁽⁵⁾	1.688.312	1.721.746	1.721.746
Intrinsieke waarde per aandeel op het einde van de verslagperiode (in euro)				
In-the-money ⁽³⁾	369,03	335,22	281,88	288,48
Fully diluted ⁽³⁾	369,03	335,20	279,71	284,60
Brutodividend per aandeel	7,52	7,44	7,36	7,28

	2016	2015	2014	2013
Gemiddelde dagvolume	475	819	731	597
Gemiddeld verhandeld kapitaal per dag (EUR) ⁽³⁾	131.115	189.324	162.421	112.488
Koers (EUR)				
Einde verslagperiode	306,35	247,00	205,10	214,03
Hoogste koers	319,75	252,00	235,85	215,00
Laagste koers	232,00	205,50	190,00	176,12

(1) De waarderingsmethode voor de berekening van de intrinsieke waarde wordt toegelicht op pagina 37.

(2) Zie berekening en definities in Toelichting 25.

(3) Zie definities van 'in-the-money' en 'fully diluted' op pagina 39 (punt 12).

(4) Waarvan 2.495 eigen aandelen gehouden door Compagnie du Bois Sauvage per 31 december 2016. (Zie ook Toelichting 15).

(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	19
■ Structuur van het aandeelhouderschap	20
■ Elementen die van aard zijn een gevolg te hebben in geval van een openbare overnamebieding	36
■ Belangrijke gebeurtenissen die na het einde van de verslagperiode hebben plaatsgevonden	39
■ Staat van het kapitaal	75

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 ondernemingen wa-

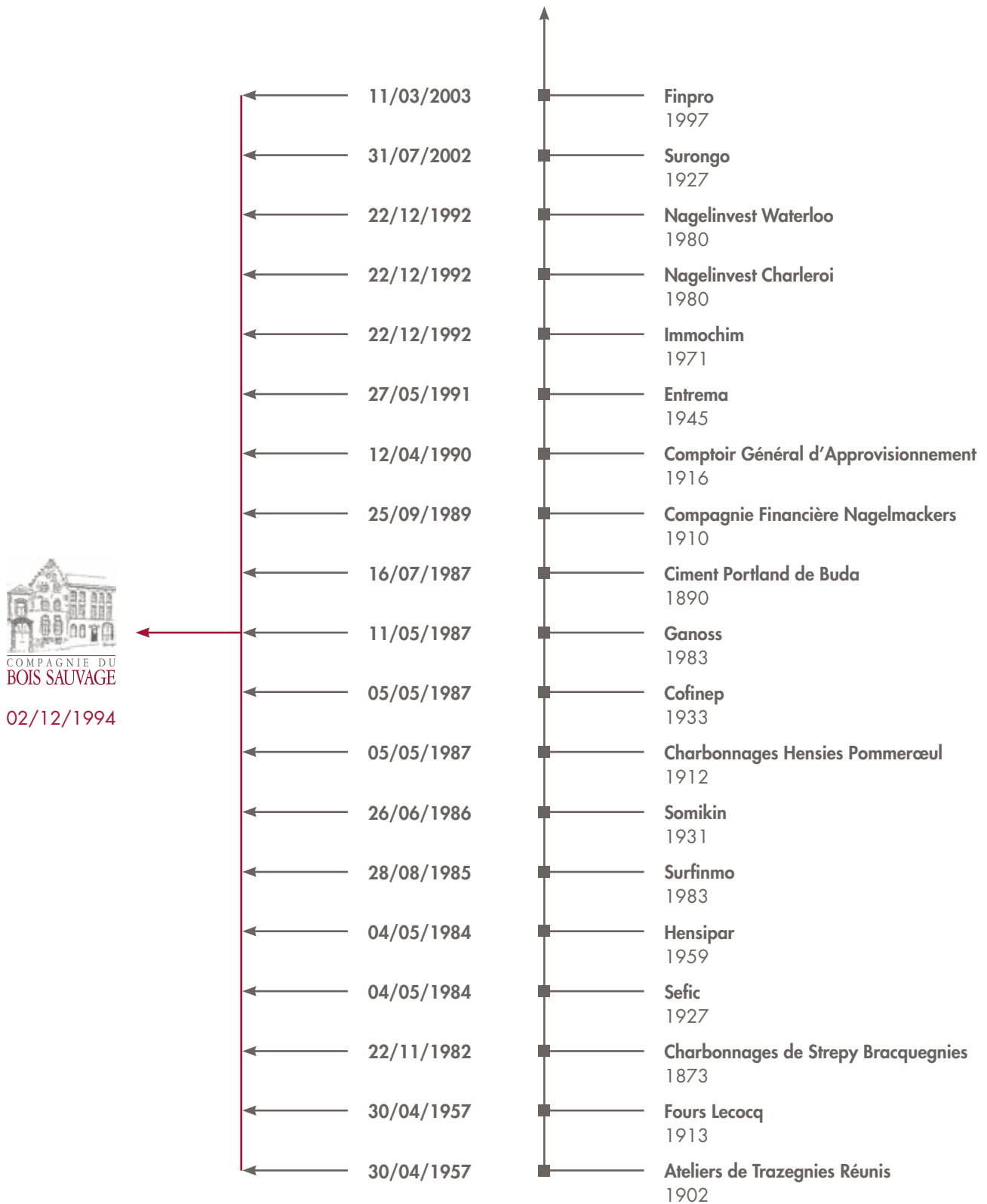
ren te klein om een belangrijke economische rol te spelen, andere waren actief in een voorbijgestreefde markt, nog andere waren in vereffening en gedoemd om te verdwijnen.

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 2016 houden zij samen 52,09% van Compagnie du Bois Sauvage. Voor 47,91% van het kapitaal bestaat er bij weten van de Vennootschap geen aandeelhouderspact (zie ook de structuur van het aandeelhouderschap op pagina 20 en 21).

4. ONTSTAANSGESCHIEDENIS 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 december 2016. 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

De raad van bestuur neemt het dagelijks bestuur van de Vennootschap collegiaal op zich vanaf 31 augustus 2012, de datum waarop een einde werd gemaakt aan de bestaande structuur van het uitvoerend management (functie van gedelegeerd bestuurder en directiecomité) en waarop de structuur werd ingevoerd zoals toegelicht in punt 5.6.1 op pagina 16. Bijgevolg zijn vanaf 31 augustus 2012 en tot 31 december 2016 de volgende bepalingen van de Belgische Corporate Governance Code 2009 niet langer van toepassing:

- Punten 1.4 tot 1.6. (duidelijke governancestructuur), 4.11 à 4.12 (evaluatie van de interactie tussen de raad van bestuur en de CEO en het uitvoerend management), 6 (duidelijke structuur voor het uitvoerend management) en 7 (vergoeding van de leden van het uitvoerend management).
- Punten 5.3/4 tot 5 en 5.4/2 tot 4 (benoemings- en remuneratiecomité), punt 6 (duidelijke structuur voor het uitvoerend management), punten 7.1, 7.3 tot 4 en 7.9 tot 18 (vergoeding van de gedelegeerd bestuurder en de leden van het uitvoerend management).

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

- Punten 5.2/12 tot 14 (contact met het uitvoerend management en interne controle): Het uitvoerend management werd afgeschaft in 2012. De door de Belgische Code voorgeschreven opdracht werd tot 22 april 2015 uitgevoerd door de uitvoerend bestuurder en wordt momenteel verder uitgevoerd door de Financieel Directeur.

- 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.

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 zal in werking treden vanaf 1 januari 2017.

5.3. Belangenconflicten

Voor een beslissing van de raad van bestuur van 4 maart 2016 moest artikel 523 van het Wetboek van vennootschappen worden toegepast. In het onderstaande uittreksel van de notulen bij deze vergadering staat in punt 2.7 de beslissing met betrekking tot de kapitaalverhoging van Serendip ingetekend door derden:

“Krachtens artikel 523 van het Wetboek van vennootschappen verduidelijkt Frédéric Van Gansberghe dat hij een belangenconflict heeft met betrekking tot het voorstel van de deelneming in Serendip, waarvan hij meerderheidsaandeelhouder is, voor een kapitaalverhoging van EUR 150.000 door inbreng in contanten, exclusief voorkeurrecht voor de vroegere aandeelhouders ten voordele van de vennootschap Man-to-tree, waarvan hij eveneens aandeelhouder is samen met twee andere vennoten die lid zijn van het management van Galactic. Het doel is om deze

5. CORPORATE-GOVERNANCEVERKLARING

twee vennoten op te nemen als indirecte aandeelhouders van Galactic en ze op lange termijn te binden.

Na verschillende vragen te hebben beantwoord verlaat de voorzitter de vergadering.

De raad merkt op dat:

- de vennootschap Serendip voor 25% wordt aangehouden door de Vennootschap en voor 75% door Frédéric Van Gansberghe,
- de waarde in aanmerking genomen voor de waardering van het Serendip-aandeel is de waarde die is opgenomen door de Vennootschap in de jaarrekening op 31 december 2015, ..., volgens het eigen model zoals goedgekeurd door het auditcomité,
- de mogelijke verwatering heel gering is, namelijk 0,25% na de verrichting,

en keurt deze kapitaalverhoging goed, met het oog op de langdurige motivatie van twee sleutelpersonen binnen Galactic, onder voorbehoud dat de Vennootschap geen enkel recht als aandeelhouder verliest, met uitzondering van de aangekondigde geringe verwatering.

De voorzitter keert terug naar de vergadering.”

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 personeelsleden en in het bijzonder het operationeel team,
- opvolgen van en toezicht houden op de prestaties van het operationeel team,
- nemen van de nodige maatregelen om de integriteit en de tijdige publicatie van de jaarrekening en andere materiële informatie te waarborgen,
- opvolgen en goedkeuren van de belangrijkste investeringen en desinvesteringen,
- vastleggen van de verantwoordelijkheden van de voorzitter van de raad van bestuur,
- oprichten van gespecialiseerde comités en vastleggen van hun samenstelling, verantwoordelijkheden en de remuneratie van hun leden,
- opvolgen van en toezicht houden op de efficiëntie van de werkzaamheden van de gespecialiseerde comités,
- opvolgen van het bestaan en de deugdelijke werking van de interne controle, zowel op operationeel als financieel niveau als op juridisch vlak,
- opvolgen van de werkzaamheden van de commissaris,
- benoemen van een secretaris van de Vennootschap belast met adviesverlening inzake governance.

De belangrijkste regels voor de benoeming en de leeftijdsgrens 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 2016 kwam de raad 8 keer samen, waarbij de volgende onderwerpen werden besproken:

- de geconsolideerde jaarrekening en de geconsolideerde halfjaarlijkse rekening,
- de opvolging van het budget 2016 en de opstelling van het budget 2017,
- de analyse van het remuneratieverslag en het jaarverslag,
- de analyse van de verlenging van het mandaat van de raad,
- de uitoefening van inschrijvingsrechten van de Venootschap,
- de opvolging van de deelnemingen en de investeringsdossiers,
- de analyse van het strategisch beleid,
- de regels voor waardering van deelnemingen en de opvolging van de nieuwe IFRS-standaarden,
- het heropstarten van het programma voor inkoop van eigen aandelen,
- de obligatie-uitgifte en de herfinanciering,
- de aanstelling van een 'task force',
- 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 Venootschap.

Gespecialiseerde comités

Er zijn twee gespecialiseerde comités actief:

Auditcomité

Het auditcomité is 3 keer bijeengekomen in 2016 om de volgende onderwerpen te bespreken:

- de enkelvoudige en geconsolideerde jaarrekening per 31 december 2015 en 30 juni 2016,
- de nieuwe IFRS-regels,
- de actualisering van de waarderingsregels en meer bepaald van het Berenbergmodel,
- de gekozen methodologie voor de berekening van de intrinsieke waarde van de Groep,

- de audithervorming,
- de lopende geschillen,
- het onderzoek door de accountant van de FSMA van de overschrijding van de drempel van 30% bij Recticel,
- 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,
- de jaar- en halfjaarberichten,
- de update van het reglement van inwendige orde,
- de invoering van de nieuwe procedure voor benoeming van de commissaris,
- de beoordeling 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 leden van het auditcomité.

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. De voorzitter van het Auditcomité, 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 bijeengekomen in 2016, onder het voorzitterschap van Patrick Van Craen. Daarbij werden de volgende onderwerpen besproken:

- het einde van de bestuursmandaten – quota man/vrouw,
- de lijst van de bestuursmandaten in de comités en in de dochterondernemingen en deelnemingen van de Groep,
- de remuneratie van de leden van de raad van bestuur,
- de vergoedingen en bonussen van de personeelsleden,
- de arbeidsorganisatie,
- de aandelenoptieregeling,
- de herziening van het charter,
- het remuneratieverslag,
- de beoordeling van het comité.

5. CORPORATE-GOVERNANCEVERKLARING

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

Het bestuursmandaat van de heer Pierre-Yves de Laminne de Bex verstrijkt op de algemene vergadering van 26 april 2017.

De raad van bestuur stelt voor om de heer Pierre-Yves de Laminne de Bex opnieuw te benoemen voor een periode van 4 jaar, die zal verstrijken op de algemene vergadering van 2021.

Met het oog op conformiteit met de nieuwe procedure zoals voorzien in EU-verordening nr. 537/2014 van 16 april 2014 betreffende specifieke eisen voor de wettelijke controles van financiële overzichten van organisaties van openbaar belang en zoals bekendgemaakt in het Belgisch Staatsblad van 6 juli 2016 heeft Compagnie du Bois Sauvage een aanbesteding uitgeschreven aan de revisoren die zijn erkend door het IBR om het mandaat van commissaris van de vennootschap uit te oefenen vanaf het boekjaar 2017 (het mandaat van de commissaris is wettelijk verstreken). Het auditcomité en de raad van bestuur stellen voor om het mandaat van commissaris van Deloitte Bedrijfsrevisoren CV o.v.v.e. CVBA te verlengen voor een periode van drie jaar die verstrijkt op de algemene vergadering van 2020. De jaarlijkse vergoedingen zullen worden vastgelegd op EUR 25.000 exclusief BTW en het mandaat zal worden waargenomen door de heer Michel Denayer en mevrouw Corine Magnin.

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

Raad van bestuur

European Company of Stake NV ⁽²⁾ vert. door F. VAN GANSBERGHE	Researchdreef 4 B-1070 Brussel	Voorzitter	2019
Pierre-Yves de LAMINNE de BEX ⁽²⁾	Mechelsesteenweg 302 B-1950 Kraainem	Vice-Voorzitter	2017
Isabelle HAMBURGER ⁽¹⁾	Rozelaarlaan 4 B-1560 Groenendaal	Bestuurder	2018
Maxime Boulvain BVBA ⁽¹⁾ vert. door F. Massimo BOULVAIN	Generaal Lotzstraat 62 B-1180 Brussel	Bestuurder	2019
Hubert OLIVIER ⁽¹⁾	Avenue de la Marguerite 11 F-78110 Le Vesinet	Bestuurder	2019
Valérie PAQUOT ⁽²⁾	Faiderstraat 42 bus 9 B-1050 Elsene	Bestuurder	2020
Patrick VAN CRAEN ⁽¹⁾	Vuursteenweg 1 B-1170 Brussel	Bestuurder	2018

⁽¹⁾ Onafhankelijk

⁽²⁾ Vertegenwoordiger van of verbonden met de hoofdaandeelhouder

Auditcomité	Pierre-Yves de Laminne de Bex	Voorzitter
	Patrick Van Craen	Lid
	Maxime Boulvain BVBA vert. door Massimo Boulvain	Lid
Benoemings- en remuneratiecomité	Patrick Van Craen	Voorzitter
	Isabelle Hamburger	Lid
	Valérie Paquot	Lid
Algemeen secretariaat	Bruno Spilliaert	
Commissaris	CV o.v.v. CVBA Deloitte Bedrijfsrevisoren vertegenwoordigd door mevrouw Corine Magnin en de heer Michel Denayer Gateway building, Luchthaven Nationaal 1J B-1930 Zaventem	2017

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 CLE (Groep CFE)
Massimo Boulvain	Voorzitter Automatic Systems NV, voorzitter IER SAS (Frankrijk)
Hubert Olivier	Voorzitter van de Groep OCP (Frankrijk)

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

- het saldo 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. 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 op pagina 15 en in Toelichting 27. De buitengewone algemene vergadering van 28 april 2010 heeft toestemming gegeven om de aandelenoptieregelingen 2006-2011, 2007-2012 en 2008-2013 te verlengen voor een periode van vijf jaar (zie ook Toelichting 27).

5.5.3. Remuneratie en vergoedingen

Voor het boekjaar 2016 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 2016 op individuele basis aan de bestuurders betaalde brutoremuneratie (totale kostprijs voor de Vennootschap)

In euro	Raad van bestuur				Benoemings- en remuneratie-comité (2016)	Retrocessie van externe mandaten (voor 2015)	Totaal
	Aanwezigheid (2016)	Vast (2016)	Tantièmes (voor 2015)	Auditcomité (2016)			
Bestuurders							
Frédéric Van Gansberghe ⁽¹⁾	8/8	5.000	55.070			49.350	109.420
Massimo Boulvain ⁽²⁾	8/8	5.000	14.685	5.000			24.685
P.-Y. de Laminne de Bex	8/8	5.000	22.028	7.500		50.500	85.028
Isabelle Hamburger	7/8	5.000	22.028		3.250		30.278
Hubert Olivier	6/8	5.000	14.685				19.685
Valérie Paquot	8/8	5.000	22.028		3.250	79.729	110.007
Patrick Van Craen	8/8	5.000	22.028	5.000	4.875		36.903
François Blondel ⁽³⁾			3.671				3.671
Frédéric Jourdain ⁽⁴⁾			7.343				7.343
Totaal		35.000	183.566	17.500	11.375	179.579	427.020

⁽¹⁾ Vertegenwoordiger van European Company of Stake NV

⁽²⁾ Vertegenwoordiger van Maxime Boulvain BVBA

⁽³⁾ Bestuurder tot 26 februari 2015

⁽⁴⁾ Bestuurder tot 22 april 2015

Als voorzitter van de raad van bestuur heeft de heer Frédéric Van Gansberghe in 2016, naast zijn bestuurderstantièmes, voor EUR 4.500 aan representatiekosten ontvangen.

5.5.3.2. Brutoremuneraties toegekend binnen de Groep aan de uitvoerend bestuurder of het uitvoerend management.

Sinds 31 augustus 2012 is er geen uitvoerend management meer en op 22 april 2015 werd de functie van uitvoerend bestuurder afgeschaft.

5.5.3.3 In 2016 aan de uitvoerend bestuurder of het uitvoerend management toegekende inschrijvingsrechten op aandelen

Sinds 31 augustus 2012 is er geen uitvoerend management meer en op 22 april 2015 werd de functie van uitvoerend bestuurder afgeschaft.

In 2016 waren er geen inschrijvingsrechten op aandelen vervallen of uitoefenbaar met betrekking tot de eventueel door de uitvoerend bestuurder of het uitvoerend management gehouden opties.

5. CORPORATE-GOVERNANCEVERKLARING

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

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

Deze beoordeling beoogt vier doelstellingen:

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

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

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

De raad van bestuur handelt op basis van de resultaten van de evaluatie door zijn sterktes te erkennen en zijn zwaktes aan te pakken. In voorkomend geval houdt dit in dat er nieuwe leden ter benoeming worden voorgedragen, dat wordt voorgesteld om bestaande leden niet te herbenoemen of dat maatregelen worden genomen om de doeltreffende werking van de raad van bestuur te verzekeren. De laatste evaluatie van de raad van bestuur, zijn comités en zijn bestuurders werd uitgevoerd op 26 februari 2015.

5.5.5. Andere remuneraties

Naast de honoraria van in totaal EUR 160.659 die werden uitgekeerd aan CV o.v.v. CVBA Deloitte Bedrijfsrevisoren en haar kantorennet voor de controle van de jaarrekening van Compagnie du Bois Sauvage en haar dochterondernemingen werden in 2011 niet-auditgebonden vergoedingen toegekend voor een bedrag van EUR 16.480 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 de personeelsleden en in het bijzonder het operationeel team,
- opvolgen van en toezicht houden op de prestaties van het operationeel team,
- 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 en verantwoordelijkheden,
- opvolgen van en toezicht houden op de efficiëntie van de werkzaamheden van de gespecialiseerde comités,
- opvolgen van het bestaan en de deugdelijke werking van de interne controle, zowel op operationeel als financieel niveau als op juridisch vlak,
- opvolgen van de werkzaamheden van de commissaris,
- benoemen van een secretaris van de Vennootschap belast met adviesverlening inzake governance.

De raad van bestuur heeft aan een aantal van zijn leden specifieke opdrachten toevertrouwd die eigen zijn aan hun hoedanigheid als bestuurder en heeft het dagelijks bestuur van de Vennootschap tot 31 december 2016 niet overgedragen. De raad van bestuur ziet erop toe dat de dagelijkse bedrijfsvoering wordt opgevolgd door mandatarissen met bijzondere bevoegdheden.

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 zal in werking treden vanaf 1 januari 2017.

De raad van bestuur heeft de Financieel Directeur aangesteld om de Vennootschap te vertegenwoordigen ten overstaan van de pers en de financieel analisten. Deze functie wordt vanaf 1 januari 2017 opgenomen door de Algemeen Directeur.

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.

5. CORPORATE-GOVERNANCEVERKLARING

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 secretaris, de Financieel Directeur en de andere personeelsleden.

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 Financieel 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 2016 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 haar 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) Vastgoedrisico

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 bijna 9% 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 bevoegdheidsverdracht

Fraude bij het personeel of 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 vandaag 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 computer-tool 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. 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) Vastgoedrisico

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, BNP Paribas Fortis, ING België, Belfius en het effectenhuis Leleux), en ABN-Amro (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 callopties worden gedekt door in portefeuille gehouden effecten. 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.

5. CORPORATE-GOVERNANCEVERKLARING

i) Frauderisico en risico verbonden aan bevoegdheidsverdracht

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

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

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

Al deze risico's worden halfjaarlijks beoordeeld en getoetst door het auditcomité.

5.6.4. Informatie en communicatie

De financiële informatie wordt gepubliceerd volgens het wettelijke publicatieschema dat wordt opgevolgd en opgesteld door de Financieel Directeur of de algemeen secretaris. 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 voorzitter van het Auditcomité en de Financieel Directeur beschikken 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 2016 toegelicht op pagina 23 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 1.683.262 per 31 december 2016, tegenover 1.680.962 per 31 december 2015, waarvan 2.495 in eigen bezit (zie ook Toelichting 15). Het aantal 'fully diluted' aandelen bedroeg 1.685.767 (exclusief eigen aandelen) per 31 december 2016 en 1.688.312 per 31 december 2015.

In 2016 werden 122.134 aandelen verhandeld op jaarbasis. Het gemiddelde dagvolume bedroeg 475 aandelen in 2016, tegenover 819 in 2015.

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 2016 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 2016
Toegepaste noemer: 1.683.262

Stemhebbenden	Aantal stemrechten	% van de stemrechten
Guy Paquot	1.190	0,07%
Fingaren CVA	104.071	6,18%
Entreprises et Chemins de Fer en Chine NV	772.849	45,91%
TOTAAL	878.110	52,16%

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 95,12% 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.

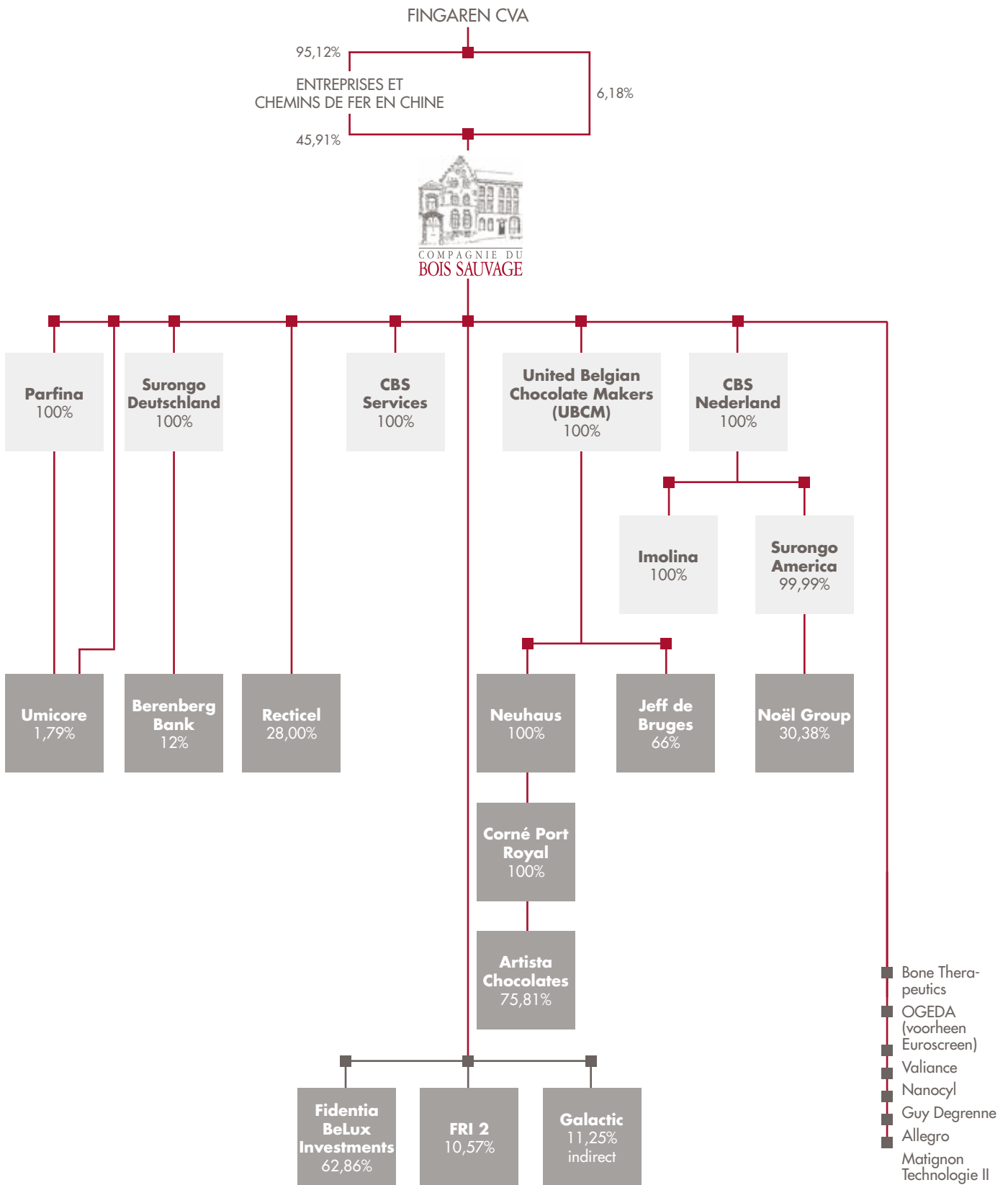
Met uitzondering van de contracten voor de verhuur van kantoorruimte en de dienstverlening aan Fingaren en aan Entreprises et Chemins de Fer en Chine bestaat er geen

enkele overeenkomst tussen deze drie ondernemingen en betaalt Compagnie du Bois Sauvage of een van 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. Afschaffing van 'VVPR-strips'

De algemene vergadering van aandeelhouders op 27 april 2016 heeft zich uitgesproken voor de afschaffing van de 'VVPR-strips' die zijn uitgegeven door de Vennootschap. Deze aandelen verloren vanaf december 2011 steeds meer hun belastingvoordelen en werden vervolgens in januari 2013 van de beurs geschrapt door Euronext Brussel.

6. ORGANOGRAM VAN DE GROEP EN BELANGRIJKSTE DEELNEMINGEN



De Groep bezit ook kasdeelnemingen, zoals beschreven op pagina 33.

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.

In 2016 heeft de Vennootschap, na zich grotendeels opnieuw te hebben geconcentreerd op een beperkt aantal deelnemingen, belangstelling getoond in nieuwe beleggingsdossiers en de vastgoedpijler aanzienlijk versterkt. Deze worden hierna toegelicht.

SAMENSTELLING VAN DE GECONSOLIDEERDE PORTEFEUILLE VAN COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE

Intrinsieke waarde per 31 december 2016

In duizend euro Pijler	Marktwaarde	Hoeveelheid	Aandelen- belang	Beurskoers	% van segment	Verdeling per pijler
■ Strategisch	571.963					89%
UBCM (Chocoladegroep)	282.600		100%		49%	
Umicore	108.300	2.000.000		54,15	19%	
Recticel	99.744	15.044.410	28%	6,63	17%	
Berenberg Bank	56.412		12%		10%	
Noël Group	15.102		30%		3%	
Lening aan Noël Group	238				0%	
Overige	9.567				2%	
<i>Waarvan niet-beursgenoteerde deelnemingen</i>	<i>363.300</i>					
■ Vastgoed	58.959					9%
Europa	38.611					
Fidentia BelLux Investments	25.216				43%	
Site Bois Sauvage	9.687				16%	
FRI 2	3.000				5%	
Luxemburg	607				1%	
Terreinen en diversen	101				0%	
VS	20.348					
Overige	20.348				35%	
<i>Waarvan niet-beursgenoteerde deelnemingen</i>	<i>58.959</i>					
■ Ingekochte eigen aandelen	13.611					2%
Ahold – Delhaize	4.281	213.750		20,03		
Solvay	5.011	45.000		111,35		
ENGIE (voorheen GDF Suez)	1.697	140.000		12,12		
BNP Paribas Fortis	1.803	70.447		25,6		
Orange Belgium	794	40.000		19,86		
Overige	25					
<i>Waarvan niet-beursgenoteerde deelnemingen exclusief equivalent geconsolideerde kasstroom</i>	<i>25</i>					
Totaal	644.533					100%
<i>Waarvan niet-beursgenoteerde deelnemingen exclusief geconsolideerde kasstroom</i>	<i>422.321</i>					

GECONSOLIDEERDE KASSTROOM VAN COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE

Per 31 december 2016

Geconsolideerde kasstroom (exclusief ingekochte eigen aandelen en UBCM)	26.033
Kasstroom UBCM	39.996
Totaal ingekochte eigen aandelen	66.029

7. ACTIVITEITEN VAN HET BOEKJAAR

I. Strategische deelnemingen

Neuhaus
— BRUSSELS 1857 —

Jeff de Bruges
NATURELLEMENT CHOCOLAT



United Belgian Chocolate Makers (UBCM) (Chocoladegroep)

Belangrijke speler in de Belgische sector voor premiumchocolade.

Met een omzet van meer dan EUR 197 miljoen realiseerde de Chocoladegroep in 2016 een omzetsijging van 1,7%.

De vier voornaamste merken van de Groep zijn Neuhaus (www.neuhaus.be), Jeff de Bruges (www.jeff-de-bruges.com), Corné Port Royal (www.corneportroyal.com) en Artista Chocolates (www.artistachoc.be).

In 2016 daalde de omzet van Neuhaus en Corné Port Royal zeer lichtjes, maar de rentabiliteit steeg licht tegenover 2015. Deze omzetsdaling is hoofdzakelijk te wijten aan de aanslagen in Brussel en Zaventem.

Corné Port-Royal (overgenomen in 2013) blijft op België focussen en slaagde erin de resultaten te verbeteren dankzij een bedrijfsreorganisatie.

Op 1 januari 2017 heeft de heer Ignace Van Doorselaere zijn functie opgenomen als nieuwe CEO van Neuhaus en dochterondernemingen.

Jeff de Bruges kende een gelijkaardige omzettrend met een lichte stijging, ondanks de moeilijke context van de gespecialiseerde handel in Frankrijk. Het netwerk telt voortaan 510 winkels, waarvan er 22 nieuwe zijn bijgekomen over het boekjaar. Er waren dit jaar een aantal concrete innovaties met de uitbouw van een nieuw concept en de uitrol van het digitale omkanaal.

De inbreng van de productieafdeling van Corné Port Royal bij de kapitaalverhoging van Artista Chocolates ging gepaard met een grondige herstructurering van de onderneming, met als gevolg een verlies over het boekjaar van EUR 0,9 miljoen voor deze vennootschap.

In het kader van de aandacht voor klanttevredenheid waakt UBCM bij de verschillende merken over de continue verbetering van de producten. De stijging van de verschillende distributienetwerken blijft de belangrijkste uitdaging voor 2017.

GECONTROLEERDE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING (IFRS)

(in miljoen EUR)	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014
Omzet	197,23	193,96	181,36
Nettoresultaat toewijsbaar aan de Groep	11,75	12,17	10,97
EBITDA	31,86	33,88	32,41
Eigen vermogen Groep	74,96	70,74	66,50
Balanstotaal	157,26	151,91	139,20
Aandelenbelang	100%	100%	100%

Umicore

Umicore focust op drie sectoren: 'Catalysis', 'Energy & Surface Technologies' en 'Recycling'. De Umicore Groep beschikt over industriële installaties op alle continenten en verleent diensten aan een wereldwijd klantenbestand (www.umicore.be).

Umicore sloot het boekjaar 2016 af met:

- een omzet van EUR 2,7 miljard
- een recurrente EBIT van EUR 351 miljoen (stijging met 6%)
- een recurrente winst per aandeel van EUR 2,14 tegenover EUR 2,27 in 2015.

De sterke stijging bij Automotive Catalysts en Rechargeable Battery Materials heeft de impact van de lagere metaalprices op de recyclageactiviteiten meer dan gecompenseerd.

2016 werd ook gekenmerkt door een stijging van de investeringsuitgaven, die EUR 287 miljoen bedroegen, goed voor een stijging met bijna 20% tegenover 2015.

De raad van bestuur van Umicore zal op de algemene vergadering van de onderneming voorstellen om een brutodividend van EUR 1,30 per aandeel uit te keren (waarvan een interim-dividend van EUR 0,60 al in augustus 2016 werd uitbetaald).

In 2016 kocht Umicore geen eigen aandelen in. Gedurende het boekjaar werden 1.188.875 aandelen gebruikt in het kader van de uitoefening van aandelenopties. Op 31 december 2016 bezat Umicore 2.673.150 eigen aandelen, hetzij 2,39% van het totaal aantal uitgegeven aandelen.

GECONTROLEERDE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING (IFRS)

(in miljoen EUR)	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014
Omzet (uitgez. metalen)	2.667	2.629	2.366
Recurrente EBIT	351	330	274
Nettoresultaat Groep	131	169	171
Eigen vermogen Groep	1.790	1.732	1.705
Balanstotaal	4.146	4.030	3.851
Uitgekeerde winst	142,1	129,7	107,9
Economisch aandelenbelang ⁽¹⁾	1,79%	1,79%	1,67%

⁽¹⁾ Uitgezonderd eigen aandelen aangehouden door het bedrijf

7. ACTIVITEITEN VAN HET BOEKJAAR



Recticel

Als speler in de internationale industrie wil Recticel zich vooral onderscheiden door een essentieel verschil te maken in het dagelijks comfort van iedereen. Op basis van de vaardigheden en de ruime expertise in de transformatie van de chemie van polyurethaan wil Recticel verantwoorde oplossingen bieden op de talrijke uitdagingen van onze tijd (www.recticel.com).

Recticel wil op een doeltreffende, duurzame en evenwichtige manier toegevoegde waarde bekomen en een gestage en winstgevende groei voor alle klanten en aandeelhouders.

Recticel bedient verschillende markten – voornamelijk 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 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 en bodems 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®, enz.

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

Recticel heeft zijn maatschappelijke zetel in Brussel (België) en telt in totaal (met inbegrip van het evenredige aandeel in de joint ventures) 7.925 werknemers in 98 vestigingen in 28 landen. Recticel realiseerde in 2016 een gecombineerde omzet van EUR 1,35 miljard (volgens IFRS 11 een geconsolideerde omzet van EUR 1,05 miljard).

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

Meer informatie vindt u op www.recticel.com.

De deelneming van Compagnie du Bois Sauvage in Recticel bedroeg 28% eind 2016, tegenover 28,17% eind 2015 als gevolg van de uitoefening van warrants door het personeel van de vennootschap in 2016.

GECONTROLEERDE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING (IFRS)

(in miljoen EUR)	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014
Omzet	1.048,3	1.033,8	983,4
Nettoresultaat Groep	16,3	4,5	-9,7
EBITDA	72,7	52,9	36,8
Eigen vermogen Groep	251,2	249,0	166,2
Balanstotaal	693,0	676,7	637,8
Uitgekeerde winst	9,73	7,52	5,93
Aandelenbelang ⁽¹⁾	28,00%	28,17%	28,18%

⁽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 2016 steeg het aantal werknemers met 13,1% tot meer dan 1.500 werknemers, hoofzakelijk in Duitsland, maar ook in het buitenland. In de toekomst wil de bank zich nog meer richten op vermogens- en activabeheer (www.berenberg.de).

In 2017 wil de bank zijn positie bevestigen als raadgever voor complexe activa op het gebied van vermogens- en activabeheer. De aanwerving van Henning Gebhardt aan het hoofd van deze afdeling en de benoeming van David Mortlock (Investment and Corporate Banking) en Christian Kühn (Bank Management) betekenen dat de bank klaar is voor toekomstige groei.

Door te blijven investeren in kwalitatief personeel hoopt de bank de activa onder beheer (momenteel EUR 40,7 miljard) aanzienlijk te verhogen.

In 2017 heeft de afdeling Investment Banking zijn markt-aandeel in Brokerage verhoogd. In dat opzicht biedt de bank klanten ook diensten aan vanuit het kantoor in New York. De afdeling Equity Capital Market heeft in 2016 zijn uitstekende reputatie bevestigd door een marktaandeel van 97% te halen in IPO en kapitaalverrichtingen in Duitsland,

Oostenrijk en Zwitserland (aandeel uitgegeven volume). De afdeling M&A heeft een groot aantal deals afgerond en zo zijn positie als een van de voornaamste financieel adviseurs in de Duitstalige landen versterkt.

In lijn met het conservatief risicobeleid concentreerde de afdeling Corporate Banking zich op advies. De bank heeft bijvoorbeeld – een primeur – een fonds opgericht dat onder meer investeert in de financiering van boten, een bewijs dat er oplossingen bestaan die zowel voor de klanten als de investeerders interessant zijn, zelfs op moeilijke markten.

De markt werd in 2016 gekenmerkt door een zeer hoge mate van onzekerheid en een afwachtende houding voor en na de Brexit, de Amerikaanse verkiezingen en het referendum in Italië. Dit heeft een invloed gehad op de tradingactiviteiten en de kapitaalmarkten. Tegen deze trend in heeft de bank een bedrijfsresultaat geboekt dat negatief werd beïnvloed door niet-recurrente lasten en investeringen met het oog op toekomstige groei. Door de verkoop van het grootste deel van de belangen in Universal GmbH en de uitkering van reserves van dochterondernemingen kon het eigen vermogen worden verhoogd en een resultaat worden geboekt van EUR 161 miljoen (niet-geconsolideerd).

GECONTROLEERDE NIET-GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

(in miljoen EUR)	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014
Nettokapitaalopbrengsten	510	423	309
Activa onder beheer (geconsolideerd)	40.700	40.100	36.100
Cost/income ratio	63,9%	72,2%	85,7%
Nettoresultaat	161	104	40
Tier I	245	205	181
Balanstotaal	4.716	4.738	4.514
Aandelenbelang	12,00%	12,00%	12,00%

7. ACTIVITEITEN VAN HET BOEKJAAR



Noël Group

Amerikaanse holding gespecialiseerd in kunststofextrusie en de omvorming van technisch schuim, georganiseerd volgens de kernactiviteiten: de vennootschap Nomaco LLC (100%-dochteronderneming) (www.nomaco.com) inclusief expansieverbindingen in schuim, speciale profielen uit ge-extrudeerd schuim, schuimcomponenten voor de meubel-industrie en isolatie voor buizen (www.noelgroup.net) en de vennootschap Vinventions LLC (40,33%-dochteronderneming), leverancier van de meest uitgebreide sluitingssystemen voor producten van wijn- en mousserende wijnflessen.

Dit jaar werden de resultaten nog negatief beïnvloed door de zwakke euro en de algemene toestand van de economie.

Nomaco Inc. heeft zijn activiteiten verder geherstructureerd, met een invloed op de resultaten van 2016 tot gevolg. Begin 2017 werd de activiteit voor buisisolatie verkocht. Deze activiteit vertegenwoordigde bijna 55% van de omzet van

Nomaco, Inc., dat zich de komende jaren gaat concentreren op de activiteiten met nieuwe technologie en hogere toegevoegde waarde. De opbrengst van deze verkoop zal onder meer dienen om de schuld te verminderen en voor verdere groei-investeringen.

De vennootschap Vinventions LLC heeft met succes meerdere nieuwe producten op de markt gebracht voor het sluiten van flessen niet-mousserende wijn. In 2016 bleef Vinventions LLC investeren in de diversifiëring van zijn activiteiten. De vennootschap zal de komende jaren aanzienlijk blijven investeren om een grote gediversifieerde en internationale groep te worden in sluitingssystemen en advies (controle van oxygenatie) in de wijnindustrie.

In 2017 zal de herstructurering van de Groep worden voortgezet. De aandeelhouders van Noël Group blijven vol vertrouwen over het succes op middellange en lange termijn van het nieuwe businessmodel dat is ingevoerd.

GECONSOLIDEERDE JAARREKENING (US GAAP)

(in miljoen USD)	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014
Omzet ⁽¹⁾	54,32	56,58	60,90
Nettoresultaat Groep	-6,86	-5,28	1,37
EBITDA	-0,36	2,57	6,24
Eigen vermogen Groep	34,82	43,79	51,58
Balanstotaal	50,19	60,01	60,03
Uitgekeerde winst	2,11	2,51	9,01
Aandelenbelang	30,35%	30,35%	30,35%

⁽¹⁾ Exclusief Vinvention LLC



Galactic

Belgische producent van melkzuur en natuurlijke oplossingen voor de sectoren Food, Feed, Industry en Care. Galactic is de tweede grootste producent van melkzuur ter wereld. Het aandeelhouderschap is 100% Belgisch (www.lactic.com).

Melkzuur is een eindproduct van suikerfermentatie en wordt hoofdzakelijk gebruikt als voedseladditief. Daarnaast wordt melkzuur ook steeds meer toegepast in de industrie als vervangingsproduct voor traditionele petrochemicaliën. Galactic heeft productievestigingen in België, China en de Verenigde Staten.

Galactic bleef groeien binnen de sector van de voedings ingrediënten als 'Natural Solution Provider'. Het gamma werd aangevuld met nieuwe antimicrobiële producten geproduceerd op basis van gisting. Er werden ook andere

producten toegevoegd aan het gamma voor industriële toepassingen. Nieuwe productielijnen worden gebouwd in de fabriek van Escanaffles om de productiecapaciteit voor afgeleide producten op te drijven. Deze productielijnen zouden eind 2017 operationeel moeten zijn.

Galactic heeft de deelneming die Total Petrochemicals aanhield in Futero teruggekocht en is momenteel 100%-aandeelhouder. Futero heeft de optimalisatie voortgezet van zijn proces voor de productie en recyclage van PLA, een biologisch hernieuwbaar polymeer op basis van melkzuur.

Compagnie du Bois Sauvage heeft een deelneming van 24,75% in de onderneming Serendip, die als enig actiefbestanddeel een deelneming van 45% heeft in Galactic.

7. ACTIVITEITEN VAN HET BOEKJAAR

II. Belangrijkste vastgoeddeelnemingen

In Europa

In eigendom:

- 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 2016 waren de appartementen, kantoorruimten en handelszaken in eigendom van de Venootschap voor 84% verhuurd.

In partnerschap:

- **Fidentia Belux Investments**, nieuw opgericht door Fidentia Real Estate Investments, heeft als eerste belegging Hippogone NV eigenaar van het gebouw Solaris (www.fidentia.be).
- **First Retail International 2, NV** (FRI²) actief in de ontwikkeling van commerciële-activiteitenparken in Europa.

In de Verenigde Staten

De Groep bezit vastgoedbeleggingen aan de Oostkust (Massachusetts en New York).

Surongo America heeft in 2006 geïnvesteerd in de partnership DSF Capital Partners III, LP (zie Toelichting 8). Een van de drie vastgoedinvesteringen die eind 2015 overbleven van deze partnership werd verkocht in 2016. De twee overblijvende panden hadden in 2016 een gemiddelde bezettingsgraad van meer dan 94,5%. Het fonds zou 2017 moeten afsluiten met de verkoop van de twee laatste investeringen.

De vastgoedpartnership Gotham City Residential Partners I, LP (zie Toelichting 8) in New-York werd onderschreven eind 2006. Dit project is gericht op de inkoop van appartementsgebouwen met het oog op renovatie. In 2016 werden 12 van de 20 panden die het fonds eind 2015

telde, verkocht met een winst van EUR 6,7 miljoen (waarvan EUR 2,9 miljoen eind 2015 al werd opgenomen in het eigen vermogen). Eind 2016 waren de appartementen voor 98,2% verhuurd. In overeenstemming met de statuten en met de genomen beslissingen zal de partnership verdergaan met de verkoop van de gebouwen naargelang de opportuniteiten. Het fonds zal ten laatste maart 2018 worden afgesloten.

De dochteronderneming US van de Groep heeft tijdens de eerste helft van 2015 ingetekend op een nieuw fonds Gotham City II met een verbintenis van USD 10 miljoen. Dit fonds zal een gelijkaardige activiteit hebben als de activiteit van 'Gotham City Residential Partners I L.P.'. Eind 2016 werd een bedrag van USD 4,8 miljoen opgevraagd en vrijgegeven.

7. ACTIVITEITEN VAN HET BOEKJAAR

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.

BEZETTINGSGRAAD VAN DE VASTGOEDBELEGGINGEN

(in %)	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014
DSF Capital Partners III, LP	94,5	(1)	(1)
Gotham City Residential Partners I, LP	98	96	96
Gotham City Residential Partners II, LP			
Zeb Land, LLC	(2)	(2)	100
Corc, LLC	100	100	100

(1) De bezettingcijfers zijn niet vergelijkbaar omdat het gaat om meerdere projecten in verschillende fases van ontwikkeling.

(2) Niet-vergelijkbaar gegeven gezien de ontwikkeling van het gebouwenbestand in aanbouw.

III. Geconsolideerde kasstroom

Per 31 december 2016 beschikt de groep over geldmiddelen ten belope van EUR 66 miljoen. De effectenposities in portefeuille bedragen EUR 13,6 miljoen. Het geheel van de posities is bestemd om optimaal te gelde te worden gemaakt en is als volgt samengesteld:

Aandeel	Marktwaaarde per 31/12/2016 (in duizend euro)
Ahold Delhaize	4.281
Solvay	5.011
Engie	1.697
BNP Paribas Fortis	1.803
Mobistar	794
Overige	25
	13.611

Aandeel	Marktwaaarde per 31/12/2015 (in duizend euro)
Delhaize	4.041
Solvay	2.461
GDF Suez	2.286
BNPParibas-Fortis	1.917
Mobistar	893
Overige	42
	11.640

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.

6 maart 2017

Frédéric Van Gansberghe

Voorzitter van de raad van bestuur

(vertegenwoordiger van Ecostake NV)

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 0,08 per aandeel te verhogen tot EUR 7,52.

WINSTVERDELING VAN COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE

	EUR
Het resultaat van het boekjaar bedraagt	20.518.647,38
vermeerderd met	
- de overgedragen winst	162.766.574,94
wat een uitkeerbare winst geeft van	183.285.222,32
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	753.571,65
- aan de uitkering van een brutodividend van EUR 7,52	12.658.130,24
- aan de intrekking van het brutodividend op eigen aandelen (*)	-21.462,08
- aan (verminderde) tantièmes van de bestuurders	194.016,19
Over te dragen saldo	169.700.966,32

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

Indien u deze voorstellen goedkeurt, zal het brutodividend van EUR 7,52 op 4 mei 2017 worden uitgekeerd aan de aandeelhouders.

Het aandeel Compagnie du Bois Sauvage wordt met ingang van 2 mei 2017 ex-dividend genoteerd voor betaling op 4 mei 2017.

Dit dividend ligt hoger dan het brutodividend van vorig jaar (EUR 7,44). Berekend tegen de beurskoers per 31 december 2016 levert dit een brutorendement op van 2,45%.

Het boekhoudkundig eigen vermogen van de Vennootschap zal na verdeling EUR 335.178.711,63 bedragen.

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

Op 31 december 2016 is het kapitaal vastgesteld op EUR 84.163.100, vertegenwoordigd door 1.683.262 volgestorte aandelen zonder nominale waarde, die elk 1/1.683.262^e 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, 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.

De gewone algemene vergadering van 23 april 2014 heeft artikel 3.7.2. van het memorandum van onderhandse plaatsing van 20 juni 2013 goedgekeurd, dat voorziet in de vervroegde terugbetaling van de lening van EUR 45 miljoen uitgegeven door Compagnie du Bois Sauvage in geval van verandering van zeggenschap over de Vennootschap.

Er zal aan de gewone algemene vergadering van 26 april 2017 worden gevraagd om artikel 3.7.2 van het memorandum van onderhandse plaatsing van 21 november 2016 in overeenstemming met artikel 556 van het Wetboek van Vennootschappen goed te keuren, 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 2016

De intrinsieke waarde (vóór verdeling) van het aandeel Compagnie du Bois Sauvage werd berekend op 31 december 2016. (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 2016.
- 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, wat niet het geval is op 31 december 2016. 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 31% toegepast op het verkregen resultaat om rekening te houden met de afwezigheid van liquiditeit en met de 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 Neuhaus werd een interne waardering uitgevoerd op basis van de resultaten van 2016 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 overige niet-beursgenoteerde vennootschappen werden bij gebrek aan betrouwbare methode gewaardeerd op basis van hun enkelvoudig of geconsolideerd boekhoudkundig nettoactief (IFRS-conform indien beschikbaar) of behouden tegen kostprijs.
- Er werd geen vereffeningsbelasting berekend.
- Er werd geen rekening gehouden met een eventueel sociaal passief.
- Er werd geen rekening gehouden met andere risico's of verplichtingen dan die welke opgenomen zijn in de geconsolideerde jaarrekening.

Waarschuwing

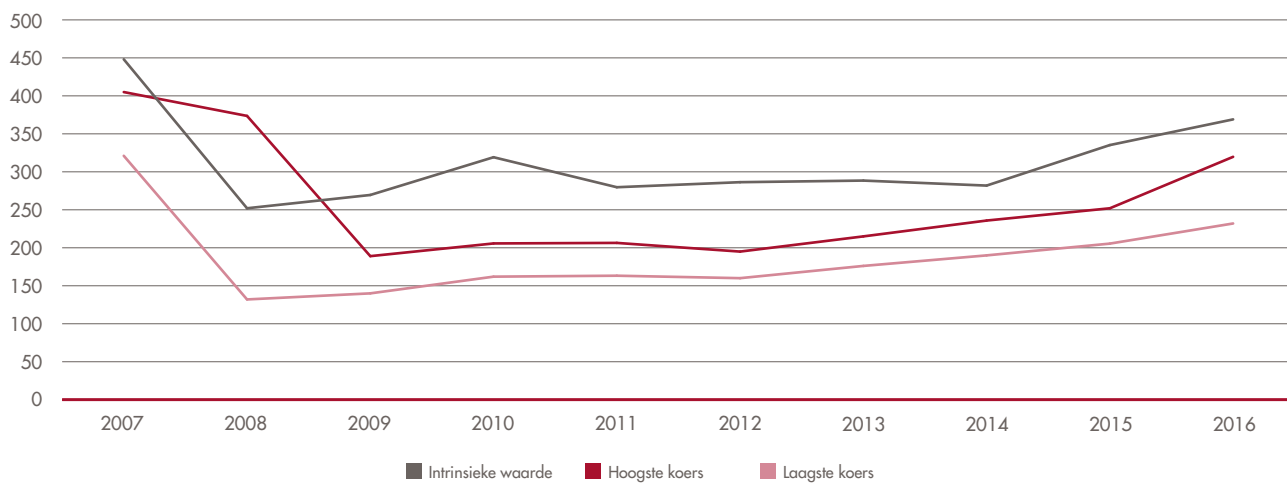
Compagnie du Bois Sauvage wijst beleggers erop dat de berekening van de intrinsieke waarde onderworpen is aan de risico's en onzekerheden die inherent zijn aan dit soort waardering en bijgevolg geen maatstaf is van de huidige of toekomstige waarde van de gewone aandelen van de Vennootschap.

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

	31/12/2016	31/12/2015
Intrinsieke waarde (in-the-money)	369,03	335,22
Intrinsieke waarde (fully diluted)	369,03	335,20

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 van 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 waardeverminderv verliezen 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:

De geconsolideerde nettoschuld is de geconsolideerde kasstroom na aftrek van de 'kortlopende en langlopende leningen'.

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

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

13. VOORUITZICHTEN 2017

Gebeurtenissen na de verslagperiode, projecten en vooruitzichten

De gebeurtenissen na de verslagperiode vindt u in Toelichting 31.

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

13. FINANCIËLE AGENDA

Financiële agenda

Ex-dividend-datum:	2 mei 2017
Record-datum:	3 mei 2017
Dividendbetaling:	4 mei 2017

Halfjaarresultaten:	eind augustus 2017
Jaarresultaten:	begin maart 2018
Algemene vergadering:	vierde woensdag van de maand april

14. SPONSORING

Aansluitend op haar beleid inzake culturele sponsoring heeft Compagnie du Bois Sauvage financiële steun verleend aan de evenementen van het fonds Les Amis de la Cathédrale.

De Vennootschap heeft ook steun verleend aan Villa Indigo (vzw met een sociaal karakter) en de stichting St Luc voor een totaalbedrag van EUR 17.000.

INHOUDSOPGAVE

Geconsolideerde jaarrekening

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

Toelichtingen bij de geconsolideerde jaarrekening

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

96 **Verslag van de Commissaris**

Enkelvoudige jaarrekening – Belgische normen

98	Balans na winstverdeling
100	Resultatenrekening
102	Bijlagen

Geconsolideerde jaarrekening en enkelvoudige jaarrekening per 31 december 2016

Voorgelegd aan de algemene vergadering van
26 april 2017

GECONSOLIDEERD OVERZICHT VAN DE FINANCIËLE POSITIE PER 31 DECEMBER

in duizend euro	Toelichting	2016	2015
Vaste activa		413.719	372.870
Materiële vaste activa	4	39.932	39.292
Vastgoedbeleggingen	5	10.395	10.406
Goodwill	6	11.003	10.962
Immateriële vaste activa	6	21.445	20.678
Deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode	7	113.240	103.592
Voor verkoop beschikbare deelnemingen	8	194.283	179.597
Overige activa	9	20.147	5.107
Uitgestelde belastingvorderingen	10	3.274	3.236
Vlottende activa		144.321	131.952
Vorraden	11	18.789	18.300
Handels- en overige vorderingen	12	43.761	37.757
Actuele belastingvorderingen	10	4.594	3.227
Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening	13	13.611	11.640
Overige activa	9	3.437	2.493
Geldmiddelen en kasequivalenten	14	60.129	58.535
Vaste activa aangehouden voor verkoop		0	0
Totaal van de activa		558.040	504.822

in duizend euro	Toelichting	2016	2015
Eigen vermogen		431.138	394.256
Eigen vermogen van de Groep		405.194	372.723
Kapitaal	15	152.848	152.313
Ingehouden winsten	15	155.438	136.291
Reserves	15	96.908	84.119
Belangen zonder overheersende zeggenschap	15	25.944	21.533
Verplichtingen		126.902	110.566
Langlopende verplichtingen		76.529	53.894
Leningen	16	65.956	44.671
Voorzieningen	17	1.951	1.384
Uitgestelde belastingverplichtingen	10	8.448	7.734
Overige langlopende verplichtingen	19	174	105
Kortlopende verplichtingen		50.373	56.672
Leningen	16	14.575	18.487
Voorzieningen	17	1.430	1.433
Handels- en overige schulden	18	26.009	27.901
Actuele belastingverplichtingen	10	6.237	7.167
Overige verplichtingen	19	2.122	1.684
Totaal eigen vermogen en verplichtingen		558.040	504.822

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

in duizend euro	Toelichting	2016	2015
Exploitatiebaten	3, 21	216.404	208.721
Omzet		198.798	195.436
Rente en dividenden		15.612	11.088
Huuropbrengsten		1.120	919
Overige baten		874	1.278
Exploitatielasten	22	-180.425	-174.968
Grondstoffen en gebruikte hulpstoffen		-114.540	-110.281
Personeelskosten		-53.177	-52.379
Afschrijvingen, bijzondere waardeverminderingverliezen en voorzieningen		-8.237	-7.911
Financieringskosten		-3.050	-2.933
Overige lasten		-1.421	-1.464
Aandeel in het resultaat van deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode	7	3.205	-160
Bedrijfsresultaat voor vervreemdingen, wijzigingen in de reële waarde en bijzondere waardeverminderingen		39.184	33.593
Resultaat op vervreemdingen	23	6.675	2.092
Wijzigingen in de reële waarde en bijzondere waardeverminderingen	24	-1.003	12.784
Resultaat vóór belastingen		44.856	48.469
Winstbelastingen	10	-9.805	-11.604
RESULTAAT VAN HET BOEKJAAR		35.051	36.865
Niet-gerealiseerde resultaten		13.543	26.270
Posten die daarna niet naar winst of verlies zullen worden overgeboekt		-1.403	1.327
Aandeel in niet-gerealiseerde resultaten van deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode		-1.403	1.327
Posten die daarna naar winst of verlies zullen worden overgeboekt		14.946	24.943
Voor verkoop beschikbare deelnemingen			
Wijzigingen in de reële waarde		17.469	20.966
Overboeking naar resultaat ten gevolge van bijzondere waardeverminderingen		0	0
Overboeking naar resultaat ten gevolge van vervreemdingen		-2.976	-704
Wisselkoersverschillen uit omrekening van buitenlandse activiteiten		-180	4.606
Aandeel in niet-gerealiseerde resultaten van deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode		633	75
GEREALISEERDE EN NIET-GEREALISEERDE RESULTATEN VAN HET BOEKJAAR		48.594	63.135
Resultaat van het boekjaar		35.051	36.865
Aandeel van de Groep		31.437	32.884
Belangen zonder overheersende zeggenschap		3.614	3.981
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten van het boekjaar		48.594	63.135
Aandeel van de Groep		44.980	59.154
Belangen zonder overheersende zeggenschap		3.614	3.981

RESULTAAT VAN HET BOEKJAAR PER AANDEEL PER 31 DECEMBER

In euro	Toelichting	2016	2015
Normaal	25	18,68	19,89
Verwaterd	25	18,68	19,89

GECONSOLIDEERD MUTATIEOVERZICHT VAN HET EIGEN VERMOGEN

in duizend euro	Kapitaal			Reserves			Inge- houden winsten	Eigen ver- mogen van de Groep	Belangen zonder overheer- sende zeggen- schap	
	Toe- lichting	Aandelen- kapitaal	Agio	Herwaar- derings-/ afdekkings- reserve ⁽¹⁾	Eigen aandelen	Wissel- koers- verschil			Eigen vermogen	Eigen vermogen
Stand per 31 december 2014		81.250	58.021	59.786	0	-1.937	115.712	312.832	20.231	333.063
Wijziging in de standaard voor jaarrekeningen IAS 19								0		0
Voor verkoop beschikbare deelnemingen										
Wijzigingen in de reële waarde	15			20.966				20.966		20.966
Overboeking naar resultaat ten gevolge van bijzondere waardeverminderingen	15							0		0
Overboeking naar resultaat ten gevolge van vervreemdingen	15, 23			-704				-704		-704
Belang in de afdekkings- en actuariële reserve van deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode	7, 15			1.402				1.402		1.402
Wijziging in consolidatiekring	7, 16							0		0
Wijzigingen in omrekeningsverschillen	7, 15					4.606		4.606		4.606
Overige	15							0		0
Niet-gerealiseerde resultaten		0	0	21.664	0	4.606	0	26.270	0	26.270
Nettoresultaat van het boekjaar							32.884	32.884	3.981	36.865
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten van het boekjaar		0	0	21.664	0	4.606	32.884	59.154	3.981	63.135
Betaalde dividenden	15						-11.960	-11.960	-2.723	-14.683
Kapitaal en agio	15	2.798	10.244					13.042		13.042
Wijziging in consolidatiekring	15, 31							0		0
Mutaties op eigen aandelen (aankoop/intrekking)	15							0		0
Overige	15						-345	-345	44	-301
Stand per 31 december 2015		84.048	68.265	81.450	0	2.669	136.291	372.723	21.533	394.256
Voor verkoop beschikbare deelnemingen										
Wijzigingen in de reële waarde	15			17.469				17.469		17.469
Overboeking naar resultaat ten gevolge van bijzondere waardeverminderingen	15							0		0
Overboeking naar resultaat ten gevolge van vervreemdingen	15, 23			-2.976				-2.976		-2.976
Belang in de afdekkings- en actuariële reserve van deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode	7, 15			-770				-770		-770
Wijziging in consolidatiekring	7, 15							0		0
Wijzigingen in omrekeningsverschillen	7, 15					-180		-180		-180
Overige	15							0		0
Niet-gerealiseerde resultaten		0	0	13.723	0	-180	0	13.543	0	13.543
Nettoresultaat van het boekjaar							31.437	31.437	3.614	35.051
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten van het boekjaar		0	0	13.723	0	-180	31.437	44.980	3.614	48.594
Betaalde dividenden	15						-12.506	-12.506		-12.506
Kapitaal en agio	15	115	420					535		535
Wijziging in consolidatiekring	15, 31						274	274	797	1.071
Mutaties op eigen aandelen (aankoop/ intrekking)	15							-754		-754
Overige	15						-58	-58		-58
Stand per 31 december 2016		84.163	68.685	95.173	-754	2.489	155.438	405.194	25.944	431.138

(1) Voor verkoop beschikbare deelnemingen en deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode.

Geconsolideerd mutatieoverzicht van het eigen vermogen

GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT

in duizend euro	Toelichting	2016	2015
Resultaat vóór belastingen		44.856	48.469
Aanpassingen			
Resultaat op vervreemdingen	23	-6.675	-2.092
Wijzigingen in de reële waarde en bijzondere waardeverminderingen	24	1.003	-12.784
Aandeel in het resultaat van deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode	7	-3.205	160
Financieringskosten	22	3.050	2.933
Rente- en dividendopbrengsten	21	-15.612	-11.088
Afschrijvingen, bijzondere waardeverminderingverliezen en voorzieningen	22	8.237	7.911
Overige		150	991
Wijzigingen in de behoefte aan werkkapitaal			
Vlottende activa ⁽¹⁾		-6.436	708
Kortlopende verplichtingen ⁽²⁾		-1.412	13
Betaalde rente		-3.092	-2.740
Ontvangen rente (incl. IRS)		514	626
Ontvangen dividenden			
Deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode	7	2.942	2.654
Overige deelnemingen	21	15.097	10.444
Betaalde belastingen		-11.210	-9.312
Kasstroom uit operationele activiteiten		28.207	36.893
(Verwerving)/vervreemding van deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode	7	-10.659	-22.758
(Verwerving)/vervreemding van voor verkoop beschikbare deelnemingen	8	6.533	-5.565
(Verwerving)/vervreemding van overige financiële instrumenten		-17.646	260
(Verwerving)/vervreemding van vastgoedbeleggingen	5	-110	-15
(Verwerving)/vervreemding van materiële vaste activa	4	-7.590	-7.590
(Verwerving)/vervreemding van immateriële vaste activa	6	-1.563	-1.376
(Verwerving)/vervreemding van overige vaste activa		-11	-611
Kasstroom uit investeringsactiviteiten		-31.046	-37.655
Nieuwe leningen	16, 20	21.300	0
Aflossingen op leningen	16, 20	-3.927	1.029
Kapitaalverhoging/(kapitaalvermindering)	15	535	13.042
Betaald dividend aan de aandeelhouders van de Groep		-12.506	-11.960
Betaald dividend aan minderheidsaandeelhouders		0	-2.723
Verkoop (aankoop) van gehouden eigen aandelen		-754	0
Overige		-215	1.917
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		4.433	1.305
Nettokasstroom van het boekjaar		1.594	543
Geldmiddelen en kasequivalenten per begin van het boekjaar		58.535	57.992
Gevolgen van wisselkoerswijzigingen op geldmiddelen en kasequivalenten in vreemde valuta		0	0
Geldmiddelen en kasequivalenten per einde van het boekjaar		60.129	58.535

(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 2016 werd vastgesteld door de raad van bestuur op 6 maart 2017. Er waren geen wijzigingen in de grondslagen voor financiële verslaggeving in 2016.

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:

- Verbeteringen aan IFRS (2010-2012) (toepasbaar op jaarperioden die op of na 1 februari 2015 aanvangen)
 - Verbeteringen aan IFRS (2012-2014) (toepasbaar op jaarperioden die op of na 1 januari 2016 aanvangen)
 - Aanpassing van IFRS 10, IFRS 12 en IAS 28 *Investeringsentiteiten: Toepassing van de consolidatievrijstelling* (toepasbaar op jaarperioden die op of na 1 januari 2016 aanvangen)
 - Aanpassing van IFRS 11 *Gezamenlijke overeenkomsten – Verwerking van overnames van deelnemingen in gezamenlijke bedrijfsactiviteiten* (toepasbaar op jaarperioden die op of na 1 januari 2016 aanvangen)
 - Aanpassing van IAS 1 *Presentatie van jaarrekeningen – Initiatief rond informatieverschaffing* (toepasbaar op jaarperioden die op of na 1 januari 2016 aanvangen)
 - Aanpassing van IAS 16 en IAS 38 *Materiële en immateriële vaste activa – Verduidelijking van aanvaardbare afschrijvingsmethodes* (toepasbaar op jaarperioden die op of na 1 januari 2016 aanvangen)
 - Aanpassing van IAS 16 en IAS 41 *Materiële vaste activa en biologische activa – Dragende planten* (toepasbaar op jaarperioden die op of na 1 januari 2016 aanvangen)
 - Aanpassing van IAS 19 *Personeelsbeloningen – Werknemersbijdragen* (toepasbaar op jaarperioden die op of na 1 februari 2015 aanvangen)
 - Aanpassing van IAS 27 *Enkelvoudige jaarrekening – Equity-methode* (toepasbaar op jaarperioden die op of na 1 januari 2016 aanvangen)
- De toepassing van deze standaarden heeft geen materieel effect gehad op 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 2016:
- IFRS 9 *Financiële instrumenten* en de daaropvolgende aanpassingen (toepasbaar op jaarperioden die op of na 1 januari 2018 aanvangen)
 - IFRS 14 *Uitgestelde rekeningen in verband met prijsregulering* (toepasbaar op jaarperioden die op of na 1 januari 2016 aanvangen, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
 - IFRS 15 *Opbrengsten uit contracten met klanten* (toepasbaar op jaarperioden die op of na 1 januari 2018 aanvangen)
 - IFRS 16 *Huurovereenkomsten* (toepasbaar op jaarperioden die op of na 1 januari 2019 aanvangen, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
 - Verbeteringen aan IFRS (2014-2016) (toepasbaar op jaarperioden die op of na 1 januari 2017 of 2018 aanvangen, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
 - Aanpassing van IFRS 2 *Classificatie en waardering van op aandelen gebaseerde betalingstransacties* (toepasbaar op jaarperioden die op of na 1 januari 2018 aanvangen, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
 - Aanpassing van IFRS 4 *Verzekeringcontracten – Toepassing van IFRS 9 Financiële instrumenten met IFRS 4* (toepasbaar op jaarperioden die op of na 1 januari 2018 aanvangen, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
 - 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 7 *Het kasstroomoverzicht – Initiatief rond informatieverschaffing* (toepasbaar op jaarperioden die op of na 1 januari 2017 aanvangen, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
 - Aanpassing van IAS 12 *Winstbelastingen – Opname van uitgestelde belastingvorderingen voor niet-gerealiseerde verliezen* (toepasbaar op jaarperioden die op of na 1 januari 2017 aanvangen, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)

TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

- Aanpassing van IAS 40 *Overdracht van vastgoedbeleggingen* (toepasbaar op jaarperioden die op of na 1 januari 2018 aanvangen, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
- IFRIC 22 *Transacties in vreemde valuta en voorafbetalingen* (toepasbaar op jaarperioden die op of na 1 januari 2018 aanvangen, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)

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

(1) de nieuwe standaard IFRS 9, die vooral de verwerking zal beïnvloeden van niet-geconsolideerde deelnemingen die niet worden aangehouden voor handelsdoeleinden. De Groep zou in het bijzonder moeten kiezen tussen de opname van de winsten en verliezen op deze deelnemingen in de winst-en-verliesrekening of in het eigen vermogen. De Groep heeft nog geen beslissing genomen over deze optie. De overige aanpassingen van de standaard IFRS 9 zouden geen materieel effect mogen hebben op de rekeningen van de Groep.

(2) de nieuwe standaard IFRS 16 'Leaseovereenkomsten', die IAS 17 en de overeenstemmende interpretaties zal vervangen. 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 volgend 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. De standaard verplicht de lessee om alle leaseovereenkomsten te verwerken in het geconsolideerd overzicht van de financiële positie en het geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten van de Groep. Het effect op de rekeningen van de Groep wordt momenteel onderzocht en betreft voornamelijk de deelnemingen in Neuhaus en Jeff de Bruges. Momenteel wordt uitgegaan van een toename van de immateriële activa en een uitbreiding van de schulden gelijk aan de discontering van de toekomstige huurprijzen zoals vermeld in Toelichting 26, namelijk maximaal EUR 55 miljoen.

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 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 in overeenstemming met IAS 39 *Financiële instrumenten: Opname en waardering* 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 identificeerbare activa en verplichtingen van de joint venture of geassocieerde deelneming als goodwill opgenomen. De goodwill wordt opgenomen in de boekwaarde

TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

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) 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 huuropbrengsten 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-verliesrekening opgenomen. De reële waarde van de materiële vastgoedbe-

leggingen (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.

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 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 waardeverminderingverlies 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 deel-

nemingen 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.

Leningen en vorderingen

Deze categorie omvat de leningen en vorderingen, inclusief handelsvorderingen, alsook de niet op een actieve markt genoteerde obligaties.

Deze financiële activa worden aanvankelijk gewaardeerd tegen de reële waarde vermeerderd met de transactiekosten die er direct aan kunnen worden toegerekend. Daarna worden ze gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs die overeenstemt met het bedrag bij eerste opname, verminderd met aflossingen op de hoofdsom, vermeerderd of verminderd met de via de effectieverentemethode bepaalde geaccumuleerde afschrijving van het verschil tussen dat eerste bedrag en het aflossingsbedrag. In de meeste gevallen komt de geamortiseerde kostprijs van de leningen en vorderingen overeen met hun nominale waarde.

In voorkomend geval vormen de leningen en vorderingen het voorwerp van bijzondere waardeverminderingverliezen om de als oninbaar beschouwde bedragen te dekken.

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

Deze categorie omvat de deelnemingen die worden aangehouden voor handelsdoeleinden (*trading*) alsook de derivaten die activa vertegenwoordigen, met name door de Groep verworven opties.

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.

Vorraden

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

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

verkoop. De kostprijs wordt bepaald volgens de formule voor de gewogen gemiddelde kostprijs.

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

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.

Vaste activa aangehouden voor verkoop

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

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

Bijzondere waardevermindering van andere activa dan goodwill

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

TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

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 toegekende re-

ële 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, met name alle door de Groep uitgegeven opties, worden gewaardeerd tegen de 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.

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

Pensioenplan met toegezegdebijdragenregeling in België zijn volgens wet verplicht een minimumrendement te garanderen. Strikt genomen voldoen deze regelingen daardoor aan de definitie van de toegezegdepensioenregelingen vastgesteld volgens "IAS 19 - Personeelsbeloningen".

Gezien de eindeloopbanenprognoses op individuele basis („projected unit credit"-methode) worden de vergoedingen na uitdiensttreding volgens een methode berekend op basis van hypothesen van disconteringsvoet, levensverwachting, personeelsverloop, lonen, lijfrente herwaardering, inflatie in de medische kosten en het updaten (verdisconteren) van de te betalen bedragen. In de bepalingen van elke regeling wordt rekening gehouden met de economische en lokaal demografische context. Het voor "de verplichtingen na uitdiensttreding" opgenomen bedrag komt overeen met het verschil tussen de contante waarde van bruto verplichtingen uit hoofde van toegezegde pensioenrechten en de reële waarde van gerelateerde fondsbeleggingen. Als het resultaat van deze berekening een tekort is, is een verplichting op de passief zijde van de balans opgenomen. Anders wordt het kleinste van volgend twee bedragen vastgesteld: een hoger verschuldigde bedrag van toegezegdepensioenregeling of de contante waarde van toekomstige terugbetaling of vermindering van toekomstige terugbetaling netto-activa.

De nettokosten in verband met de toegezegdepensioenregeling bestaan uit de dienstverleningskosten en de netto rente (gebaseerd op de disconteringsvoet) op het netto actief of netto passief, beiden geboekt naar resultaat, en uit de herwaardering van het netto passief of het netto actief, geboekt in overige elementen van het globale resultaat.

De lasten op diensten bestaan uit lasten op huidige diensten, op voorbijgaande diensten die resulteren uit de wijzigingen in de regelingen of uit de kosten en baten uit verminderingen en liquidaties.

Op aandelen gebaseerde betalingen

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

Winstverdeling

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

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

Winstbelastingen

Winstbelastingen omvatten directe belastingen en uitgestelde belastingen.

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

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

TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

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-genoteerde voor verkoop beschikbare activa: 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 waarderingstechniek, worden behouden tegen kostprijs. 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.

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 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 informatieverschaffing 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
	2016				
Resultaten (posten)					
Opbrengsten					
<i>Omzet</i>	198.651		147		198.798
<i>Ontvangen dividenden</i>	14.721		376		15.097
<i>Rentebaten</i>	210	275	30		515
<i>Huuropbrengsten</i>	350	740	30		1.120
<i>Overige baten</i>	779	82	13		874
Rentelasten	-447			-2.018	-2.465
Afschrijvingen, bijzondere waardevermindingsverliezen en voorzieningen	-8.187	-50			-8.237
Resultaat op vervreemdingen	-100	6.792	-17		6.675
Wijzigingen in de reële waarde en bijzondere waardeverminderingen	-1.453	-33	483		-1.003
Aandeel in het resultaat van deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode	2.990	215			3.205
Resultaat vóór belastingen	40.006	7.588	-2.738		44.856
Activa	424.440	56.471	17.001	60.128	558.040
<i>waarvan deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode</i>	100.525	12.715			113.240
<i>waarvan investeringen in materiële en immateriële vaste activa tijdens het boekjaar</i>	8.157				8.157
Verplichtingen	52.530	5.420	3.012	65.940	126.902

TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

in duizend euro	Strategische investeringen	Vastgoed	Investerings in geldmid- delen	Niet-toegere- kende posten	Geconsoli- deerd totaal
	2015				
Resultaten (posten)					
Opbrengsten					
<i>Omzet</i>	195.342		94		195.436
<i>Ontvangen dividenden</i>	9.609		835		10.444
<i>Rentebaten</i>	502		142		644
<i>Huuropbrengsten</i>	144	732	43		919
<i>Overige baten</i>	1.230		48		1.278
Rentelasten	-604			-1.845	-2.449
Afschrijvingen, bijzondere waardeverminderingverliezen en voorzieningen	-7.859	-52			-7.911
Resultaat op vervreemdingen	182		1.910		2.092
Wijzigingen in de reële waarde en bijzondere waardeverminderingen	11.061	-22	1.745		12.784
Aandeel in het resultaat van deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode	-159	-1			-160
Resultaat vóór belastingen	46.891	327	1.251		48.469
Activa	401.777	31.792	15.958	55.295	504.822
<i>waarvan deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode</i>	103.592				103.592
<i>waarvan investeringen in materiële en immateriële vaste activa tijdens het boekjaar</i>	9.330				9.330
Verplichtingen	58.599	4.270	3.044	44.653	110.566

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 2016 zijn sterk gestegen tegenover 2015 en dit hoofdzakelijk door de stijging van de resultaten vóór belastingen van Berenberg Bank (zie Toelichting 21). De 'Overige baten' houden voornamelijk verband met inkomsten die door de Groep werden ontvangen voor bestuursfuncties uitgeoefend in de deelnemingen, wisselkoersverschillen op de Amerikaanse dollar en overige inkomsten.

De 'wijzigingen in de reële waarde en bijzondere waardeverminderingen' hebben in 2016 voornamelijk betrekking op een bijzondere waardevermindering bij Noël Group (-1,5 miljoen) en in 2015 op een terugneming van bijzondere waardevermindering bij Recticel (EUR 10,4 miljoen) en Noël Group (EUR 1,7 miljoen).

De vennootschappen die werden geconsolideerd via de 'equity'-methode hebben in 2016 een winst geboekt van EUR 3 miljoen tegenover een verlies van EUR 0,2 miljoen in 2015 (zie ook Toelichting 7).

Het segment Vastgoed:

De Groep heeft in 2016 ingetekend in het fonds First Retail International 2 voor een bedrag van EUR 12 miljoen, waarvan EUR 3 miljoen werd gestort, en heeft een deelneming verworven in Fidentia Belux Investments Comm.VA (FBLI) voor een bedrag van EUR 25 miljoen, voor de helft in aandelen en voor de helft in een achtergestelde lening.

Het 'resultaat op vervreemdingen' vloeit voort uit de gerealiseerde winst op de verkoop van activa van Gotham City Residential Partners I, LP (VS), waarvan EUR 2,9 miljoen reeds voorheen werd geboekt als reserve.

Het segment Investerings in geldmiddelen:

De inkomsten uit dividenden zijn gedaald tegenover 2015, wanneer een uitzonderlijk dividend werd toegekend in hoofde van BNP Paribas Fortis.

De Groep boekte een positieve wijziging in de reële waarde in 2016, vooral in Solvay, en in 2015 vooral dankzij de deelnemingen in Delhaize (zie ook Toelichting 24).

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 niet-toegerekende posten van het resultaat per segment hebben voornamelijk betrekking op de exploitatielasten 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 voor verkoop beschikbare deelnemingen, overige financiële activa en uitgestelde belastingvorderingen) alsook de exploitatiebaten voor elk land op basis van de locatie van deze activa.

in duizend euro	Exploitatiebaten		Vaste activa	
	2016	2015	2016	2015
België	53.252	53.195	137.974	123.700
Frankrijk	129.221	125.864	38.857	38.737
VS	13.570	12.679	18.576	21.886
Overige landen	20.361	16.983	608	607
Totaal	216.404	208.721	196.015	184.930

(1) Voor 2015 werden de exploitatiebaten ten belope van EUR 3,5 miljoen geherclassificeerd tussen België en Overige Landen.

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 elk een klein deel van de omzet vertegenwoordigen.

TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

4. Materiële vaste activa

in duizend euro	Terreinen en gebou- wen	Installaties, machines en uitrusting	Verbeteringen aan geleased vastgoed	Inrichting en toebehoren	Rollend materieel	Totaal
Aanschaffingswaarde						
Per 1 januari 2015	24.761	32.893	41.726	7.610	425	107.415
Verwervingen	1.688	701	4.535	636	9	7.569
Vervreemdingen en buitengebruikstellingen	-44	-198	-694	-11		-947
Overboekingen			18			18
Per 31 december 2015	26.405	33.396	45.585	8.235	434	114.055
Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen						
Per 1 januari 2015	-8.707	-23.778	-29.560	-6.204	-387	-68.636
Afschrijvingen van het boekjaar	-1.058	-1.302	-4.177	-520	-20	-7.077
Vervreemdingen en buitengebruikstellingen	44	212	694	0		950
Per 31 december 2015	-9.721	-24.868	-33.043	-6.724	-407	-74.763
Stand per 31 december 2015	16.684	8.528	12.542	1.511	27	39.292
Aanschaffingswaarde	26.405	33.396	45.585	8.235	434	114.055
Geaccumuleerde afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen	-9.721	-24.868	-33.043	-6.724	-407	-74.763

in duizend euro	Terreinen en gebou- wen	Installaties, machines en uitrusting	Verbeteringen aan geleased vastgoed	Inrichting en toebehoren	Rollend materieel	Totaal
Aanschaffingswaarde						
Per 1 januari 2016	26.405	33.396	45.585	8.235	434	114.055
Verwervingen	223	1.374	4.562	459	22	6.640
Vervreemdingen en buitengebruikstellingen		-7	-946	-186		-1.139
Wijzigingen in consolidatiekring	217	1.258		37	22	1.534
Wisselkoersverschillen		-1	96	5		100
Per 31 december 2016	26.845	36.020	49.297	8.550	478	121.190
Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen						
Per 1 januari 2016	-9.721	-24.868	-33.043	-6.724	-407	-74.763
Afschrijvingen van het boekjaar	-1.206	-970	-4.474	-284	-16	-6.950
Vervreemdingen en buitengebruikstellingen		7	866	186		1.059
Wijzigingen in consolidatiekring	-39	-442		-25	-13	-519
Wisselkoersverschillen		1	-81	-5		-85
Per 31 december 2016	-10.966	-26.272	-36.732	-6.852	-436	-81.258
Stand per 31 december 2016	15.879	9.748	12.565	1.698	42	39.932
Aanschaffingswaarde	26.845	36.020	49.297	8.550	478	121.190
Geaccumuleerde afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen	-10.966	-26.272	-36.732	-6.852	-436	-81.258

Jeff de Bruges heeft in 2015 EUR 1,3 miljoen geïnvesteerd in de uitbreiding van de opslagplaats in Ferrière (Frankrijk). Door deze uitbreiding kon de vennootschap verder blijven groeien.

De investeringen in 'installaties, machines en uitrusting' hebben in hoofdzaak betrekking op de vervanging van installaties en productielijnen door apparatuur met hogere prestaties bij Neuhaus. De posten met betrekking tot de 'Wijzigingen in consolidatiekring' betreffen de instap van de Groep in de vennootschap Artista Chocolates ten belope van 76% via inbreng van de productieafdeling van Corné Port Royal begin 2016.

De 'verbeteringen aan geleased vastgoed' hebben betrekking op winkels die Neuhaus en Jeff de Bruges huren en gebruiken voor hun retailactiviteiten. De investeringen betreffen niet alleen de herinrichting en modernisering van bestaande winkels, maar ook de volledige renovatie van pas overgenomen winkels (zie ook Toelichting 6). De kosten voor verbeteringen aan en renovatie van deze winkels bedroegen EUR 4,5 miljoen in 2016 en 2015.

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.

TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

5. Vastgoedbeleggingen

in duizend euro	2016	2015
Tegen reële waarde		
Stand per 1 januari	10.406	10.423
Verwervingen	22	
Wijzigingen in de reële waarde	-33	-22
Overige		5
Stand per 31 december	10.395	10.406

Mutaties tijdens het boekjaar:

Er waren in 2015 en 2016 geen vervreemdingen en buitengebruikstellingen van vastgoedbeleggingen.

De reële waarde van de vastgoedbeleggingen is stabiel gebleven ten opzichte van 2015.

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	2016	2015	Categorie IFRS 13
Site van Bois Sauvage (BE)	9687 ⁽¹⁾	9.698 ⁽¹⁾	2
Luxemburg (LU)	607 ⁽²⁾	607 ⁽²⁾	2
Terreinen en diversen (BE)	101 ⁽³⁾	101 ⁽³⁾	2
Stand per 31 december	10.395	10.406	

(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	2016	2015
Huuropbrengsten	1.120	919
Huurlasten	-560	-364

6. Goodwill en immateriële activa

in duizend euro	Goodwill	Immateriële vaste activa	Totaal
Stand per 31 december 2015	10.962	20.678	31.640
Stand per 31 december 2016	11.003	21.445	32.448

in duizend euro	Goodwill	Immateriële vaste activa			Totaal
		Huurrechten	Software	Diversen	
Aanschaffingswaarde					
Per 1 januari 2015	11.090	24.221	2.954	1.323	39.588
Verwervingen	109	1.652			1.761
Vervreemdingen en buitengebruikstellingen				-122	-122
Wisselkoersverschillen			24		24
Per 31 december 2015	11.199	25.873	2.978	1.201	41.251
Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen					
Per 1 januari 2015	-128	-5.124	-2.728	-631	-8.611
Afschrijvingen van het boekjaar		-563	-94	-56	-713
Vervreemdingen en buitengebruikstellingen				120	120
Tijdens het boekjaar opgenomen bijzondere waardeverminderingen	-109	-272			-381
Wisselkoersverschillen			-26		-26
Per 31 december 2015	-237	-5.959	-2.848	-567	-9.611
Stand per 31 december 2015	10.962	19.914	130	634	31.640
Aanschaffingswaarde	11.199	25.873	2.978	1.201	41.251
Geaccumuleerde afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen	-237	-5.959	-2.848	-567	-9.611

TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

in duizend euro	Immateriële vaste activa				Totaal
	Goodwill	Huurrechten	Software	Diversen	
Aanschaffingswaarde					
Per 1 januari 2016	11.199	25.873	2.978	1.201	41.251
Verwervingen		989	221	307	1.517
Verwervingen via bedrijfscombinaties		-9			-9
Wijzigingen in consolidatiekring		-381	67	154	-160
Overige	41				41
Per 31 december 2016	11.240	26.472	3.266	1.662	42.640
Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen					
Per 1 januari 2016	-237	-5.959	-2.848	-567	-9.611
Afschrijvingen van het boekjaar		-546	-143	-107	-796
Wijzigingen in consolidatiekring		381	-67	-99	215
Per 31 december 2016	-237	-6.124	-3.058	-773	-10.192
Stand per 31 december 2016	11.003	20.348	208	889	32.448
Aanschaffingswaarde	11.240	26.472	3.266	1.662	42.640
Geaccumuleerde afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen	-237	-6.124	-3.058	-773	-10.192

Bijna de gehele goodwill per 31 december 2016 en 2015 betreft de overname van Neuhaus. Eind 2016 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 driejarig businessplan, een gewogen gemiddelde vermogenskost van ongeveer 8% (kosten van eigen vermogen van bijna 10% en schuldverhoudingscoëfficiënt van 70% tot 80%), een groei van het EBIT met 3% tussen 2020 en 2026 en met 2% op lange termijn. Vervolgens wordt een disagio van 15% toegepast op het verkregen resultaat om rekening te houden met de afwezigheid van liquiditeit van die deelneming. De realiseerbare waarde van UBCM bedraagt EUR 282,6 miljoen op 31 december 2016. 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 20,1 miljoen.

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

Op 1 maart 2016 heeft de vennootschap Corné Port Royal deelgenomen aan de kapitaalsverhoging van Artista Chocolates door inbreng van zijn productieafdeling, en dit met terugwerkende kracht tot 1 januari 2016. Door het verenigen van de productiekrachten van beide vennootschappen en hun flexibiliteit kan de aanwezigheid van de Groep op de chocolademarkt worden versterkt en een tweede productiesite worden ontwikkeld die voor de Groep een diversiteit in de bevoorrading zal

verzekeren. De inbreng van de productieafdeling is geschied aan boekwaarde. Rekening houdend met de waarde van het eigen vermogen op het ogenblik van de overname en na de wijziging in de reële waarde van de activa en verplichtingen van de vennootschappen blijkt dat er goodwill noch badwill op deze transactie was. Tevens werden er geen garanties gegeven boven de overnameprijs. In 2016 is de impact van deze overnames op de omzet van de groep UBCM niet significant vermits Neuhaus en Jeff de Bruges de belangrijkste klanten van Artista Chocolates zijn. Het resultaat voor 2016 van Artista Chocolates is een verlies van EUR 0,9 miljoen. Dit verlies houdt rekening met de uitzonderlijke kosten die volgen uit het onderbrengen van de activiteiten van Artista Chocolates op de enige site van Corné PR.

7. Deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode

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

Vennootschap		Deelnemings- percentage		Stemrechten %		Hoofd- activiteit
		2016	2015	2016	2015	
Corc, LLC	USA-Zebulon 27597 NC	21,30	21,30	21,30	21,30	Vastgoed
Fidentia, Comm.VA	B-1000 Brussel, BE0659.803.601	62,86	0,00	62,86	0,00	Vastgoed
Noël Group, LLC	USA-Zebulon 27597 NC	30,38	30,35	30,38	30,35	Industrie
Recticel, NV	B-1140 Brussel, BE0405.666.668 ⁽¹⁾	28,00	28,17	28,00	28,17	Industrie
Zeb Land, LLC	USA-Raleigh, 27614 NC	29,83	29,83	29,83	29,83	Vastgoed

(1) Uitzonderd eigen aandelen aangehouden door het bedrijf.

In 2016 heeft Compagnie du Bois Sauvage een deelneming verworven in de vastgoedvennootschap Fidentia Belux Investments. Aangezien de vennootschap werd opgericht in de vorm van een commanditaire vennootschap op aandelen, heeft de zaakvoerder de zeggenschap. Om deze reden werd deze deelneming boekhoudkundig verwerkt volgens de 'equity'-methode, ondanks een belang van 62,86%.

Het deelnemingspercentage van Compagnie du Bois Sauvage in Recticel is zeer licht gedaald doordat personeelsleden opties hebben uitgeoefend. De marktwaarde van het beursgenoteerd belang in Recticel bedraagt EUR 99,7 miljoen per 31 december 2016.

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

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

TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

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

in duizend euro	2016	2015
Stand per 1 januari	103.592	69.106
Verwervingen	12.500	21.396
Vervreemdingen		-40
Resultaat van het boekjaar	3.205	-160
Uitkering van het boekjaar	-2.942	-2.654
Wijziging in afdekkingsreserves	-770	1.402
Bijzondere waardeverminderingen	-1.476	0
Terugneming van bijzondere waardevermindering	47	12.164
Omrekeningsverschillen	-835	3.404
Overige	-81	-1.026
Stand per 31 december	113.240	103.592

In 2016 hebben de verwervingen betrekking op de nieuwe investering in Fidentia Belux Investments voor EUR 12,5 miljoen en in 2015 op de kapitaalverhoging van Recticel, waarop Compagnie du Bois Sauvage heeft ingetekend voor een bedrag van EUR 21,4 miljoen.

In 2016 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 4,6 miljoen (tegenover EUR 1,3 miljoen in 2015) en negatief door Noël Group voor EUR -1,9 miljoen (tegenover EUR -1,5 miljoen in 2015).

De 'uitkeringen van het boekjaar' zijn samengesteld uit de ontvangen dividenden uit deelnemingen en betreffen hoofzakelijk Recticel en Noël Group voor respectievelijk EUR 2,1 miljoen en EUR 0,6 miljoen in 2016.

In de post 'Bijzondere waardeverminderingen' wordt in 2016 een negatieve voorziening voor Noël Group (EUR -1,5 miljoen) opgenomen.

De Groep heeft in 2015 een 'terugneming van bijzondere waardevermindering' opgenomen op zijn deelnemingen in Recticel en Noël Group voor respectievelijk EUR 10,4 miljoen en EUR 1,7 miljoen.

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

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

in duizend euro	2016	Waarvan Recticel	2015	Waarvan Recticel
Totaal activa	831.803	692.954	749.440	676.650
Totaal verplichtingen	514.520	441.749	448.441	427.690
Totaal nettoactief	317.283	251.205	300.999	248.960
Aandeel van de groep in het nettoactief van de geassocieerde deelnemingen	96.498	70.337	85.511	70.132
Totaal opbrengsten	1.100.557	1.048.323	1.087.374	1.033.762
Totaalresultaat	11.746	16.330	189	4.543
Aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen	3.205	4572	-160	1.280

8. Voor verkoop beschikbare deelnemingen

De belangrijkste voor verkoop beschikbare deelnemingen zijn als volgt:

Vennootschap		Hoofdactiviteit	Deelnemings- percentage		Cate- gorie
			2016	2015	
Berenberg Bank, GmbH	D-20354 Hamburg	Bank	12,00	12,00	(3)
Bone Therapeutics NV	B-6041 Gosselies, BE0882 015 654	Medisch onderzoek	1,16	1,20	(1)
DSF Capital Partner III, L.P.	USA-Boston 02110 MA	Vastgoed	6,67	6,67	(3)
First Retail International 2 NV (FRI2)	B-1702 Groot-Bijgaarden, BE0644.497.494	Vastgoed	10,57	0	(3)
Gotham City Residential Partners I, L.P.	USA-New York, 10020 NY	Vastgoed	6,53	6,42	(3)
Gotham City Residential Partners II, L.P.	USA-New York, 10020 NY	Vastgoed	4,64	5,70	(3)
Guy Degrenne SA	F-14501 Vire Cedex	Industrieel	0,73	0,85	(3)
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)
Ogeda (voorheen Euroscreen NV)	B-6041 Gosselies, BE0453 325 639	Medisch onderzoek	1,99	2,34	(2)
Serendip NV	B-1180 Brussel, BE0466.354.026	Voeding	24,75	25,00	(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	5,25	5,25	(3)

Categorie IFRS 7

(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 gehewaardeerde 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 2016. 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 31% toegepast op het verkregen resultaat om rekening te houden met de afwezigheid van liquiditeit en 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 0,7 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 5,8 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 3,4 miljoen. De marktwaarde van het belang in Berenberg Bank bedraagt EUR 56,4 miljoen per 31 december 2016.
- 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

De daling van het deelnemingspercentage in Bone Therapeutics, Ogeda (voorheen Euroscreen) en Guy Degrenne is te wijten aan het feit dat de Vennootschap, in overeenstemming met haar strategie om zich te richten op haar belangrijkste deelnemingen, niet aan alle kapitaalverhogingen van deze vennootschappen heeft deelgenomen of heeft besloten om deze deelnemingen af te bouwen naargelang de opportuniteiten. De daling van het deelnemingspercentage in Gotham City Residential Partners II is het gevolg van de nieuwkomer in het fonds in 2016.

In 2016 waren er geen categoriewijzigingen.

De mutaties in voor verkoop beschikbare deelnemingen kunnen als volgt worden samengevat:

in duizend euro	2016	waarvan categorie 3	2015	waarvan categorie 3
Stand per 1 januari	179.597	100.539	149.167	82.986
Verwervingen	4.441	4.286	11.300	5.664
Vervreemdingen	-9	0	-2.279	0
Wijziging in de reële waarde	13.522	-16.954	20.830	10.591
Bijzondere waardeverminderingen	0	0	-719	0
Kapitaalaflossingen	-3.938	-3.938	-1.076	-1.076
Omrekeningsverschillen	670	670	2.374	2.374
Stand per 31 december	194.283	84.603	179.597	100.539

Compagnie du Bois Sauvage heeft ingetekend in het fonds First Retail International 2 voor een bedrag van EUR 12 miljoen (waarvan EUR 3 miljoen reeds werd gestort). De Groep nam deel aan een kapitaalverhoging van Nanocyl voor EUR 0,2 miljoen. De Groep stortte conform zijn verplichtingen een aanvullend bedrag van EUR 1,3 miljoen in Gotham City Residential Partners II. De bijkomende verplichtingen van Surongo America, Inc. bedragen eind 2016 USD 5,6 miljoen in de fondsen Gotham City Residential Partner I en II.

Voor 2016 hebben de wijzigingen in de reële waarde hoofdzakelijk betrekking op Umicore (EUR + 31 miljoen), Berenberg (EUR -14,1 miljoen), Bone Therapeutics (EUR -1 miljoen) en Gotham City (EUR -2,5 miljoen netto, hetgeen overeenstemt voornamelijk met de verkoop van een onroerend goed in 2016). Voor 2015 hebben de wijzigingen in de reële waarde hoofdzakelijk betrekking op Berenberg (EUR +7,7 miljoen), Umicore (EUR +9,5 miljoen) alsook op Serendip en Gotham City Residential Partner (voor respectievelijk EUR 1,4 miljoen en EUR 1,3 miljoen zonder wisselkoerswijzigingen).

De 'kapitaalaflossingen' hebben hoofdzakelijk betrekking op de vastgoedfondsen in de VS, DSF Capital Partners III en Gotham City Residential Partners I, die zullen vervallen (in 2017 en 2018 respectievelijk).

De 'bijzondere waardeverminderingen' in 2015 betreffen voornamelijk Nanocyl.

De 'omrekeningsverschillen' hebben in hoofdzaak betrekking op in USD uitgedrukte investeringen: DSF Capital Partner III, Gotham City Residential Partner I en Gotham City Residential Partner II.

9. Overige vlottende en vaste activa

in duizend euro	Kortlopend		Langlopend	
	2016	2015	2016	2015
Vooruitbetalingen en niet-obligatieleningen			246	394
Niet-converteerbare obligatieleningen	175		12.675	350
Converteerbare obligatieleningen				
Borgstellingen			2.326	2.356
Geldbeleggingen op meer dan 3 maand	1.000		4.900	2.007
Overgedragen lasten en verdiende baten	2.262	2.493		
Totaal	3.437	2.493	20.147	5.107

De 'vooruitbetalingen en niet-obligatieleningen' betreffen USD-leningen die de dochteronderneming Surongo America, Inc heeft verstrekt aan Noël Group, LLC. De rente- en kapitaalaflossingen van deze leningen werden in 2016 en 2015 uitgevoerd in overeenstemming met de leningsovereenkomsten.

De niet-converteerbare obligatieleningen hebben in 2016 betrekking op de obligatielening toegekend aan Fidentia BeLux Investments in het kader van de kapitaalinvestering van EUR 12,5 miljoen (zie Toelichting 7). De rest heeft betrekking op een lening van EUR 0,4 miljoen aan DI Group, oorspronkelijk een converteerbare obligatielening van EUR 2,5 miljoen.

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 overgedragen lasten voor verzekeringen, invoerrechten, enz.

TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

10. Winstbelastingen

in duizend euro	2016	2015
Winstbelastingen		
Over de verslagperiode verschuldigde belastinglasten (verrekenbare belastingbaten)	8.829	10.820
Uitgestelde belastinglasten (belastingbaten)	976	784
Totaal	9.805	11.604

in duizend euro	2016	2015
Verband tussen belastinglasten (-baten) en commerciële winst		
Winst vóór belasting	44.856	48.469
Belastingen tegen het tarief van 33,99%	15.246	16.474
Effect van verschillende belastingtarieven in andere landen voor integrale consolidatie	-2.982	-506
Effect van de vrijstelling van meer- en minderwaarden uit overdrachten of niet-gerealiseerde meer- en minderwaarden ⁽¹⁾	-188	-4.541
Effect van de vrijstelling van ontvangen dividenden	-926	-273
Effect van notionele interestafrek en uit voorgaande boekjaren overgedragen verliezen	-278	-562
Effect van aanpassingen van belastingen met betrekking tot voorgaande boekjaren	-182	102
Effect van aanpassingen van uitgestelde belastingen met betrekking tot voorgaande boekjaren		1.156
Effect van het resultaat van vennootschappen verwerkt volgens de 'equity'-methode ⁽²⁾	-1.627	-435
Effect van de terugneming van (toevoeging aan) belaste voorziening	-1	0
Niet-opgenomen fiscaal verlies van het boekjaar	749	158
Andere aanpassingen van belastingen (verworpen uitgaven, overdraagbare verliezen, diversen)	-6	31
Belastinglasten (-baten) van het boekjaar	9.805	11.604

Uitgestelde belastingen naar herkomst van tijdelijk verschil	ACTIVA		VERPLICHTINGEN	
	2016	2015	2016	2015
Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen				
Materiële vaste activa	102	13	309	832
Vastgoedbeleggingen	3	9	6.317	5.105
Wisselkoerscontracten				
Financiële instrumenten	2.558	2.216	2.373	2.887
Voorzieningen voor personeelsbeloningen	257			30
Overige	354	998	1.299	656
Niet-gecompenseerde fiscale verliezen en ongebruikte fiscaal verrekenbare tegoeden	1.849	1.776		
Compensatie van uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen	-1.849	-1.776	-1.850	-1.776
Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen uit hoofde van tijdelijke verschillen	3.274	3.236	8.448	7.734
Niet-gecompenseerde overdraagbare fiscale verliezen waarvoor geen uitgestelde belastingvordering werd opgenomen	138.514	140.599		

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

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

In 2016 werd een uitgestelde belastinglast voor een bedrag van EUR 1,3 miljoen rechtstreeks opgenomen in het eigen vermogen (EUR 0,5 miljoen in 2015). Het gaat uitsluitend om een wijziging in de reële waarde van de voor verkoop beschikbare deelnemingen.

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.

11. Voorraden

VOORRAADUITSPLOTSING

in duizend euro	2016	2015
Grondstoffen	1.289	1.314
Grondstoffen en gebruikte hulpstoffen	3.350	3.337
Goederen in bewerking	427	379
Gereed product	13.723	13.270
Totaal	18.789	18.300

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 2016 voor EUR 0,36 miljoen voorzieningen opgenomen of gebruikt voor waardevermindering op voorraden en heeft nieuwe voorzieningen opgenomen voor EUR 0,49 miljoen.

Geen enkele voorraad werd als zekerheid in pand gegeven door de Chocoladegroep.

12. Handels- en overige vorderingen

in duizend euro	2016	2015
Handelsvorderingen vóór waardeverminderingen	30.780	28.902
Waardeverminderingen op handelsvorderingen	-1.032	-909
Overige	14.013	9.764
Totaal	43.761	37.757

De rubriek 'Handelsvorderingen' heeft in hoofdzaak betrekking op UBCM (Chocoladegroep). Eind 2016 is het totaal van de vorderingen van de Chocoladegroep gestegen tegenover 2015, voornamelijk door een verschuiving van de betalingen per domiciliëring van de handelsvorderingen begin 2017 bij Jeff de Bruges. 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.

TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

De regel 'Overige' vermeldt voornamelijk het te ontvangen aandeel van Compagnie du Bois Sauvage in de winst van Berenberg Bank van EUR 12,1 miljoen in 2016 (vóór belasting) tegenover EUR 7,7 miljoen in 2015, alsook diverse leningen (zie ook Toelichting 21).

De vervalkalender van de handelsvorderingen ziet er als volgt uit:

in duizend euro	2016	2015
Niet vervallen	26.866	25.348
Vervallen op minder dan 60 dagen	2.376	2.051
Vervallen tussen 60 en 120 dagen	639	802
Vervallen op meer dan 120 dagen	899	701
Totaal	30.780	28.902

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

in duizend euro	2016	2015
Voor handelsdoeleinden aangehouden aandelen	13.611	11.640
Derivaten	0	0
Totaal	13.611	11.640

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 2016 heeft Compagnie du Bois Sauvage zijn positie in Solvay versterkt door de aankoop van 20.000 aandelen.

De wijziging in de reële waarde van de voor handelsdoeleinden aangehouden aandelen werd voornamelijk beïnvloed door de koersstijging van Solvay (EUR 1 miljoen) en de koersdaling van Engie (EUR -0,6 miljoen).

	2016	2015	Categorie
Ahold Delhaize	4.281	4.041	(1)
Solvay	5.011	2.461	(1)
Engie	1.697	2.286	(1)
BNP Paribas-Fortis	1.803	1.917	(1)
Orange België	794	893	(1)
Overige	25	42	(3)
Totaal	13.611	11.640	

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	2016	2015
Liquide middelen	57.107	47.506
Beleggingen op hoogstens drie maand	3.022	11.029
Totaal	60.129	58.535

Liquide middelen omvatten liquide middelen die onmiddellijk of binnen de drie maanden kunnen worden gebruikt of beschikbaar zijn. Ter herinnering: er zijn ook geldmiddelen op meer dan drie maand en meer dan een jaar, zoals besproken in Toelichting 9.

15. Kapitaal en reserves

KAPITAAL

A. Gestort kapitaal

in euro	Aantal aandelen	Aandelenkapitaal	Agio
Stand per 31 december 2014	1.625.000	81.250.000	58.020.871
<i>Waarvan aandelen in eigen bezit</i>	0		
Kapitaalvermindering			
Uitoefening van warrants en inschrijvingsrechten	55.962	2.798.100	10.244.064
Intrekking van eigen aandelen			
Herclassificatie door overboeking van agioreserves			
Stand per 31 december 2015	1.680.962	84.048.100	68.264.935
<i>Waarvan aandelen in eigen bezit</i>	0		
Kapitaalvermindering			
Uitoefening van warrants en inschrijvingsrechten	2.300	115.000	419.543
Intrekking van eigen aandelen			
Herclassificatie door overboeking van agioreserves			
Stand per 31 december 2016	1.683.262	84.163.100	68.684.478
<i>Waarvan aandelen in eigen bezit</i>	2.495		

De Venootschap heeft haar eigen vermogen versterkt met EUR 0,5 miljoen als gevolg van de uitoefening van 2.300 inschrijvingsrechten tegen de eenheidsprijs van EUR 232,41 (april 2016).

Op 31 december 2016 bedraagt het volgestorte aandelenkapitaal EUR 84.163.100. Dit kapitaal wordt vertegenwoordigd door 1.683.262 aandelen zonder nominale waarde. De Venootschap had 2.495 eigen aandelen in bezit per 31 december 2016.

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. Deze toelating werd niet verlengd.

C. Potentieel kapitaal

Het aandelenoptieplan voor het personeel, dat betrekking heeft op 5.000 aandelen van Compagnie du Bois Sauvage, wordt nader beschreven in Toelichting 27.

Indien alle 5.000 uitstaande opties worden uitgeoefend, dan zou het aandelenkapitaal toenemen met EUR 0,25 miljoen, vermeerderd met het agio bij uitgifte.

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.

INGEHOUDEN WINSTEN

Op 4 mei 2016 werd het dividend over het boekjaar 2015 ten bedrage van EUR 7,44 bruto per aandeel uitbetaald, zijnde in totaal EUR 12.506.357,28.

De raad van bestuur zal op de gewone algemene vergadering van 26 april 2017 voorstellen om een brutodividend van EUR 7,52 per aandeel uit te keren.

RESERVES

De herwaarderingsreserve heeft in hoofdzaak betrekking op wijzigingen in de reële waarde van de voor verkoop beschikbare deelnemingen. De wijzigingen van die reserve op 2016 zijn positief voor een nettobedrag van EUR 13,7 miljoen. Dit bedrag bestaat hoofdzakelijk uit een positieve wijziging in de reële waarde direct opgenomen in het eigen vermogen voor een bedrag van EUR 31 miljoen in Umicore en negatieve wijzigingen voor EUR 14,1 miljoen in Berenberg, EUR 1 miljoen in Bone Therapeutics, EUR 0,8 miljoen in Recticel en EUR 1,5 miljoen in Gotham City. Deze laatste heeft betrekking op de opname in de winst-en-verliesrekening van latere waardewijzigingen na de verkoop van onroerend goed in 2016 (zie Toelichting 8). De wijziging in omrekeningsverschillen is hoofdzakelijk het gevolg van de koersspread op de USD in de omrekeningsverschillen van de dochteronderneming in de Verenigde Staten en het aandeel van de Groep in de omrekeningsverschillen voor de internationale activiteiten van Recticel.

1.5bis. Belangen zonder overheersende zeggenschap

De post 'Belangen zonder overheersende zeggenschap' (vroeger 'minderheidsbelangen' genoemd) betreft uitsluitend het niet-controlerende aandeel in Jeff de Bruges (34%) van UBCM, dat ongewijzigd blijft ten opzichte van 2015, 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	31/12/16	31/12/15
Vaste activa	47.247	48.168
Vlottende activa	61.532	56.158
Langlopende verplichtingen	446	361
Kortlopende verplichtingen	33.506	40.407
Eigen vermogen van de Groep	49.385	42.025
Belangen zonder overheersende zeggenschap	25.442	21.533

in duizend euro	2016	2015
Resultaat van het boekjaar	11.399	11.797
Niet-gerealiseerde resultaten	0	0
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten van het boekjaar	11.399	11.797
Resultaat van het boekjaar		
Aandeel van de Groep	7.523	7.816
Belangen zonder overheersende zeggenschap	3.876	3.981
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten van het boekjaar		
Aandeel van de Groep	7.523	7.816
Belangen zonder overheersende zeggenschap	3.876	3.981
Dividend betaald aan niet-gecontroleerde belangen	0	2.723

TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

16. Kortlopende en langlopende leningen

in duizend euro	Kortlopend		Langlopend	
	2016	2015	2016	2015
Obligatieleningen			65.922	44.668
Bankleningen	14.575	18.487	34	3
Financiële leases				0
Totaal	14.575	18.487	65.956	44.671

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%. In november 2016 heeft Compagnie du Bois Sauvage een nieuwe obligatielening uitgegeven voor een bedrag van EUR 21,3 miljoen met een looptijd van 7 jaar en een jaarlijks betaalbare rente van 2%. Deze leningen werden a pari uitgegeven. De obligaties, elk met een nominale waarde van EUR 100.000, werden geplaatst via een onderhandse plaatsing. De plaatsingen werden uitgevoerd onder een beperkt aantal Belgische en internationale institutionele beleggers. Met deze obligatieleningen beschikt de Vennootschap over de nodige financieringsmiddelen op langere termijn tegen een vaste rentevoet.

Op 31 december 2016 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 2016 en eind 2015 hebben uitsluitend betrekking op UBCM (Chocoladegroep). Deze 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	2016	2015
Op ten hoogste één jaar	14.575	18.487
Tussen één en vijf jaar	44.835	44.671
Meer dan vijf jaar	21.121	0
Financiële leases en overige	0	0
Totaal	80.531	63.158

DETAIL VAN DE FINANCIËLE SCHULDEN VAN DE GROEP PER 31 DECEMBER 2016

in duizend euro	Vervaldag	Rentevoet ⁽¹⁾	Bedrag 2016 ⁽²⁾	Bedrag 2015 ⁽²⁾
Obligatieleningen van de Groep exclusief UBCM				
Lening 2013-2018	27/06/18	3,80%	44.801	44.667
Lening 2016-2023	25/11/23	2,00%	21.121	0
			65.922	44.667
Bankleningen van de Groep exclusief UBCM				
Kaskrediet Surongo Deutschland		Variabel	2.669	1.440
Overige		Variabel	0	0
			2.669	1.440
Bankleningen van U.B.C.M. (Chocoladegroep)				
Kortlopende lening		Variabel	11.940	17.051
			11.940	17.051
			80.531	63.158

(1) De rentevoet is de vaste rentevoet of, voor variabele rentevoeten, de via renteswaps (IRS) of gelijkwaardige instrumenten afgedekte rentevoet plus de marge.

(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'.

17. Voorzieningen

in duizend euro	Kortlopend		Langlopend	
	2016	2015	2016	2015
Rechtsgeschillen			122	125
Personeelsbeloningen			233	171
Overige	1.430	1.433	1.596	1.088
Totaal	1.430	1.433	1.951	1.384

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.

In 2015 werden de voorzieningen voor personeelsbeloningen betreffende Jeff de Bruges (om te voldoen aan de wettelijke verplichtingen inzake pensioenverplichtingen) uit de balans gehaald omdat ze worden afgewikkeld via de bijdrage aan een fonds dat deze verplichting dekt.

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 31/12/2015 en 31/12/2016 heeft de Groep geen bedrag moeten opnemen om het verschil tussen het gegarandeerde minimumrendement en de verzamelde reserves te compenseren. De Groep heeft gedurende 2016 een bedrag van EUR 0,2 miljoen bijgedragen als werkgever en de werknemers hebben een bedrag van EUR 0,003 miljoen bijgedragen. Vanaf 1 januari 2016 bedraagt het wettelijke minimumrendement 1,75% voor alle nieuwe werkgevers- en werknemersbijdragen.

in duizend euro	Rechtsgeschillen	Personeels- beloningen	Overige
Stand per 1 januari 2015	0	890	2.065
Additionele voorzieningen gecreëerd tijdens de periode	125		542
Gebruikte bedragen tijdens de periode			
Bedragen teruggenomen tijdens de periode		-719	-86
Stand per 31 december 2015	125	171	2.521
Stand per 1 januari 2016	125	171	2.521
Additionele voorzieningen gecreëerd tijdens de periode		62	513
Gebruikte bedragen tijdens de periode	-3		-8
Stand per 31 december 2016	122	233	3.026

18. Handels- en overige schulden

in duizend euro	2016	2015
Handelsschulden	15.950	14.659
Overige schulden	10.059	13.242
Totaal	26.009	27.901

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	
	2016	2015	2016	2015
Derivaten	6	6	154	84
Overige	2.116	1.678	20	21
Totaal	2.122	1.684	174	105

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	2016			2015		
		Boek-waarde	Reële waarde	Niveau van reële waarde	Boek-waarde	Reële waarde	Niveau van reële waarde
Voor verkoop beschikbare deelnemingen	8	108.919	108.919	1	78.939	78.939	1
Voor verkoop beschikbare deelnemingen	8	761	761	2	606	606	2
Voor verkoop beschikbare deelnemingen	8	84.603	84.603	3	100.052	100.052	3
Overige vaste activa	9	12.921	12.921	2	2.751	2.751	2
Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening	13	13.611	13.611	1	11.640	11.640	1
Overige vlottende activa	9	1.175	1.175	2	0	0	2
		221.990	221.990		193.988	193.988	

Financiële verplichtingen	Toelichting	Boek-waarde	Reële waarde	Niveau van reële waarde	Boek-waarde	Reële waarde	Niveau van reële waarde
Langlopende leningen	16	65.956	67.005	2	44.671	45.796	2
Overige langlopende verplichtingen	19	154	154	2	84	84	2
Kortlopende leningen	16	14.575	14.575	2	18.487	18.487	2
Overige kortlopende verplichtingen	19	6	6	2	6	6	2
		80.691	81.740		63.248	64.373	

Niveau van reële waarde IFRS 7

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 voor verkoop beschikbare deelnemingen uit categorie 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 2016. 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 31% toegepast op het verkregen resultaat om rekening te houden met de afwezigheid van liquiditeit en 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 0,7 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 5,8 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 3,4 miljoen. De marktwaarde van het belang in Berenberg Bank bedraagt EUR 56,4 miljoen per 31 december 2016.

Er was tijdens het jaar geen overboeking tussen niveau van reële waarde 1 en niveau van reële waarde 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	2016		2015	
	Effect op de winst of het verlies na belastingen	Impact op de gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten	Effect op de winst of het verlies na belastingen	Impact op de gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten
Voor verkoop beschikbare aandelen		9.714		8.980
Converteerbare obligatieleningen				
Ingekochte eigen aandelen	681		582	
Ingekochte opties op eigen aandelen				

Renterisico

De Vennootschap was voor haar financieringsbehoeften bankleningen aangegaan met vaste en met variabele rentevoet, die vandaag volledig zijn afgelost. De kredietlijnen met variabele rentevoet waren gedekt door opties (voornamelijk 'Interest Rate Swaps'), die de vennootschap beschermen bij een stijging van de rentevoet. Een van die instrumenten bestaat nog altijd, ondanks de terugbetaling van de kredieten.

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 negatieve renteschommeling van 50 basispunten.

in duizend euro	2016		2015	
	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
Vastrentende leningen tegen geamortiseerde kostprijs		0		0
Variabel rentende leningen tegen geamortiseerde kostprijs		-73		-92
Afgeleide financiële instrumenten		-20		-20

Valutarisico

De Vennootschap loopt alleen een valutarisico op de Amerikaanse dollar. Het valutarisico bedraagt bijna 9% van de totale activa. Activa in vreemde valuta worden beschouwd als strategische vaste activa. Op 31/12/2016 is er geen in USD luidend hedginginstrument behalve het hedginginstrument voor de bedrijfsactiviteit van de Chocoladegroep. De activa uitgedrukt in USD bedragen 46,6 miljoen op 31/12/2016.

in duizend euro	2016		2015	
	Activa	Verplichtingen	Activa	Verplichtingen
Blootstelling aan de Amerikaanse dollar	49.826	5.510	47.144	8.261
Totaal	49.826	5.510	47.144	8.261

Gevoeligheidsanalyse

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

in duizend euro	2016		2015	
	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	4.422	234,1	3.888	68,4

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.

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	2016	2015
Toegezegde kredietlijnen	63.863	63.634
Opgenomen bedrag	14.562	18.439
Nettototaal	49.301	45.195

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 2016	Gewogen gemiddelde rentevoet	Op ten hoogste één jaar	Tussen één en vijf jaar	Meer dan vijf jaar	Totaal
Vastrentende schulden	3,22%	0	44.801	21.121	65.922
Variabel rentende schulden	tussen 0,5% en 2,59%	14.575	34	0	14.609
Financiële instrumenten ⁽¹⁾	1,80%			4.000	4.000
Rentelasten		2.187	2.522	802	5.511

in duizend euro 2015	Gewogen gemiddelde rentevoet	Op ten hoogste één jaar	Tussen één en vijf jaar	Meer dan vijf jaar	Totaal
Vastrentende schulden	3,80%	0	44.667	0	44.667
Variabel rentende schulden	tussen 0,5% en 1,5%	18.487	4	0	18.491
Financiële instrumenten ⁽¹⁾	1,80%			4.000	4.000
Rentelasten		1.786	2.525	0	4.311

(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
2016	4,4%	4.197	4.821	13.000	22.018
2015	3,5%	0	2.644	107	2.751

21. Exploitatiebaten

in duizend euro	2016	2015
Omzet	197.228	193.959
Overige omzet en doorberekende kosten	1.570	1.477
Omzet	198.798	195.436
Dividenden op voor verkoop beschikbare effecten	14.721	9.684
Dividenden op voor handelsdoeleinden aangehouden aandelen	376	760
Diverse rentebaten	515	644
Rente en dividenden	15.612	11.088
Huuropbrengsten	560	555
Huurvergoedingen	560	364
Huuropbrengsten	1.120	919
Overige baten	874	1.278
Totaal	216.404	208.721

De omzet heeft vrijwel uitsluitend betrekking op de Chocoladegroep. Het gaat in hoofdzaak om chocolade, ijs en snoepgoed. De omzetgroei bedraagt 2%. De overige omzet betreft in hoofdzaak doorberekende kosten zoals vervoer of marketingbijdragen aan klanten van de Chocoladegroep.

Het niveau van de dividenden door voor verkoop beschikbare effecten in 2016 is sterk gestegen tegenover 2015. Deze stijging is voornamelijk te danken aan de resultaten van Berenberg Bank, die naast het bedrijfsresultaat een uitzonderlijke winst heeft gerealiseerd op de bijna gehele verkoop van zijn deelneming in de vennootschap Universal Investment GmbH.

De huuropbrengsten van 2016 bij constante consolidatiekring zijn vergelijkbaar met die van 2015. 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 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	2016	2015
Grondstoffen en gebruikte hulpstoffen	-114.540	-110.281
Personeelskosten	-53.177	-52.379
Afschrijvingen	-7.746	-7.790
Bijzondere waardeverminderingverliezen	48	-259
Voorzieningen	-31	638
Overige	-508	-500
Afschrijvingen, bijzondere waardeverminderingverliezen en voorzieningen	-8.237	-7.911
Rentelasten op bankleningen	-495	-587
Rentelasten op obligatieleningen	-1.888	-1.844
Overige financieringskosten	-667	-502
Financieringskosten	-3.050	-2.933
Overige exploitatielasten	-1.421	-1.464
Totaal	-180.425	-174.968

Grondstoffen en gebruikte hulpstoffen:

De grondstoffen en gebruikte hulpstoffen hebben vrijwel uitsluitend betrekking op de Chocoladegroep. Het gaat in hoofdzaak om chocolade, handelsgoederen, verpakkingen alsook huurlasten en onderhoudskosten. De toename van deze kosten is in hoofdzaak toe te schrijven aan de omzetting van de Chocoladegroep en de toename in het aantal winkels in eigen beheer.

Personeelskosten:

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

Personeelsbestand (voltijdsequivalenten) van in de consolidatie opgenomen vennootschappen:

	2016	2015
Bedienden	1.018	963
Arbeiders	270	280
Totaal	1.288	1.243

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:

De rente op bankleningen heeft in 2016 slechts betrekking op de bankfinanciering van de seizoensgebonden geldmiddelen van de Chocoladegroep.

De rentelast op de obligatieleningen in 2016 en 2015 heeft voornamelijk betrekking op de obligatielening 2013-2018 van EUR 45 miljoen (zie ook Toelichting 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	2016	2015
Vastgoedbeleggingen	-88	-15
Voor verkoop beschikbare deelnemingen		
Op voor handelsdoeleinden aangehouden aandelen en derivaten	-87	
	-175	-15
Winst op vervreemdingen	2016	2015
Vastgoedbeleggingen	0	0
Voor verkoop beschikbare deelnemingen	6.850	1.547
Op voor handelsdoeleinden aangehouden aandelen en derivaten		560
	6.850	2.107
Totaal	6.675	2.092

In 2016 vloeit het 'resultaat op vervreemdingen' voort uit de gerealiseerde winst op de verkoop van activa van Gotham City Residential Partners I, LP (VS), waarvan EUR 2,9 miljoen reeds voorheen werd geboekt als reserve.

In 2015 heeft de winst op vervreemding voornamelijk betrekking op de verkopen van de effecten van Ter Beke voor de voor verkoop beschikbare deelnemingen en van Delhaize voor de voor verkoop beschikbare effecten.

24. Wijzigingen in de reële waarde en bijzondere waardevermindering

in duizend euro

Wijzigingen in de reële waarde	2016	2015
Vastgoedbeleggingen	-33	-22
Voor handelsdoeleinden aangehouden aandelen en derivaten	482	1.744
Bijzondere waardeverminderingen		
Vennootschappen verwerkt volgens de 'equity'-methode	-1.476	12.164
Voor verkoop beschikbare activa	24	-720
Overige		-382
Totaal	-1.003	12.784

Wijzigingen in de reële waarde:

De wijzigingen in de reële waarde van de vastgoedbeleggingen hebben in 2016 en 2015 voornamelijk betrekking op de kantoor- en woonruimten die de Vennootschap in Brussel bezit.

In 2016 hebben de wijzigingen in de reële waarde van de voor handelsdoeleinden aangehouden aandelen betrekking op Solvay (+1 miljoen) en Ahold Delhaize (+0.2 miljoen). In 2015 hadden deze wijzigingen voornamelijk betrekking op Delhaize (+1,7 miljoen).

Bijzondere waardeverminderingen:

In 2016 werd een bijzondere waardevermindering opgenomen op Noël Group (-1,5 miljoen). In 2015 werd een terugname van bijzondere waardevermindering opgenomen op Recticel (+10,4 miljoen) en Noël Group (+1,7 miljoen) en een bijzondere waardevermindering op Nanocyl (-0.7 miljoen).

25. Winst per aandeel

	2016	2015
Gewone winst per aandeel van het boekjaar		
Nettoresultaat toewijsbaar aan de Groep (in duizend euro)	31.437	32.884
Gewogen gemiddeld aantal aandelen ⁽¹⁾	1.682.495	1.653.533
Gewone winst per aandeel van het boekjaar (€)	18,68	19,89
Verwaterde winst per aandeel van het boekjaar		
Nettoresultaat toewijsbaar aan de Groep (in duizend euro)	31.437	32.884
Gewogen gemiddeld aantal aandelen (verwaterd) ⁽²⁾	1.682.495	1.653.533
Winst per aandeel (verwaterd) (€)	18,68	19,89

Aansluiting van het gemiddeld aantal aandelen (verwaterd)

	2016	2015
Gemiddeld aantal aandelen ⁽¹⁾	1.682.495	1.653.533
Uitstaande warrants 2013-2015 (EUR 239) ⁽³⁾		
Aandelenoptieplan voor het personeel ^{(4) (5)}	0	0
Gemiddeld aantal aandelen (verwaterd)	1.682.495	1.653.533

(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 2016.

(3) Eind 2015 waren er geen uitstaande warrants meer.

(4) De opties waarvan de uitoefenprijs hoger is dan de gemiddelde beurskoers van 2016 zijn niet in de berekening opgenomen.

(5) Er zijn 5.000 inschrijvingsrechten 'in-the-money' (zie Toelichting 27).

26. Operationele leases

DE GROEP ALS LESSEE

Als last opgenomen leasebetalingen

in duizend euro	2016	2015
Minimale leasebetalingen	11.691	11.592
Voorwaardelijke leasebetalingen	17	49
Totaal	11.708	11.641

Uitsplitsing van de te betalen toekomstige minimale leasebetalingen

in duizend euro	2016	2015
Niet later dan één jaar	10.692	9.924
Later dan één jaar, maar niet later dan vijf jaar	31.336	32.015
Later dan vijf jaar	13.063	14.284
Totaal	55.091	56.223

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 stabiel gebleven ten opzichte van 2015. De meeste winkels hebben een leaseovereenkomst met een duur van 9 tot 12 jaar. Sommige van die winkels worden uitgebaat door een zelfstandige zaakvoerder.

DE GROEP ALS LESSOR

Als baat opgenomen leasebetalingen

in duizend euro	2016	2015
Minimale leasebetalingen	1.120	919
Voorwaardelijke leasebetalingen	0	0
Totaal	1.120	919

Uitsplitsing van de te ontvangen toekomstige minimale leasebetalingen

in duizend euro	2016	2015
Niet later dan één jaar	467	426
Later dan één jaar, maar niet later dan vijf jaar	1.825	1.707
Later dan vijf jaar	745	741
Totaal	3.037	2.874

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 2016 is 84% van de 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 begunstigen 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 begunstigen 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 begunstigen 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.

Overzicht van de inschrijvingsrechten per 31 december 2016:

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	0	0	2.300	1 tot 20 april 2012 tot 2017	290,92
23 april 2008 ⁽¹⁾	Juni-juli 2008	2.900	0	200	2.700	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			5.000		

(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 2016. In 2016 werden er 2.300 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 2016 en 2015. 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 2016 en bedraagt EUR 0,01 miljoen in 2015.

Ten gevolge van de kapitaalverminderingen (zie Toelichting 15) werden de uitoefenprijzen 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 uitoefenprijzen staan vermeld in de tabel hierboven.

28. Informatieverschaffing over verbonden partijen

Het management van de Vennootschap valt tot 31 december 2016 exclusief onder de bevoegdheid van de raad van bestuur (zie punt 4.1 in het corporate-governancecharter van Compagnie du Bois Sauvage: De algemene regel luidt dat de raad van bestuur belast is met het beheer van de Vennootschap, het toezicht op het dagelijks bestuur en de uitvoering van de genomen beslissingen.)

De financieel directeur wordt dus niet beschouwd als lid van het management en zijn vergoeding wordt niet vermeld in dit jaarverslag.

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

Eind 2016 bedraagt de door Surongo America, Inc. verstrekte lening aan Noël Group en verbonden vennootschap (vennootschap verwerkt volgens de 'equity'-methode) USD 0,3 miljoen tegenover USD 0,6 miljoen eind 2015. Deze leningen zijn in tweede rang achtergesteld aan de bankleningen van Noël Group. De rentevoet ligt tussen 5,5% en 8,5%.

29. Verbintenissen en rechten

in duizend euro	2016	2015
Voor de verwerving van materiële vaste activa		0
Voor de aankoop van grondstoffen en gebruikte hulpstoffen	7.352	7.242
Geplaatst niet-opgevraagd kapitaal in de deelnemingen	17.038	8.758
Voor de aankoop van vreemde valuta		1.605
Zakelijke zekerheden die werden gesteld of onherroepelijk beloofd in de consolidatie op eigen activa	63.356	0
Overige contractuele verbintenissen	2.174	2.345
Totaal	89.920	19.950

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.

‘Geplaatst, niet-opgevraagd kapitaal in de deelnemingen’ betreft, naast de verplichtingen tegenover de fondsen Gotham City R.P. I en II, Valiance Life Sciences die reeds waren opgenomen eind 2015, de investering in First Retail International 2 uitgevoerd in 2016 voor een bedrag van EUR 12 miljoen, waarvan 3 miljoen reeds werd gestort.

In 2016 heeft Compagnie du Bois Sauvage zakelijke zekerheden gesteld of onherroepelijk beloofd op een aantal beursgenoteerde activa voor een bedrag van EUR 63,4 miljoen. Deze zekerheden werden gegeven aan twee banken in het kader van een toekomstige herfinanciering op vervaldag van de obligatielening voor EUR 45 miljoen in 2018.

De ‘Overige contractuele verbintenissen’ houden voornamelijk verband met de verkoop van deelnemingen in Codic International en dcinex.

30. Gebeurtenissen na de verslagperiode

Sinds het einde van het boekjaar 2016:

- Begin 2017 werd de isolatieactiviteit van Noël Group (VS) verkocht. Deze activiteit vertegenwoordigde bijna 55% van de omzet van de dochteronderneming Nomaco, Inc., die zich de komende jaren zal focussen op activiteiten met nieuwe technologie en hogere toegevoegde waarde. De opbrengst van de verkoop zal onder meer dienen om de schuld te verminderen en voor verdere groei-investeringen van de Groep.
- De raad van bestuur van de Vennootschap op 9 februari 2017 heeft ingestemd met het voorstel tot schikking van de accountant van de FSMA voor het eventuele verzuim van de Vennootschap inzake kennisgeving van drempeloverschrijding in 2013 in verband met de deelneming in het kapitaal van Recticel.
- Op 22 januari 2017 werd één van de productiehallen van de Automobiël Interiors-fabriek in Most (Tsjechië) van Recticel getroffen door een zware brand. Hierdoor was RAI Most s.r.o., een 100%-dochteronderneming van Recticel, genoodzaakt om tegenover zijn klanten overmacht in te roepen (zie persbericht van 27 februari 2017 op www.recticel.com).

31. Lijst met dochterondernemingen

De volgende vennootschappen werden integraal geconsolideerd:

Vennootschap		Deelnemingspercentage (direct en indirect)	
		2016	2015
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
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	50
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	0
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. De IFRS-rekeningen van Jeff de Bruges werden in beperkte mate herzien op 31 december 2016. Het deelnemingspercentage is gelijk aan het procentuele bezit van stemrechten voor alle vennootschappen.

Jeff de Bruges, SAS heeft drie dochterondernemingen voor 100% in eigendom met maatschappelijke zetel op hetzelfde adres als de moederonderneming, en een dochteronderneming die in 2013 werd opgericht, Jeff de Bruges Canada, Inc., voor 66% in eigendom met maatschappelijke zetel te CA-J7 B1 Y4 Blainville (zie ook Toelichting 7). De resterende 34% van Jeff de Bruges Canada, Inc. zijn in eigendom van UBCM NV.

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

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

in duizend euro	2016	2015
Resultaat toegerekend aan belangen zonder overheersende zeggenschap	3.614	3.981
Aan belangen zonder overheersende zeggenschap betaalde dividenden	0	2.723

Verslag van de commissaris aan de algemene vergadering van Compagnie du Bois Sauvage NV over de geconsolideerde financiële staten afgesloten op 31 december 2016

Overeenkomstig de wettelijke bepalingen, brengen wij u verslag uit in het kader van ons mandaat van commissaris. Dit verslag omvat ons verslag over de geconsolideerde financiële staten, en omvat tevens ons verslag over andere door wet- en regelgeving gestelde eisen. Deze geconsolideerde financiële staten omvatten de geconsolideerde staat van financiële positie op 31 december 2016, de geconsolideerde winst- en verliesrekening, het geconsolideerde overzicht van het totaalresultaat, het geconsolideerde mutatieoverzicht van het eigen vermogen en het geconsolideerde kasstroomoverzicht voor het boekjaar eindigend op die datum, alsmede een overzicht van de belangrijkste gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en toelichtingen.

Verslag over de geconsolideerde financiële staten – Oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben de controle uitgevoerd van de geconsolideerde financiële staten van Compagnie du Bois Sauvage NV ("de vennootschap") en haar dochterondernemingen (samen "de groep"), opgesteld 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. De totale activa in de geconsolideerde staat van financiële positie bedragen 558.040 (000) EUR en de geconsolideerde winst (aandeel van de groep) van het boekjaar bedraagt 31.437 (000) EUR.

Verantwoordelijkheid van de raad van bestuur voor het opstellen van de geconsolideerde financiële staten

De raad van bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van een geconsolideerde financiële staten die een getrouw beeld geven in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards zoals goedgekeurd door de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en reglementaire voorschriften, alsook voor het implementeren van een interne controle die ze noodzakelijk acht voor het opstellen van een geconsolideerde financiële staten die geen afwijking van materieel belang bevatten, die het gevolg is van fraude of van fouten.

Verantwoordelijkheid van de commissaris

Het is onze verantwoordelijkheid een oordeel over deze geconsolideerde financiële staten tot uitdrukking te brengen op basis van onze controle. Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens de internationale controlestandaarden (International Standards on Auditing - ISA). Die standaarden vereisen dat wij aan de deontologische vereisten voldoen alsook de controle plannen en uitvoeren teneinde een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de geconsolideerde financiële staten geen afwijking van materieel belang bevatten.

Een controle omvat werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de in de geconsolideerde financiële staten opgenomen bedragen en toelichtingen. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de beoordeling door de commissaris, met inbegrip van diens inschatting van de risico's van een afwijking van materieel belang in de geconsolideerde financiële staten als gevolg van fraude of van fouten. Bij het maken van die risico-inschatting neemt de commissaris de interne controle van de groep in aanmerking die relevant is voor het opstellen van geconsolideerde financiële staten die een getrouw beeld geven, teneinde ontrolewerkzaamheden op te zetten die in de gegeven omstandigheden geschikt zijn maar die niet gericht zijn op het geven van een oordeel over de effectiviteit van de interne controle van de groep. Een controle omvat tevens een evaluatie van de geschiktheid van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving, de redelijkheid van de door de raad van bestuur gemaakte schattingen, alsmede de presentatie van de geconsolideerde financiële staten als geheel. Wij hebben van de aangestelden en van de raad van bestuur van de groep de voor onze controle vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om daarop ons oordeel te baseren.

Deloitte Bedrijfsrevisoren / Reviseurs d'Entreprises
Burgerlijke vennootschap onder de vorm van een coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid /
Société civile sous forme d'une 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

Oordeel zonder voorbehoud

Naar ons oordeel geeft de geconsolideerde financiële staten van Compagnie du Bois Sauvage NV een getrouw beeld van het vermogen en van de financiële toestand van de groep per 31 december 2016, en van haar resultaten en kasstromen over het boekjaar dat op die datum is afgesloten, in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards zoals goedgekeurd door de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en reglementaire voorschriften.

Verslag over andere door wet- en regelgeving gestelde eisen

De raad van bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen en voor de inhoud van het jaarverslag over de geconsolideerde financiële staten.

In het kader van ons mandaat en overeenkomstig de Belgische bijkomende norm bij de in België van toepassing zijnde internationale controlestandaarden, is het onze verantwoordelijkheid om, in alle van materieel belang zijnde opzichten, de naleving van bepaalde wettelijke en reglementaire verplichtingen na te gaan. Op grond hiervan doen wij de volgende bijkomende verklaring die niet van aard is om de draagwijdte van ons oordeel over de geconsolideerde financiële staten te wijzigen:

- Het jaarverslag over de geconsolideerde financiële staten behandelt de door de wet vereiste inlichtingen, stemt overeen met de geconsolideerde financiële staten en bevat geen van materieel belang zijnde inconsistenties ten aanzien van de informatie waarover wij beschikken in het kader van ons mandaat.

Zaventem, 23 maart 2017

De commissaris
DELOITTE Bedrijfsrevisoren
BV o.v.v.e. CVBA
Vertegenwoordigd door



Michel Denayer



Corine Magnin

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	2016	2015
Kosten van oprichting en uitbreiding	378	332
Vaste activa	478.141	360.903
II. Materiële vaste activa	5.653	5.871
A. Terreinen en gebouwen	950	991
B. Installaties	65	24
C. Meubilair en rollend materieel	11	4
E. Overige materiële vaste activa	4.627	4.850
F. Vaste activa in aanbouw	-	2
III. Financiële vaste activa	472.488	355.032
A. Verbonden ondernemingen	360.382	343.346
1. Deelnemingen	340.485	332.846 ⁽¹⁾
2. Vorderingen	19.897	10.500
B. Andere ondernemingen met verhouding	28.718	3.718
1. Deelnemingen	16.218	3.718
2. Vorderingen	12.500	-
C. Andere financiële vaste activa	83.388	7.968
1. Aandelen	83.387	7.967
2. Vorderingen en borgstellingen	1	1
Flottende activa	25.391	31.022
IV. Overige vorderingen	175	350
V. Voorraden en bestellingen in uitvoering	104	105
A. Voorraden	104	105
4. Handelsgoederen	3	4
5. Onroerende goederen bestemd voor verkoop	101	101
VI. Vorderingen op ten hoogste één jaar	684	5.963
A. Handelsvorderingen	337	39
B. Overige vorderingen	347	5.924
VII. Geldbeleggingen	10.970	14.566
A. Eigen aandelen	754	
B. Overige beleggingen	10.216	14.566
VIII. Liquide middelen	13.061	9.666
IX. Overlopende rekeningen	397	372
TOTAAL van de ACTIVA	503.910	392.257

(1) Na herclassificatie van de Recticel-deelneming krachtens artikel 5 §3 van het Wetboek van vennootschappen.

ENKELVOUDIGE JAARREKENING – BELGISCHE NORMEN

Balans na winstverdeling – Passiva

in duizend euro	2016	2015
Eigen vermogen	335.179	326.956
I. Kapitaal	84.163	84.048
A. Geplaatst kapitaal	84.163	84.048
II. Agio	68.685	68.265
IV. Reserves	12.630	11.877
A. Wettelijke reserve	11.877	11.877
B. Niet-beschikbare reserves	753	-
1. Voor eigen aandelen	753	-
C. Belastingvrije reserves	-	-
D. Beschikbare reserves	-	-
V. Overgedragen winst	169.701	162.766
Voorzieningen en uitgestelde belastingen	1.369	1.372
VIII. A. Voorzieningen voor risico's en kosten	1.369	1.372
4. Overige risico's en kosten	1.369	1.372
Schulden	167.362	63.929
IX. Schulden op meer dan één jaar	142.963	45.005
A. Financiële schulden	142.959	45.000
2. Niet-achtergestelde obligatieleningen	66.300	45.000
4. Kredietinstellingen	-	-
5. Overige leningen	76.659	-
D. Overige schulden	4	5
X. Schulden op ten hoogste één jaar	23.456	18.026
A. Schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen	-	2
B. Financiële schulden	9.297	3.956
1. Kredietinstellingen	-	-
2. Overige leningen	9.297	3.956
C. Handelsschulden	176	246
1. Handelsschulden	176	246
E. Schulden met betrekking tot belastingen, bezoldigingen en sociale lasten	164	128
1. Belastingen	29	23
2. Bezoldigingen en sociale lasten	135	105
F. Overige schulden	13.819	13.694
XI. Overlopende rekeningen	943	898
TOTAAL van de PASSIVA	503.910	392.257

ENKELVOUDIGE JAARREKENING – BELGISCHE NORMEN

Resultatenrekening – Kosten

in duizend euro	2016	2015
A. Kosten van schulden	2.001	1.920
B. Andere financiële kosten	37	47
C. Diensten en diverse goederen	1.055	906
D. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen	588	569
E. Diverse kortlopende lasten	157	141
F. Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa en op vorderingen	297	305
G. Waardeverminderingen	9.949	1.154
1. Op financiële vaste activa	9.148	720
2. Op vlottende activa	801	434
H. Voorzieningen voor risico's en kosten	24	26
I. Minderwaarden bij de realisatie	832	1.179
1. Van materiële vaste activa		
2. Van financiële vaste activa	802	1.068
3. Van vlottende activa en marktproducten	30	111
J. Niet-recurrente lasten		
K. Belastingen	21	34
L. Winst van het boekjaar	20.519	41.688
TOTAAL VAN DE KOSTEN	35.480	47.969
M. Overboeking naar de belastingvrije reserves		
N. Te bestemmen winst van het boekjaar	20.519	41.688

ENKELVOUDIGE JAARREKENING – BELGISCHE NORMEN

Resultatenrekening – Opbrengsten

in duizend euro	2016	2015
A. Opbrengsten uit financiële vaste activa	17.855	15.396
1. Dividenden	16.925	14.716
2. Rente	930	680
B. Opbrengsten uit vlottende activa	346	676
C. Andere financiële opbrengsten	-	134
D. Opbrengsten verbonden met de dienstverlening	65	
E. Andere kortlopende opbrengsten	817	906
G. Terugneming van waardeverminderingen	16.362	29.297
1. Op financiële vaste activa	16.350	28.892
2. Op vlottende activa	12	405
H. Gebruik en terugneming van voorzieningen voor risico's en kosten	27	77
I. Meerwaarden bij de realisatie	7	1.436
1. Van immateriële en materiële vaste activa		
2. Van financiële vaste activa	7	1.413
3. Van vlottende activa en derivaten	-	23
J. Niet-recurrente baten	-	47
K. Regularisering van belastingen	1	
L. Verlies van het boekjaar	-	-
TOTAAL VAN DE OPBRENGSTEN	35.480	47.969
M. Onttrekking aan de belastingvrije reserves	-	-
N. Te bestemmen verlies van het boekjaar	-	-

RESULTAATVERWERKING

in duizend euro	2016	2015
A. Te bestemmen winst (verlies)	183.285	175.457
1. Te bestemmen winst (verlies) van het boekjaar	20.519	41.688
2. Overgedragen winst (verlies) van het vorige boekjaar	162.766	133.769
B. Onttrekking aan het eigen vermogen		
C. Toevoeging aan het eigen vermogen	-753	-
1. Aan de wettelijke reserve		
3. Aan de overige reserves	753	
D. Over te dragen winst (verlies)	-169.701	-162.766
1. Over te dragen winst	169.701	162.766
F. Uit te keren winst	-12.831	-12.691
1. Vergoeding van het kapitaal	12.637	12.506
2. Bestuurders	194	185

BIJLAGEN

Staat van het kapitaal

	Bedrag (in duizend euro)	Aantal aandelen
A. Maatschappelijk kapitaal		
1. Geplaatst kapitaal		
Per einde van het vorige boekjaar	84.048	1.680.962
Kapitaalvermindering	0	0
Uitoefening van inschrijvingsrechten	115	2.300
Intrekking van eigen aandelen	0	0
Herclassificatie door overboeking van agioreserves	0	0
Per einde van het boekjaar	84.163	1.683.262
2. Samenstelling van het kapitaal		
- Gewone aandelen znw	84.163	1.683.262
waarvan eigen aandelen	125	2.495
B. Verplichtingen tot uitgifte van aandelen		
- Converteerbare obligaties	-	-
- Warrants	-	-
- Aandelenoptieplan	250	5.000

Structuur van het aandeelhouderschap

AANGIFTE VAN DEELNEMINGEN OP 31 DECEMBER 2016

	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⁾	1/09/2016	772.849	45,91%	0	0	772.849	45,78%	1
FINGAREN NV ⁽¹⁾	1/09/2016	104.071	6,18%	0	0	104.071	6,16%	1
Chevalier PAQUOT	14/07/2015	1.190	0,07%	0	1.000	2.190	0,13%	1
Totaal		878.110	52,16%	0	1.000	879.110	52,07%	

(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 waarderingsregels

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

Jaarverslag

Het jaarverslag over de enkelvoudige jaarrekening van Compagnie du Bois Sauvage wordt in onderhavig jaarverslag 2016 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).



JAARVERSLAG 2016

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