

2017



COMPAGNIE DU  
BOIS SAUVAGE

JAARVERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR VAN COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE, VOORGESTELD OP DE  
GEWONE ALGEMENE VERGADERING VAN 25 APRIL 2018

Boekjaar 2017

**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	12
	5.5. Remuneratieverslag	14
	5.6. Internecontrole- en risicobeheersysteem	16
	5.7. Aandeelhouderschap	19
	5.7.1. Informatie voor de aandeelhouders	19
	5.7.2. Structuur van het aandeelhouderschap	19
	5.7.3. Relatie met de hoofdaandeelhouder	20
	5.8. Niet-financiële informatie	20
6.	Organogram van de groep	22
7.	Activiteiten van het boekjaar	23
8.	Verklaring van de verantwoordelijke personen	31
9.	Beleid inzake bestemming van het resultaat en winstverdeling	32
10.	Elementen die van aard zijn een gevolg te hebben in geval van een openbare overnamebieding	33
11.	Waarderingsmethodes voor de berekening van de intrinsieke waarde op 31 december 2017	34
12.	Alternatieve prestatie-indicatoren en lexicon	36
13.	Vooruitzichten 2018	36
14.	Financiële agenda	37
15.	Sponsoring	37
16.	Enkelvoudige en geconsolideerde jaarrekening	39

**Compagnie du Bois Sauvage (hierna ook 'de Vennootschap' genoemd) is een patrimoniumvennootschap die genoteerd staat op Euronext Brussel en waarvan de hoofdaandeelhouder familiaal en stabiel is.**

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

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

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

## 1. BRIEF AAN DE AANDEELHOUDERS

De wereldeconomie is in 2017 verder blijven aantrekken en de wereldwijde groei wordt geraamd op 3,7%. Die krachtige dynamiek zou zich naar verwachting ook in 2018 voortzetten<sup>(1)</sup>.

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

Compagnie du Bois Sauvage behaalde een bedrijfsresultaat vóór vervreemdingen en wijzigingen in de reële waarde van EUR 51,1 miljoen (tegenover EUR 39,2 miljoen in 2016). Deze stijging met 31% is hoofdzakelijk te danken aan de volgende elementen:

- de omzetstijging met bijna 4% voor UBCM (Chocolade-groep: Neuhaus, Jeff de Bruges, Corné Port-Royal en Artista Chocolates) en de instandhouding van een goede operationele rentabiliteit,
- de resultaten van de vennootschappen verwerkt volgens de 'equity'-methode (EUR 18,2 miljoen in 2017 tegenover EUR 3,2 miljoen in 2016). De sterke groei is vooral te danken aan de meerwaarde die Noël Group realiseerde op de verkoop van de isolatieafdeling, aan de resultaten van Recticel en aan de waardering van de onroerende goederen die Fidentia aanhoudt,
- de resultaten van Berenberg Bank, die naast het bedrijfsresultaat ook een prijstoeslag boekte op de verkoop van zijn belang in Universal Investment GmbH in 2016.

Het nettoresultaat aandeel van de Groep van EUR 45,3 miljoen houdt rekening met resultaat op vervreemdingen van EUR 15,9 miljoen, waarvan EUR 9,2 miljoen toe te schrijven is aan de vervreemding van de deelneming in Ogeda, waardeverminderingen van EUR -4,3 miljoen en belastinglasten van EUR 13,4 miljoen.

De gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten aandeel van de Groep bedragen EUR 89,5 miljoen, tegenover EUR 45 miljoen in 2016. Dit bedrag stemt overeen met het nettoresultaat aandeel van de Groep, aangepast voor wijzigingen in de reële waarde van de deelnemingen in Umico-re (EUR +49,3 miljoen), Berenberg Bank (EUR 7,2 miljoen) en Serendip (EUR -1,5 miljoen), voor overboekingen naar resultaat ten gevolge van vervreemdingen van EUR -4 miljoen (Gotham City I, Maignon Technologies II en Bone Therapeutics) en voor wisselkoersverschillen uit de omrekening van activiteiten in vreemde valuta (EUR -6,3 miljoen).

De Vennootschap heeft haar eigen vermogen versterkt met EUR 0,7 miljoen als gevolg van de uitoefening van 2.300 inschrijvingsrechten tegen de eenheidsprijs van EUR 290,92 in april 2017. De Groep heeft een geconsolideerd nettokasoverschot van EUR 11,2 miljoen op 31 december 2017.

Na uitkering van het dividend van 2016 (EUR 12,6 miljoen) en na aftrek van de in 2017 ingekochte eigen aandelen (EUR 0,1 miljoen) bedraagt het eigen vermogen van de Groep EUR 482,2 miljoen, tegenover EUR 405,2 miljoen in 2016.

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 7,60 bruto per aandeel om zo haar vertrouwen in de toekomst uit te drukken.

(1) Bron: IMF – World Economic Outlook (januari 2018)

De Groep Compagnie du Bois Sauvage heeft in 2017 voornamelijk:

- rechtstreeks en via de dochteronderneming Parfina een bedrag van 7 miljoen EUR (respectievelijk EUR 1,1 miljoen en EUR 5,9 miljoen) geïnvesteerd in het vastgoedproject **'Oxygen'** in Oudergem, in een 50/50-verhouding met Besix Real Estate Development (Besix RED),
- EUR 4,8 miljoen gestort in de fondsen **'First Retail International 2'** (FRI2) en **'Valiance Life Sciences'**,
- 1.083 obligaties die kunnen worden omgezet in aandelen in Compagnie du Bois Sauvage gekocht die werden uitgegeven door Entreprises et Chemins de Fer en Chine voor een bedrag van EUR 1,4 miljoen. Als al die obligaties in juni 2019 worden omgezet, zal Compagnie du Bois Sauvage 4.332 eigen aandelen ontvangen,
- via de Amerikaanse dochteronderneming Surongo America een bedrag van USD 1,4 miljoen in **'Vinnovations'** geïnvesteerd via **'Global Vine II LLC'**,
- de deelneming in **'Ogeda'**, vroeger Euroscreen, verkocht aan de beursgenoteerde vennootschap naar Japans recht Astellas Pharma Inc. die actief is in de farmaceutische sector. Als gevolg van die verrichting behaalde Compagnie du Bois Sauvage op 31 december 2017 een éénmalig positief resultaat van EUR 5,5 per aandeel van Compagnie du Bois Sauvage, d.w.z. EUR 9,2 miljoen in totaal. Afhankelijk van de te bereiken doelstellingen zou in de komende jaren een prijsstoeslag voor een maximaal bedrag van EUR 6 miljoen kunnen worden opgenomen,
- winst uit de verkoop van de isolatieactiviteiten van **'Noël Group'** (VS), die goed was voor bijna 55% van de omzet van de vennootschap. Die verkoop genereerde een positief nettoresultaat aandeel van de Groep van EUR 13,4 miljoen. Om de boekwaarde terug te brengen tot de reële waarde werd op 31 december 2017 ook een waardevermindering van EUR 3,8 miljoen geboekt,
- terugbetalingen geïnd van EUR 2,2 miljoen van de fondsen **'Matignon Technologies II'** en **'Theodorus'** en van USD 12,5 miljoen (inclusief meerwaarden) van de Amerikaanse fondsen **'DSF III'** en **'Gotham City I'**.

In het kader van de hernieuwing van de toestemming gegeven door de buitengewone algemene vergadering van 27 april 2016 voor de inkoop van eigen aandelen is Compagnie du Bois Sauvage in 2017 overgegaan tot de inkoop van 359 eigen aandelen voor een totaal van EUR 0,1 miljoen. De 2.854 eigen aandelen die werden verworven tot 20 januari 2017 werden bij notariële akte van 26 april 2017 opgezegd.

De maatregelen met het oog op een betere informatieverzorging aan de aandeelhouders werden onverminderd voortgezet: het Corporate Governance Charter werd bijgewerkt en is beschikbaar op de website, de banden met de analisten en beleggers werden nauwer aangehaald, de intrinsieke waarde wordt halfjaarlijks bekendgemaakt en de gedetailleerde portefeuillesamenstelling staat vermeld op pagina's 25 van voorliggend jaarverslag.

In 2017 werden gemiddeld 467 aandelen per dag verhandeld.

Rekening houdend met de elementen hierboven bedraagt de intrinsieke waarde (in-the-money) EUR 435 per effect op 31 december 2017, tegenover EUR 369 op 31 december 2016.

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

22 maart 2018

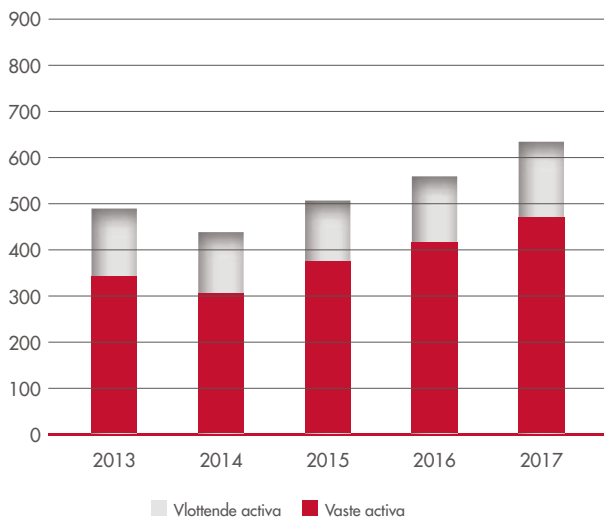
**De Voorzitter**  
Pierre-Yves de Laminne de Bex

**De Algemeen Directeur**  
Benoit Deckers

## 2. KERNCIJFERS PER 31 DECEMBER

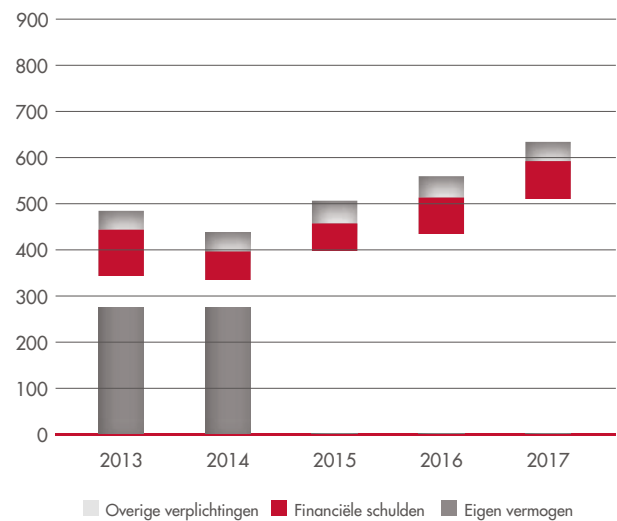
### ACTIVA – EVOLUTIE

Geconsolideerde boekhoudkundige cijfers (in miljoen euro)



### VERPLICHTINGEN – EVOLUTIE

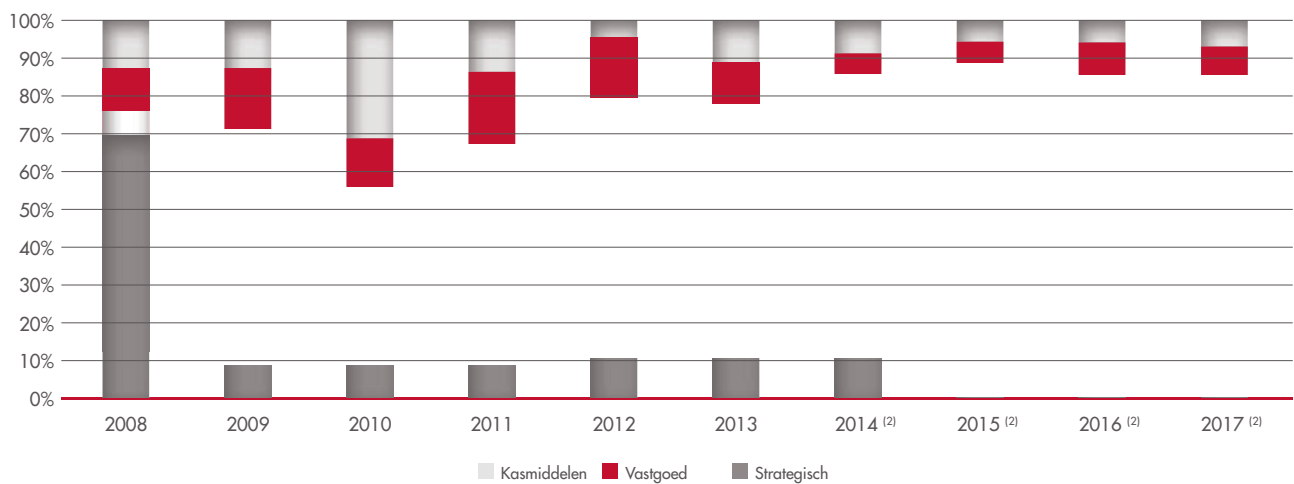
Geconsolideerde boekhoudkundige cijfers (in miljoen euro)



### EVOLUTIE VAN DE GECONSOLIDEERDE PORTEFEUILLE

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

Totaal in euro 757.680.115 758.571.487 813.968.415 571.074.038 542.063.934 558.737.076 496.405.908 600.582.302 670.565.412 788.999.416



(1) Zie pagina 36: Waarderingsmethodes voor de berekening van de intrinsieke waarde en Toelichting 8.

(2) Exclusief kasmiddelen van UBCM.

in duizend euro	2017	2016	2015	2014
Eigen vermogen van de Groep	<b>482.156</b>	405.194	372.723	312.832
Intrinsieke waarde (in-the-money) <sup>(1) (3)</sup>	<b>733.927</b>	622.094	564.464	459.018
Geconsolideerd resultaat per aandeel (aandeel van de Groep)	<b>45.251</b>	31.437	32.884	-1.073
Beurskapitalisatie per einde boekjaar	<b>601.989</b>	515.667	415.198	333.287

	2017	2016	2015	2014
<b>Geconsolideerd resultaat per aandeel (aandeel van de Groep) (in euro)</b>				
Vóór verwatering <sup>(2)</sup>	<b>26,89</b>	18,68	19,89	-0,67
Na verwatering <sup>(2)</sup>	<b>26,89</b>	18,68	19,89	-0,67
<b>Aantal aandelen</b>				
Uitstaand	<b>1.682.708</b>	1.683.262 <sup>(4)</sup>	1.680.962	1.625.000
In-the-money	<b>1.685.408</b>	1.685.767 <sup>(5)</sup>	1.683.312	1.628.400
Fully diluted	<b>1.685.408</b>	1.685.767 <sup>(5)</sup>	1.688.312	1.721.746
<b>Intrinsieke waarde per aandeel op het einde van de verslagperiode (in euro)</b>				
In-the-money <sup>(3)</sup>	<b>435,46</b>	369,03	335,22	281,88
Fully diluted <sup>(3)</sup>	<b>435,46</b>	369,03	335,20	279,71
<b>Brutodividend per aandeel</b>	<b>7,60</b>	7,52	7,44	7,36

	2017	2016	2015	2014
Gemiddelde dagvolume	<b>467</b>	475	819	731
Gemiddeld verhandeld kapitaal per dag (EUR) <sup>(3)</sup>	<b>158.172</b>	131.115	189.324	162.421
<b>Koers (EUR)</b>				
Einde verslagperiode	<b>357,75</b>	306,35	247,00	205,10
Hoogste koers	<b>364,45</b>	319,75	252,00	235,85
Laagste koers	<b>305,00</b>	232,00	205,50	190,00

(1) De waarderingsmethode voor de berekening van de intrinsieke waarde wordt toegelicht op pagina 36.

(2) Zie berekening en definities in Toelichting 25.

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

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

(5) Exclusief eigen aandelen

### 3. INHOUD VAN HET GECOMBINEERDE JAARVERSLAG

Inhoud van het gecombineerde jaarverslag	pagina('s)
■ Ontwikkeling, resultaten en positie van de Vennootschap	2 tot 5
■ Corporate-governanceverklaring	9
■ Verantwoording van de onafhankelijkheid en deskundigheid op het gebied van boekhouding en audit van ten minste één lid van het auditcomité	11
■ Remuneratieverslag	14
■ Voornaamste risico's en onzekerheden	16
■ Omstandigheden die de ontwikkeling van de Vennootschap aanmerkelijk kunnen beïnvloeden	18
■ Onderzoek en ontwikkeling	n.v.t.
■ Bestaan van bijkantoren van de Vennootschap	n.v.t.
■ Beheer van financiële risico's en afgeleide financiële instrumenten	18
■ Structuur van het aandeelhouderschap	20
■ Elementen die van aard zijn een gevolg te hebben in geval van een openbare overnamebieding	35
■ Belangrijke gebeurtenissen die na het einde van de verslagperiode hebben plaatsgevonden	38
■ Staat van het kapitaal	75
■ Enkelvoudige jaarrekening	102



## 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-

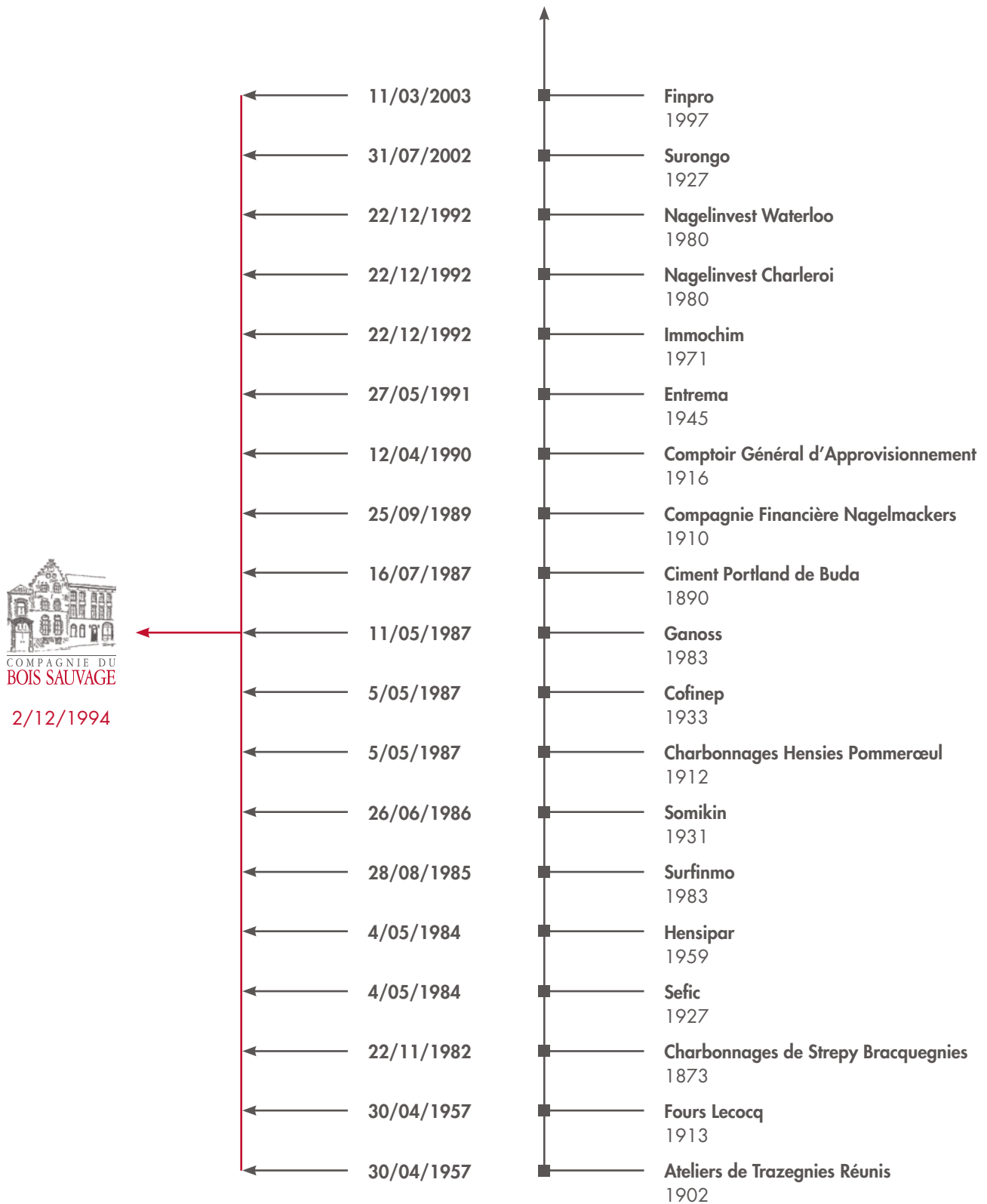
ren te klein om een belangrijke economische rol te spelen, andere waren actief in een voorbijgestreefde markt, nog andere waren in vereffening en gedoemd om te verdwijnen.

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 2017 houden zij samen 52,48% van Compagnie du Bois Sauvage. Voor 47,52% van het kapitaal bestaat er bij weten van de Vennootschap geen aandeelhouderspact (zie ook de structuur van het aandeelhouderschap op pagina 20 en 102).

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



## 5. CORPORATE-GOVERNANCEVERKLARING

### 5.1. Referentiecode

Het Corporate Governance Charter van Compagnie du Bois Sauvage werd op 19 december 2005 goedgekeurd door de raad van bestuur, en laatst gewijzigd op 2 maart 2018. Dit Charter is ook beschikbaar op de website: [www.bois-sauvage.be](http://www.bois-sauvage.be).

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

### 5.2. Afwijking van de referentiecode

Tijdens de raad van bestuur van 2 december 2016 heeft de raad, met het oog op een betere en duidelijkere governancestructuur, de functie van Algemeen Directeur ingevoerd om onder zijn leiding het uitvoerend management, zowel intern als extern, waar te nemen. Deze functie is in werking sinds 1 januari 2017.

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

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

### 5.3. Belangenconflicten

Voor een beslissing van de raad van bestuur van 6 maart 2017 moest artikel 523 van het Wetboek van vennootschappen worden toegepast. In onderstaand uittreksel van de notulen bij deze vergadering wordt in punt 11.3 de beslissing

opgenomen over de toekenning van een lening aan de vennootschap Entreprises et Chemins de Fer en Chine (ECFC):

“... De liquide middelen in dollar van de Groep bedragen momenteel 12 miljoen USD (waarvan 6 miljoen USD aangehouden door de vennootschap), wat meer is dan nodig om de lopende verbintenissen van de Groep in die munt te dekken.

De moedermaatschappij ECFC heeft aan Compagnie du Bois Sauvage een lening tegen marktvoorwaarden gevraagd van een maximumbedrag van 5 miljoen USD over een periode van drie jaar.

Aangezien de raad zich niet uitspreekt over het feit dat de beslissing al dan niet berust op het dagelijkse kasbeheer van de Groep trekken Valérie Paquot, Pierre-Yves de Lamine de Bex en Frédéric Van Gansberghe, allen bestuurder en sommigen ook rechtstreeks en/of onrechtstreeks aandeelhouder van ECFC en Compagnie du Bois Sauvage, zich voor zover nodig terug uit de vergadering krachtens artikel 523 van het Wetboek van vennootschappen.

De overige leden van de raad, namelijk twee aanwezige onafhankelijke leden, raadplegen de huidige marktwaarden voor dit soort belegging over drie jaar, maar merken op dat ECFC op voorhand geen enkele voorwaarde had vastgelegd.

Nadat werd vastgesteld dat:

- het huidige liquiditeitsoverschot in dollar door Compagnie du Bois Sauvage wordt beschouwd als een investering op middellange termijn met een spreiding van het valutarisico
- de belegging van die liquide middelen een beter rendement kan opleveren bij de moedermaatschappij mits er bepaalde garanties worden geboden

keuren beide onafhankelijke leden van de raad de aanvraag goed en geven ze de Algemeen Directeur de opdracht om contact op te nemen met de banksector om te informeren naar de marktvoorwaarden voor dit soort lening over drie jaar, waarbij aan het officiële tarief een marge van 0,5% zal worden toegevoegd. Die lening zou worden gewaarborgd door effecten van Compagnie du Bois Sauvage.

Indien ECFC instemt met de vastgelegde financiële voorwaarden zullen de betrokken partijen een overeenkomst ondertekenen waarin die voorwaarden zijn opgenomen.

## 5. CORPORATE-GOVERNANCEVERKLARING

De drie bestuurders voor wie een belangenconflict bestaat keren terug naar de vergadering ...”

Voor een beslissing van de raad van bestuur van 29 augustus 2017 moest artikel 523 van het Wetboek van vennootschappen worden toegepast. In onderstaand uittreksel van de notulen bij deze vergadering wordt in punt 2.5 de beslissing opgenomen over de toekenning van een lening aan de vennootschap Serendip:

“ ... Zoals vermeld op de vergadering van de raad van bestuur van 9 februari 2017 verklaart de voorzitter het huidige liquiditeitstekort voor de ondersteuning van de ontwikkeling van nieuwe producten in België en verzoekt hij van Compagnie du Bois Sauvage het aandeel van Serendip, hetzij EUR 2,7 miljoen op EUR 6 miljoen, voor een periode van 3 jaar; de voorwaarden moeten nog worden bepaald.

Krachtens artikel 523 van het Wetboek van vennootschappen verklaart Frédéric Van Gansberghe, bestuurder van de vennootschappen Compagnie du Bois Sauvage, Serendip en Galactic en meerderheidsaandeelhouder van Serendip, die 25% van Galactic bezit, dat hij in een belangenconflict verkeert voor deze beslissing van de raad van bestuur van Compagnie du Bois Sauvage.

Hij trekt zich terug uit de vergadering.

Na een rondetafelgesprek keurt de raad van bestuur de lening van EUR 2,7 miljoen aan de dochteronderneming Serendip goed, die het gewenste voorschot zal verstrekken aan Galactic, op voorwaarde dat de jaarlijkse rente rekening houdt met de kapitaalkost van Compagnie du Bois Sauvage en het risico dat is genomen, maar niet gegarandeerd. De raad legt de rente vast op een rente die door Finasucré zal worden aanvaard met 4% als ondergrens.

De voorzitter keert terug naar de vergadering en neemt kennis van de door de raad gestelde voorwaarden en van de wens van de raad om een toelichting te verkrijgen bij het officiële verzoek van Galactic om de lening.”

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

De 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 2017 kwam de raad 6 keer samen, waarbij de volgende onderwerpen werden besproken:

- de geconsolideerde jaarrekening en de geconsolideerde halfjaarlijkse rekening,
- de opvolging van het budget 2017 en de opstelling van het budget 2018,
- 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 Vennootschap,
- 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,
- de voortzetting van het programma voor inkoop van eigen aandelen,
- de opvolging van geschillen,
- de update van het Corporate Governance Charter.

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

## Gespecialiseerde comités

Er zijn twee gespecialiseerde comités actief:

### Auditcomité

Het auditcomité is 3 keer bijeengekomen in 2017 om de volgende onderwerpen te bespreken:

- de enkelvoudige en geconsolideerde jaarrekening per 31 december 2016 en 30 juni 2017,
- de nieuwe IFRS-regels en hun mogelijke gevolgen,

- de actualisering van de waarderingsregels en meer bepaald de regels om de voor verkoop bestemde onroerende goederen te waarderen,
- de criteria voor het verlies in waarde van voor verkoop beschikbare financiële activa
- de gekozen methodologie voor de berekening van de intrinsieke waarde van de Groep,
- de nieuwe regels inzake de bescherming van persoonsgegevens (GDPR),
- de maatregelen die moeten worden genomen om te voldoen aan de wetgeving inzake de bescherming van de binnen de onderneming opgeslagen persoonsgegevens,
- de gegevens die moeten worden verzameld voor de bekendmaking van niet-financiële informatie over het diversiteitsbeleid dat wordt toegepast op de leden van de raad van bestuur en de comités, van aangelegenheden met betrekking tot maatschappij, milieu, personeel, naleving van mensenrechten en corruptiebestrijding,
- de verrekenprijzen (BEPS),
- de verschillende fiscale maatregelen aangekondigd door de regering Michel,
- de lopende rechtszaken en gerechtelijke procedures,
- het onderzoek door de accountant van de FSMA inzake de overschrijding van de drempel van 30% bij Recticel en de boekhoudkundige en financiële afhandeling ervan,
- de vaststelling van niet-zeggenschap van Recticel volgens de IFRS-standaarden,
- de risico's en de interne controle in verband met de activiteit conform het COSO-referentiekader (zie pagina 16),
- de opvolging van de interne controle van UBCM en zijn dochterondernemingen,
- de jaar- en halfjaarberichten,
- de update van het reglement van inwendige orde,
- het verstrijken van de ambtstermijn van de commissaris en de opvolging van de kandidaturen voor de verlenging ervan.

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 tot 26 februari 2018. Maxime Boulvain BVBA, vertegenwoordigd door Massimo Boulvain en Patrick Van Craen zijn lid 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. 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

## 5. CORPORATE-GOVERNANCEVERKLARING

Auditcomités in verschillende vennootschappen. Met deze achtergrond kan hij de doeltreffende werking van het comité verzekeren.

### Benoemings- en remuneratiecomité

Het benoemings- en remuneratiecomité is 3 keer bijegekomen in 2017, onder het voorzitterschap van Patrick Van Craen. Daarbij werden de volgende onderwerpen besproken:

- het einde van de bestuursmandaten,
- de remuneratie van de leden van de raad van bestuur,
- de vergoedingen en bonussen van de personeelsleden,
- de organisatie van de taken en bevoegdheden van de Algemeen Directeur,
- de stopzetting van de aandelenoptieregeling,
- de update van het arbeidsreglement,
- de herziening van het Charter van Corporate Governance,
- het remuneratieverslag,
- de beoordeling van het comité.

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](http://www.bois-sauvage.be)).

### 5.4.2. Statutaire benoemingen

De bestuursmandaten van mevrouw Isabelle Hamburger en de heer Patrick Van Craen verstrijken op de dag van de algemene vergadering van 25 april 2018.

De raad van bestuur stelt voor om mevrouw Isabelle Hamburger<sup>(1)</sup> en de heer Patrick Van Craen<sup>(1)</sup> opnieuw te benoemen voor een periode van 4 jaar, die zal verstrijken op de algemene vergadering van 2022.

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

#### Raad van bestuur

Pierre-Yves de Laminne de Bex <sup>(2)</sup>	Mechelsesteenweg 302 B-1950 Kraainem	Voorzitter <sup>(3)</sup>	2021
European Company of Stake NV <sup>(2)</sup> vert. door F. Van Gansberghe	Researchdreef 4 B-1070 Brussel	Bestuurder <sup>(4)</sup>	2019
Isabelle Hamburger <sup>(1)</sup>	Rozelaarlaan 4 B-1560 Groenendaal	Bestuurder	2018
Maxime Boulvain BVBA <sup>(1)</sup> vert. door Massimo Boulvain	Generaal Lotzstraat 62 B-1180 Brussel	Bestuurder	2019
Hubert Olivier <sup>(1)</sup>	Avenue de la Marguerite 11 F-78110 Le Vésinet	Bestuurder	2019
Valérie Paquot <sup>(2)</sup>	Faidersstraat 42 bus 9 B-1050 Elsene	Bestuurder	2020
Patrick Van Craen <sup>(1)</sup>	Vuursteenweg 1 B-1170 Brussel	Bestuurder	2018

<sup>(1)</sup> Onafhankelijk volgens artikel 526 ter Wetboek van Vennootschappen voor de bepaalde criteria

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

<sup>(3)</sup> Sinds 1 december 2017

<sup>(4)</sup> Voorzitter tot 1 december 2017

<b>Auditcomité</b>	Patrick Van Craen	Voorzitter vanaf 26/02/2018
	Pierre-Yves de Laminne de Bex	Voorzitter tot 26/02/2018
	Maxime Boulvain BVBA vert. door Massimo Boulvain	Lid
<b>Benoemings- en remuneratiecomité</b>	Patrick Van Craen	Voorzitter
	Isabelle Hamburger	Lid
	Valérie Paquot	Lid
<b>Algemeen Directeur</b>	Benoit Deckers	
<b>Commissaris</b>	Deloitte Bedrijfsrevisoren BV o.v.v. CVBA vertegenwoordigd door de heer Eric Nys en de heer Michel Denayer Gateway Building, Luchthaven Nationaal 1J B-1930 Zaventem	2020

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

Isabelle Hamburger	Gedelegeerd bestuurder van Vervloet NV (vert. HLW BVBA)
Patrick Van Craen	Bestuurder van CLE tot eind 2017 (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<sup>e</sup> 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. Algemeen Directeur

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

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

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

##### 5.5.2.3. Regeling inzake op aandelen gebaseerde betalingen

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

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



### 5.5.3. Remuneratie en vergoedingen

Voor het boekjaar 2017 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 2017 op individuele basis aan de bestuurders betaalde brutoremuneratie (totale kostprijs voor de Vennootschap)

In euro	Raad van bestuur					Retrocessie van externe mandaten (voor 2016)	Totaal
	Aanwezigheid (2017)	Vast (2017)	Tantièmes (voor 2016)	Auditcomité (2017)	Benoemings- en remuneratiecomité (2017)		
<b>Bestuurders</b>							
P.-Y. de Laminne de Bex	6/6	5.000	22.825	7.500		42.950	78.275
Frédéric Van Gansberghe <sup>(1)</sup>	6/6	5.000	57.064			48.200	110.264
Isabelle Hamburger	6/6	5.000	22.825		3.250		31.075
Massimo Boulvain <sup>(2)</sup>	5/6	5.000	22.825	5.000			32.825
Hubert Olivier	4/6	5.000	22.825				27.825
Valérie Paquot	6/6	5.000	22.825		3.250	68.324	99.399
Patrick Van Craen	6/6	5.000	22.825	5.000	4.875	18.000	55.700
<b>Totaal</b>		<b>35.000</b>	<b>194.014</b>	<b>17.500</b>	<b>11.375</b>	<b>177.474</b>	<b>435.363</b>

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

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

Als voorzitter van de raad van bestuur heeft de heer Frédéric Van Gansberghe in 2017, naast zijn bestuurderstantièmes, voor EUR 4.500 aan representatiekosten ontvangen.

#### 5.5.3.2. In 2017 binnen de Groep aan de Algemeen Directeur toegekende brutoremuneraties

In euro	Remuneratie				Totaal
	Vast	Variabel	Pensioen	Overige	
Benoit Deckers	180.522	37.219	4.682	4.660	227.083
<b>Totaal</b>	<b>180.522</b>	<b>37.219</b>	<b>4.682</b>	<b>4.660</b>	<b>227.083</b>

#### 5.5.3.3 In 2017 aan de Algemeen Directeur toegekende inschrijvingsrechten op aandelen

Er werden in 2017 geen inschrijvingsrechten op aandelen toegekend aan de Algemeen Directeur.

De Algemeen Directeur heeft 200 inschrijvingsrechten op aandelen uitgeoefend in 2017.

## 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 volgende evaluatie van de raad van bestuur en zijn bestuurders zal worden uitgevoerd in 2018.

### 5.5.5. Andere remuneraties

Naast de honoraria van in totaal EUR 170.595 die werden uitgekeerd aan Deloitte Bedrijfsrevisoren BV o.v.v. CVBA en zijn kantorennet voor de controle van de jaarrekening van Compagnie du Bois Sauvage en haar dochterondernemingen werden niet-auditgebonden vergoedingen toegekend voor een bedrag van EUR 9.000 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.

#### 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

(\* ) 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.

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

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

Tijdens de raad van bestuur van 2 december 2016 heeft de raad, met het oog op een betere en duidelijkere governancestructuur, de functie van Algemeen Directeur ingevoerd om onder zijn leiding het uitvoerend management, zowel intern als extern, waar te nemen. Deze functie is in werking sinds 1 januari 2017.

De raad van bestuur heeft de Algemeen Directeur aangesteld om de Vennootschap te vertegenwoordigen ten overstaan van de pers en de financieel analisten.

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

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

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

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

Het remuneratiecomité wordt ingevoerd door de raad van bestuur overeenkomstig artikel 526 quater van het Wetboek van vennootschappen.

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

### **Integriteit en bedrijfsethiek**

Inzake deontologie en bedrijfsethiek is binnen de Groep een interne gedragscode inzake financiële transacties van

## 5. CORPORATE-GOVERNANCEVERKLARING

kracht. Doel hiervan is te waarborgen dat de bestuurders en het personeel van de Groep ethisch en integer handelen en de wetten naleven.

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

### 5.6.2. Risicobeheerproces

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

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

Bij de analyse van de activiteitsgebonden risico's werden in 2017 de volgende voornaamste risico's in kaart gebracht:

#### a) Renterisico

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

#### b) Liquiditeitsrisico

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

#### c) Risico op deelnemingen

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

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

#### d) 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 iets minder dan 7% van de activa.

#### f) Tegenpartijrisico

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

#### g) Marktrisico

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

#### h) Jaarrekeningrisico

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

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

Fraude bij het personeel 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 geen renteaftdekkingsovereenkomsten van het type 'Interest Rate Swap' (IRS) meer. Ze zou in de toekomst echter wel opnieuw dergelijke overeenkomsten kunnen aangaan. We benadrukken hierbij dat een lening en een renteaftdekking twee contracten zonder rechtsband zijn. Er is echter nog een IRS-overeenkomst bij de dochteronderneming Jeff de Bruges.

#### b) Liquiditeitsrisico

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

#### c) Risico op deelnemingen

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

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

#### d) 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 Petercam, BNP Paribas Fortis, ING België, Belfius

en het effectenhuis Leleux), en Van Lanschot (NL), Berenberg Bank (DE), SunTrust (VS) en Banque de Luxembourg (LU) voor de dochterondernemingen.

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

#### g) Marktrisico

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

#### h) Jaarrekeningrisico

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

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

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

De principes van de functiescheiding en de dubbele ondertekening zijn basisprincipes in de Groep. Alle 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. CORPORATE-GOVERNANCEVERKLARING

### 5.6.4. Informatie en communicatie

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

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

### 5.6.5. Besturing en toezicht

Het toezicht op de verschillende activiteiten voor het bestuur van de Vennootschap wordt aangescherpt door het werk van het auditcomité, meer in het bijzonder door het specifieke toezicht op de systemen voor interne controle en risicobeheer. (Onder meer) de voorzitter van het Auditcomité en de Algemeen 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](http://www.bois-sauvage.be)) wordt geregeld bijgewerkt om de aandeelhouders zo goed mogelijk te informeren zodat zij hun rechten optimaal kunnen uitoefenen.

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

Conform het transparantiebeleid van de Vennootschap wordt de samenstelling van de geconsolideerde portefeuille per 31 december 2017 toegelicht op pagina 25 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 Petercam de opdracht gegeven om de liquiditeit van het aandeel te bevorderen. Gevolg daarvan is dat het aandeel van Compagnie du Bois Sauvage doorlopend genoteerd staat op het beursplatform Euronext, zodat beleggers op elk moment van de dag aandelen kunnen verhandelen zonder liquiditeitsbeperking.

Het aantal uitgegeven aandelen bedroeg 1.682.708 per 31 december 2017, tegenover 1.683.262 per 31 december 2016. Het aantal 'fully diluted' aandelen bedroeg 1.685.408 per 31 december 2017 en 1.685.767 (exclusief eigen aandelen) per 31 december 2016.

In 2017 werden 119.054 aandelen verhandeld op jaarbasis. Het gemiddelde dagvolume bedroeg 467 aandelen in 2017, tegenover 475 in 2016.

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

### 5.7.2. Structuur van het aandeelhouderschap

De hoofdaandeelhouders van Compagnie du Bois Sauvage NV hebben de Vennootschap op 1 september 2017 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 2017

Toegepaste noemer: 1.682.708

Stemhebbenden	Aantal stemrechten	% van de stemrechten
Guy Paquot	1.190	0,07%
Fingaren CVA	95.910	5,70%
Entreprises et Chemins de Fer en Chine NV	785.978	46,71%
<b>TOTAAL</b>	<b>883.078</b>	<b>52,48%</b>

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

Guy Paquot oefent de zeggenschap uit over Fingaren Comm.VA, dat de zeggenschap uitoefent over Entreprises et Chemins de Fer en Chine NV.

De maatschappelijke zetel van alle vermelde ondernemingen is gevestigd te 1000 Brussel, Wildewoudstraat 17.

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

### 5.7.3. Relatie met de hoofdaandeelhouder

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

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

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

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. Niet-financiële informatie

De structurering van de waardering van niet-financiële informatie heeft plaats gevonden binnen het COSO-raamwerk. Dit eerste niet-financiële informatierapport heeft in onze Groep een grote inspanning gevergd. Het zal in 2018 worden vervolledigd met eventueel ontbrekende elementen en zal in de komende jaren het onderwerp blijven vormen van de groeiende aandacht van de Groep.

Compagnie du Bois Sauvage is een patrimoniumvennootschap en het resultaat van de samenvoeging van vennootschappen die soms meer dan een eeuw oud waren en diverse activiteiten hebben. Van meet af aan was de hoofdaandeelhouder ervan overtuigd dat de vennootschap, door het streven naar integriteit te stimuleren, haar duurzaamheid ten voordele van zowel haar deelnemingen als haar aandeelhouders kon waarborgen.

Met haar Belgische wortels heeft Compagnie du Bois Sauvage strategisch geïnvesteerd in marktsegmenten die de beste lokale tradities en knowhow hoog in het vaandel dragen. De vennootschap is professioneel in haar rol als aandeelhouder die geïnteresseerd is in haar deelnemingen en heeft hun bedrijfsvoering nauwlettend in de gaten gehouden via zetels in de raden van bestuur. In haar strategische beleggingen in deelnemingen wil de Vennootschap zich ontwikkelen op een manier die rekening houdt met het milieu, de mens en de maatschappij en tegelijkertijd de belangen beschermen van beleggers die hun vertrouwen in de vennootschap hebben gesteld.

De groep zet zich, ten volle bewust van haar maatschappelijke verantwoordelijkheid, elke dag steeds meer in op verschillende niveaus.

### 1. Milieu – Duurzame beleggingen

In antwoord op de uitdagingen op milieugebied, die voortdurend toenemen en steeds dichterbij komen, streeft de Groep naar een aanpak met concrete acties, die kunnen worden toegepast in de onmiddellijke context en aansluiten bij de voortdurende technologische ontwikkelingen.

Het aandeel van de chocolade-industrie in de portefeuille is belangrijk. Bijzondere aandacht is besteed aan de huidige processen binnen de productiefaciliteiten van de dochterondernemingen, waardoor energieverliezen kunnen worden beperkt en bovendien de geproduceerde energie kan worden teruggewonnen voor andere bestemmingen.

## 5. CORPORATE-GOVERNANCEVERKLARING

- Isolatie, zowel voor de muren als de plafonds van de gebouwen, is natuurlijk essentieel, vooral tijdens de renovaties en uitbreidingen van het voorbije jaar (Jeff de Bruges).
- Om de geproduceerde energie te optimaliseren zijn er terugwinningsprocessen ingevoerd (Jeff de Bruges):
  - 'destratificatoren', die het mogelijk maken om de lagen warme lucht naar beneden te laten zakken en het energieverbruik in een magazijn tijdens het koude seizoen te verminderen,
  - de installatie van luchtinlaten om de luchtcirculatie te verbeteren en dus, afhankelijk van het seizoen, in de winter op te warmen met de warme lucht die boven blijft en in de zomer omgekeerd met koude lucht.
- Bijzondere aandacht werd besteed aan de verlichting van de winkels (Neuhaus) en de pakhuizen (Jeff de Bruges).
- In de fabriek werd een verantwoord waterverbruik generaliseerd door de installatie sinds jaren van een waterzuiveringsinstallatie (Neuhaus).

Op het niveau van de Groep werden beleggingen in deelnemingen en de beslissing om te beleggen in projecten geleid door een zoektocht naar bij het ontwerp of de uitvoering ecologisch verantwoorde beleggingen.

- De ontwikkeling van vastgoedbeleggingen in België (Project Oxygen) is gericht op passieve gebouwen die hun bewoners de voordelen van de efficiëntste en duurzaamste technologische vooruitgang zullen bieden, met name een laag energieverbruik dat voldoet aan de recentste EPB-vereisten voor hoge energieprestaties en een gezond binnenklimaat.
- Ook in de Verenigde Staten worden de onroerende goederen slechts in de portefeuille opgenomen na uitgebreide renovaties waarbij de nieuwste technologie voor zonnepanelen en verwarmingssystemen wordt gebruikt (Gotham City).
- In de kantoren van de holding werd de overgang gemaakt naar algemene ledverlichting.

### 2. Sociale kwesties, personeelsbeleid en diversiteitsbeleid

Studies tonen aan dat de deelname van vrouwen aan het beslissingsproces een positieve invloed heeft op de resultaten van ondernemingen. Naast het ethische aspect van de gelijkheid tussen man en vrouw heeft een onderneming dus alleen maar baat bij de aanwezigheid van vrouwen op alle niveaus binnen de onderneming. (bron: <http://igvm-iefh.belgium.be/nl/activiteiten/arbeid>)

De Groep Compagnie du Bois Sauvage ziet erop toe dat ze de normen naleeft die door de wetgever zijn vastgesteld voor een evenwichtige vertegenwoordiging van mannen en vrouwen in de raad van bestuur en haar dochterondernemingen hebben die principes meer dan ruim geïntegreerd met een meerderheid vrouwen in leidinggevende sinds meer dan drie jaar en besluitvormingsfuncties.

Het potentieel van jonge mensen met weinig ervaring kan alleen maar een stimulerende factor zijn in een onderneming. De dochterondernemingen bieden dus kansen aan jongeren die snel kunnen evolueren naar functies met verantwoordelijkheid.

### 3. Eerbiediging van de mensenrechten

Mensenrechten verwijzen naar de toegankelijke fundamentele rechten en vrijheden waarop ieder mens, wie hij of zij ook is en waar hij of zij ook woont, aanspraak op kan maken. Het is waar dat de verantwoordelijkheid voor de eerbiediging, bescherming en toepassing van de mensenrechten in de eerste plaats bij de Staten ligt.

De strijd tegen alle vormen van discriminatie maakt deel uit van het samenleven en bij het streven naar respect voor iedereen in de maatschappij mag de economische wereld geen uitzondering vormen. In de ondernemingen van de Groep worden werknemers met de meest uiteenlopende achtergronden gelijk behandeld, zonder onderscheid op basis van afkomst of religie.



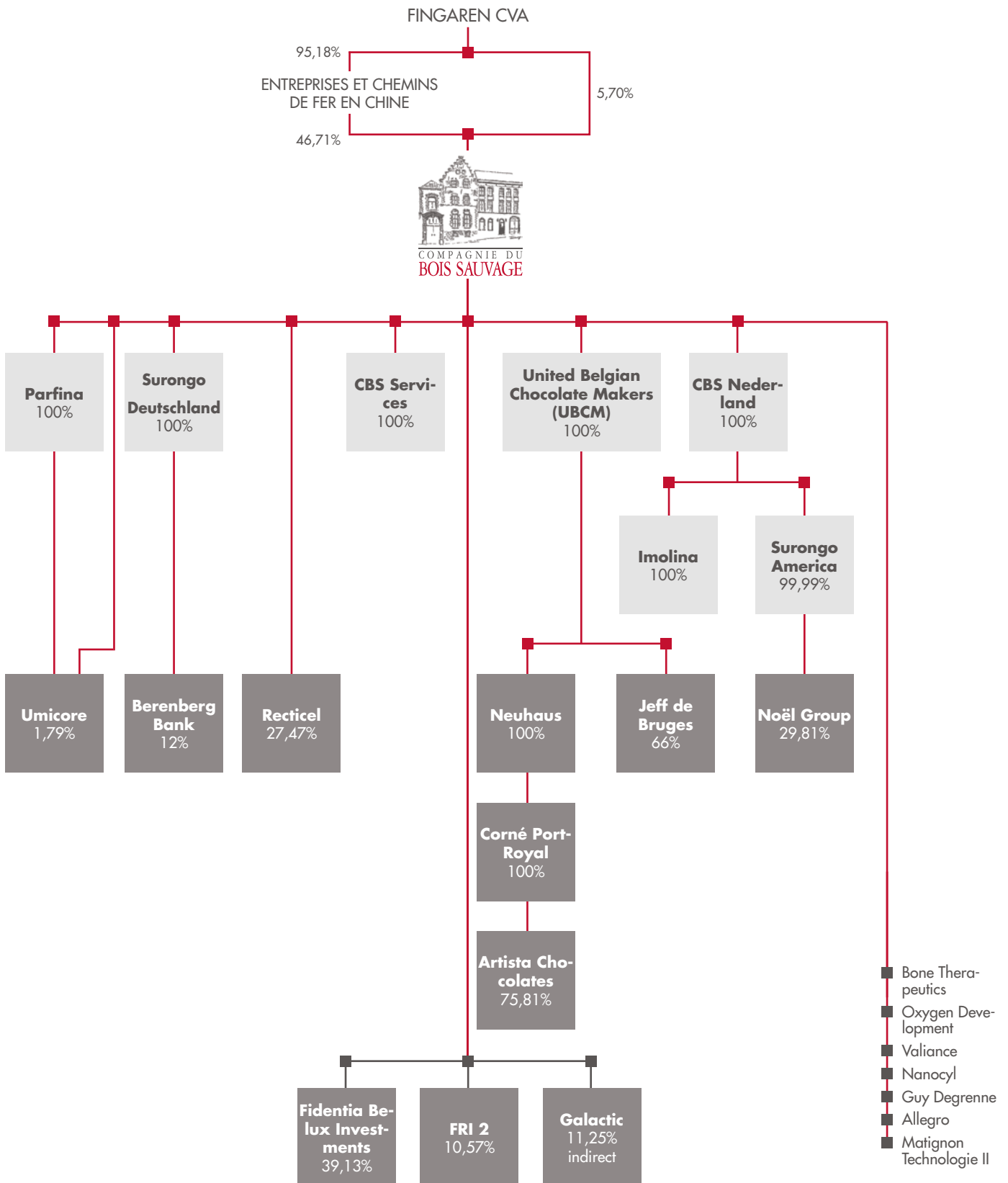
#### **4. Corruptiebestrijding**

Als een op een gereglementeerde markt genoteerde holding heeft de vennootschap aandacht voor het bevorderen van een sereen klimaat met betrekking tot de informatie die met de vennootschap verbonden personen kunnen hebben. Door een duidelijke corporategovernancestructuur aan te nemen en een effectieve en efficiënte raad van bestuur op te richten die beslissingen neemt in het belang van de maatschappij heeft Compagnie du Bois Sauvage de principes voor transacties in de Belgische code inzake corporate governance overgenomen in haar corporategovernance-charter.

Bovendien hebben alle vaste werknemers en medecontractanten van de vennootschap de interne gedragscode van de vennootschap voor particuliere financiële transacties ondertekend, die vereist dat personen die erkend zijn als insiders zich onthouden van het uitvoeren van financiële transacties gedurende bepaalde periodes en/of het gebruik van voorkennis en zich onthouden van het verstoren van het prijsvormingsmechanisme of het verspreiden van informatie die zou kunnen leiden tot verstoring van dat mechanisme.

De belangrijkste prestatie-indicator is het aantal niet-nalevingen van de vennootschap in verhouding tot de wettelijke vereiste. Er waren geen niet-nalevingen in 2017. Mogelijke gevolgen van niet-nalevingen zijn financiële- en reputatierisico's voor het bedrijf.

## 6. ORGANOGRAM VAN DE GROEP EN BELANGRIJKSTE DEELNEMINGEN



De Groep bezit ook kasdeelnemingen, zoals beschreven op pagina 32.

## 7. ACTIVITEITEN VAN HET BOEKJAAR

### Strategie van de Groep

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

In 2017 heeft de Vennootschap belangstelling getoond in nieuwe beleggingsdossiers en de vastgoedpijler aanzienlijk versterkt.

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

Intrinsieke waarde per 31 december 2017

In duizend euro Pijler	Marktwaarde	Hoeveelheid	Aandelenbe- lang	Beurskoers	% van segment	Verdeling per pijler
■ Strategisch	<b>673.847</b>					<b>90,1%</b>
UBCM (Chocoladegroep)	311.600		100%		46,24%	
Umicore	157.820	4.000.000		39,45	23,42%	
Recticel	116.293	15.044.410	28%	7,73	17,26%	
Berenberg Bank	63.591		12%		9,44%	
Noël Group	15.013		30%		2,23%	
Overige	9.530				1,41%	
<i>Waarvan niet-beursgenoteerde deelnemingen</i>	<i>399.734</i>					
■ Vastgoed	<b>60.444</b>					<b>8,1%</b>
<b>Europa</b>	<b>51.355</b>					
Fidentia BeLux Investments	28.272				46,77%	
Site Bois Sauvage	9.677				16,01%	
FRI 2	6.981				11,55%	
Oxygen Development	5.717				9,45%	
Luxemburg	607				1,00%	
Terreinen en diversen	101				0,17%	
<b>VS</b>	<b>9.089</b>					
Overige	9.089				15,04%	
<i>Waarvan niet-beursgenoteerde deelnemingen</i>	<i>60.444</i>					
■ Ingekochte eigen aandelen	<b>13.877</b>					<b>1,9%</b>
Solvay	5.215	45.000		115,9		
Ahold – Delhaize	3.919	213.750		18,34		
BNP Paribas Fortis	1.903	70.447		27,01		
Engie	1.720	120.000		14,34		
Orange Belgium	700	40.000		17,5		
Umicore	395	10.000		39,45		
Overige	25					
<i>Waarvan niet-beursgenoteerde deelnemingen exclusief equivalent geconsolideerde kasmiddelen</i>	<i>25</i>					
<b>Totaal</b>	<b>748.168</b>					<b>100%</b>
<i>Waarvan niet-beursgenoteerde deelnemingen exclusief geconsolideerde kasmiddelen</i>	<i>460.203</i>					

### GECONSOLIDEERDE KASMIDDELEN VAN COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE

Per 31 december 2017

Geconsolideerde kasmiddelen (exclusief ingekochte eigen aandelen en UBCM)	40.831
kasmiddelen UBCM	35.521
<b>Totaal ingekochte eigen aandelen</b>	<b>76.352</b>

## 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 204 miljoen realiseerde de chocoladegroep in 2017 een omzetstijging van 3,5%.

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

In 2017 steeg de omzet van de merken Neuhaus en Corné Port-Royal met 8%, terwijl ook de rentabiliteit steeg tegenover 2016. Dit rentabiliteitsoverschot werd in de loop van het jaar terug geïnvesteerd in marketing en commerciële inspanningen.

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

Jeff de Bruges kende een gelijkaardige omzettrend met een lichte stijging. Het netwerk telt nu 511 winkels. Het jaar stond in het teken van de versnelde invoer van het nieuwe concept in het netwerk en de uitrol van digitale technologie, waaronder de oprichting van de 'Jeff Club'.

Artista Chocolates heeft haar productiviteitsinspanningen voortgezet en bouwde de verliezen af naar EUR 0,3 miljoen, na een verlies van EUR 0,9 miljoen in 2016. De vooruitzichten voor 2018 zijn bemoedigend.

In het kader van de aandacht voor klanttevredenheid waakt UBCM bij de verschillende merken over de constante verbetering van de producten. De stijging van de verschillende distributienetwerken blijft de belangrijkste uitdaging voor 2018.

#### GECONTROLEERDE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING (IFRS)

(in miljoen EUR)	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
Omzet	204,16	197,23	193,96
Nettoresultaat Groep	12,43	11,75	12,17
EBITDA	32,01	31,86	33,88
Eigen vermogen Groep	82,79	74,96	70,74
Balanstotaal	159,46	157,26	151,91
<b>Aandelenbelang</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

## Umicore

Umicore is een wereldwijde speler wat betreft recyclage en materiaaltechnologie. De Groep richt zich op gebieden waar zijn expertise in materiaalwetenschap, chemie en metallurgie het verschil maakt. Er werken ongeveer 10.000 werknemers ([www.umicore.be](http://www.umicore.be)).

Umicore sloot het boekjaar 2017 af met:

- een inkomen van EUR 2,8 miljard (niet-voortgezette activiteiten)
- een recurrente EBIT van EUR 410 miljoen (stijging met 17%)
- een recurrente winst per aandeel van EUR 1,22 tegenover EUR 1,07 in 2016.

Dankzij de sterke groei van de afdeling Energy & Surface Technologies en de groei van Catalysis kon Umicore in 2017 recordresultaten boeken.

De raad van bestuur van Umicore zal op de algemene vergadering van de onderneming voorstellen om een brutodividend van EUR 0,70 per aandeel uit te keren (waarvan een interim-dividend van EUR 0,325 al in augustus 2017 werd uitbetaald).

In 2017 kocht Umicore 828.730 eigen aandelen in. Gedurende het boekjaar werden 1.597.551 aandelen gebruikt in het kader van de uitoefening van aandelenopties. Op 31 december 2017 bezat Umicore 4.505.567 eigen aandelen, hetzij 2,01% van het totaal aantal uitgegeven aandelen.

## GECONTROLEERDE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING (IFRS)

(in miljoen EUR)	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
Omzet (uitgez. metalen)	2.916	2.667	2.629
Recurrente EBIT	410	351	330
Nettoresultaat Groep	212	131	169
Eigen vermogen Groep	1.803	1.790	1.732
Balanstotaal	5.116	4.146	4.030
Uitgekeerde winst	147,8	142,1	129,7
<b>Economisch aandelenbelang <sup>(1)</sup></b>	<b>1,79%</b>	<b>1,79%</b>	<b>1,79%</b>

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

## 7. ACTIVITEITEN VAN HET BOEKJAAR



### Recticel in een notendop

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](http://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 (91% 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 Eurowall®, 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) 8.411 werknemers in 98 vestigingen in 28 landen. Recticel realiseerde in 2017 een gecombineerde omzet van EUR 1,46 miljard (volgens IFRS 11 een geconsolideerde omzet van EUR 1,14 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](http://www.recticel.com).

De deelneming van Compagnie du Bois Sauvage in Recticel bedroeg 27,47% eind 2017, tegenover 27,83% eind 2016 als gevolg van de uitoefening van warrants door het personeel van de vennootschap in 2017.

### GECONTROLEERDE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING (IFRS)

(in miljoen EUR)	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
Omzet	1135,4	1048,3	1033,8
Nettoresultaat Groep	23,9	16,3	4,5
EBITDA	82,8	72,7	52,9
Eigen vermogen Groep	261,8	251,2	249,0
Balanstotaal	730,2	693,0	676,7
Uitgekeerde winst	9,7	7,5	5,9
<b>Aandelenbelang<sup>(1)</sup></b>	<b>27,47%</b>	<b>27,83%</b>	<b>28,17%</b>

<sup>(1)</sup> 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 2017 steeg het aantal werknemers met 4,6% tot 1.576 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](http://www.berenberg.de)).

De invoering van MiFID II zal het hele bankwezen veranderen. Berenberg ziet dat als een kans. Terwijl sommige banken hebben besloten hun personeel af te bouwen, heeft Berenberg in 2017 het aantal analisten van de onderzoeksafdeling met 22% verhoogd tot 122, met nu in totaal 770 bedrijven die worden opgevolgd. MiFID II zal klanten stimuleren om de banken te kiezen die echt waarde toevoegen aan het beleggingsproces. Daarom heeft Berenberg naast zijn onderzoeksafdeling ook zijn uitvoeringscapaciteiten voor beursorders versterkt.

Dankzij de kwaliteit en omvang van de analisten- en verkoopteams heeft de afdeling Investeringsbank in 2017 51 verrichtingen afgerond, tegenover 21 in 2016. 17 daarvan werden uitgevoerd in Engeland.

Berenberg heeft ook de dekking van de vennootschappen in de Verenigde Staten uitgebreid en momenteel worden 97 vennootschappen opgevolgd door de analisten van de bank. Het aantal medewerkers aan de overkant van de Atlantische Oceaan is gestegen tot 50 en de bank beschouwt dit land op lange termijn als een wezenlijke opportuniteit.

De bank blijft ook in 2017 haar positie als adviseur voor complexe activa wat betreft 'wealth management' en vermogensbeheer bevestigen door hoogwaardige medewerkers aan te werven om ervoor te zorgen dat de bank goed voorbereid is op de toekomstige groei.

## GECONTROLEERDE NIET-GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

(in miljoen EUR)	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
Nettokapitaalopbrengsten	483	510	423
Activa onder beheer (geconsolideerd)	41.500	40.700	40.100
Cost/income ratio	72,7%	63,9%	72,2%
Nettoresultaat	90	161	104
Tier I	242	245	205
Balanstotaal		4.716	4.738
<b>Aandelenbelang</b>	<b>12,00%</b>	<b>12,00%</b>	<b>12,00%</b>

## 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](http://www.nomaco.com)) inclusief expansieverbindingen in schuim, speciale profielen uit geëxtrudeerd schuim, schuimcomponenten voor de meubelindustrie ([www.noelgroup.net](http://www.noelgroup.net)) en de vennootschap Vinventions LLC (35,9%-dochteronderneming), leverancier van oplossingen om flessen zo volledig mogelijk te sluiten voor wijn- en schuimwijnproducenten, vertegenwoordigd op 5 continenten.

Nomaco Inc. herstructureerde met succes de activiteiten die werden behouden na de verkoop van de afdeling buizenislatie begin 2017. Het hele jaar door concentreerde de vennootschap zich op productiviteitsverbeteringen en verhoogde het de productiviteit en groei van haar resterende hoofdactiviteit, Nomafoam. Tegelijkertijd heeft de vennootschap nieuwe technologieën en mogelijkheden ontwikkeld. Het jaar 2017 werd gekenmerkt door een toename van de investeringen in het productieapparaat en O&O met als doel binnen twee jaar opnieuw tot een sterke winstgevendheid te komen.

Vinventions heeft met succes verschillende nieuwe oplossingen voor de sluiting van wijnflessen geïntroduceerd en heeft haar activiteiten rond managementadvies voor de wijnindustrie versterkt. De vennootschap blijft aanzienlijk investeren in de consolidatie van haar model, die zal worden voortgezet in 2018 en 2019. Begin 2018 hebben de vennootschap en haar aandeelhouders een herstructurering doorgevoerd van de schuld die voortvloeit uit de terugkoop in 2015 van de aandelen van Nomacorc. Zo wordt door een aanzienlijke toename van het eigen vermogen de balans versterkt en de schuldenlast verminderd. Het volume van wijnflessluitingen steeg met 8% ten opzichte van 2016. De vennootschap verwacht een verdere verbetering van de omzet en het bedrijfsresultaat.

De aandeelhouders en leden van de raad van bestuur van Noël Group blijven zelfverzekerd en overtuigd van een aanzienlijk succes op middellange tot lange termijn van hun strategiemodel en industrieel project.

### GECONSOLIDEERDE JAARREKENING (US GAAP)

(in miljoen USD)	31/12/2017	31/12/2016	31/12/2015
Omzet <sup>(1)</sup>	28,00	54,32 <sup>(2)</sup>	56,58 <sup>(2)</sup>
Nettoresultaat Groep	33,41 <sup>(3)</sup>	-6,86	-5,28
EBITDA	-2,77	-0,36	2,57
Eigen vermogen Groep	55,38	34,82	43,79
Balanstotaal	66,39	50,19	60,01
Uitgekeerde winst	14,00	2,11	2,51
<b>Aandelenbelang</b>	<b>29,81%</b>	<b>30,35%</b>	<b>30,35%</b>

<sup>(1)</sup> Exclusief Vinventions, LLC

<sup>(2)</sup> Omzet inclusief de activiteit buizenislatie

<sup>(3)</sup> Inclusief de winst op de verkoop van de activiteit buizenislatie



## II. Belangrijkste vastgoeddeelnemingen

### In Europa

In eigen bezit:

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

Per 31 december 2017 waren de appartementen, kantoorruimten en handelszaken in eigendom van de Vennootschap voor 88,2% verhuurd.

In partnerschap:

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

### 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. Het fonds verkocht de laatste resterende gebouwen die het nog in zijn bezit had en sloot zijn activiteiten eind 2017 af. Het rendement op deze investering is zeer laag.

De vastgoedpartnership Gotham City Residential Partners I, LP (zie Toelichting 8) in New-York werd onderschreven eind 2006. Dit project voor de inkoop van appartementsgebouwen met het oog op renovatie zal worden afgesloten in 2018. Eind 2017 waren nog slechts 3 van de 25 gebouwen die het fonds telde in portefeuille. De rentabiliteit van deze deelneming voldeed volledig aan de verwachtingen van de Groep.

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 2017 werd een bedrag van USD 5,2 miljoen opgevraagd en vrijgegeven.

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

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

## 7. ACTIVITEITEN VAN HET BOEKJAAR

### III. Geconsolideerde kasmiddelen

Per 31 december 2017 beschikt de groep over geldmiddelen ten belope van EUR 76,4 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 31/12/2017 (in duizend euro)	Aandeel	Marktwaaarde per 31/12/2016 (in duizend euro)
Solvay	5.215	Solvay	5.011
Ahold Delhaize	3.919	Delhaize	4.281
BNP Paribas Fortis	1.903	BNP Paribas Fortis	1.803
Engie	1.720	Engie	1.697
Orange Belgium	700	Orange Belgium	794
Umicore	395	Overige	25
Overige	25		<b>13.611</b>
	<b>13.877</b>		

## 8. VERKLARING VAN DE VERANTWOORDELIJKE PERSONEN

Voor zover ons bekend,

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

22 maart 2018

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

Benoit Deckers  
Algemeen Directeur

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

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

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

Bijgevolg stelt de raad van bestuur de vergadering van aandeelhouders voor om het brutodividend met EUR 0,08 per aandeel te verhogen tot EUR 7,60.

### WINSTVERDELING VAN COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE

	EUR
Het resultaat van het boekjaar bedraagt	38.660.112,04
vermeerderd met	
- de overgedragen winst	169.700.966,32
<b>wat een uitkeerbare winst geeft van</b>	<b>208.361.078,36</b>
Wij stellen voor om de winst als volgt te bestemmen:	
- aan de wettelijke reserve	
- aan de overige reserves	
- aan de niet-beschikbare reserves voor eigen aandelen	110.147,70
- aan de uitkering van een brutodividend van EUR 7,60	12.788.580,80
- aan de intrekking van het brutodividend op eigen aandelen (*)	
- aan (verminderde) tantièmes van de bestuurders	197.116,44
<b>Over te dragen saldo</b>	<b>195.265.233,42</b>

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

Indien u deze voorstellen goedkeurt, zal het brutodividend van EUR 7,60 op 4 mei 2018 worden uitgekeerd aan de aandeelhouders.

Het aandeel Compagnie du Bois Sauvage wordt met ingang van 2 mei 2018 ex-dividend genoteerd voor betaling op 4 mei 2018.

Dit dividend ligt hoger dan het brutodividend van vorig jaar (EUR 7,52). Berekend tegen de beurskoers per 31 december 2017 levert dit een brutorendement op van 2,12%.

Het boekhoudkundig eigen vermogen van de Vennootschap zal na verdeling EUR 360.658.523,08 bedragen.

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

Op 31 december 2017 is het kapitaal vastgesteld op EUR 84.278.100, vertegenwoordigd door 1.682.708 volgestorte aandelen zonder nominale waarde, die elk 1/1.682.708ste van het aandelenkapitaal vertegenwoordigen (zie Toelichting 15 voor meer informatie).

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

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

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

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

Bij elke kapitaalverhoging kan de raad van bestuur, volgens de voorwaarden die hij passend acht, alle overeenkomsten sluiten om de realisatie van de kapitaalverhoging te waarborgen, met name door op het nieuw kapitaal te laten intekenen, volgens de voorwaarden die de raad bepaalt, door één of meer borgen, die, behoudens andersluidende beslissing van de algemene vergadering, aan de

houders van oude aandelen moeten voorstellen om hen de nieuwe aandelen ten onherleidbare titel af te staan.

De buitengewone algemene vergadering van 27 april 2016 heeft voor een periode van 5 jaar de toestemming verlengd die op 24 april 2013 werd gegeven aan de raad van bestuur om overeenkomstig artikelen 620 en 627 van het Wetboek van vennootschappen, rechtstreeks of door tussenkomst van gecontroleerde vennootschappen die handelen voor rekening van Compagnie du Bois Sauvage, een aantal volgestorte eigen aandelen te verkrijgen ten belope van maximaal tien procent van de uitgegeven aandelen, tegen een eenheidsprijs die niet minder mag bedragen dan één euro, noch meer dan twintig procent hoger mag liggen dan de hoogste slotkoers van de laatste twintig noteringsdagen voorafgaand aan de verkrijging.

De gewone algemene vergadering van 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.

De gewone algemene vergadering van 26 april 2017 heeft artikel 3.7.2 van het memorandum van onderhandse plaatsing van 21 november 2016 in overeenstemming met artikel 556 van het Wetboek van Vennootschappen goedgekeurd, dat voorziet in de vervroegde terugbetaling van de private obligatielening 2016-2023 uitgegeven door Compagnie du Bois Sauvage in geval van verandering van zeggenschap over de Vennootschap.

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

Meer informatie over de structuur van het aandeelhouderschap vindt u op pagina 20.

## 11. WAARDERINGSMETHODE VOOR DE BEREKENING VAN DE INTRINSIEKE WAARDE OP 31 DECEMBER 2017

De intrinsieke waarde (vóór verdeling) van het aandeel Compagnie du Bois Sauvage werd berekend op 31 december 2017. (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 2017.
- 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 2017. Het gecorrigeerde nettoactief stemt overeen met het geconsolideerde eigen vermogen van de bank, vermeerderd met een schatting van de goodwill die (i) de waardering van de portefeuille activa in beheer (Private Banking en Asset Management) en (ii) de waardering van de activiteit Corporate & Investment Banking weerspiegelt. Vervolgens wordt een disagio van 25% (tegen 15% in 2016) toegepast op het verkregen resultaat om rekening te houden met de afwezigheid van liquiditeit. Verder is er een waardevermindering van 16% (ongewijzigd t.o.v. 2016) om rekening te houden met statutaire uitkeringen in geval van verkoop van deze deelneming.
  - De vennootschap Noël Group (opgenomen in de Groep via Surongo America) werd door een onafhankelijk deskundige gewaardeerd. Deze waardering werd verricht op basis van de 'business units', met gebruik van, afhankelijk van hun relevantie, ofwel een waarderingmodel op basis van een DCF (Discounted Cash Flow) ofwel een model op basis van verkooptransacties bij vergelijkbare vennootschappen.
  - Voor UBCM werd een interne waardering uitgevoerd op basis van de resultaten van 2017 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

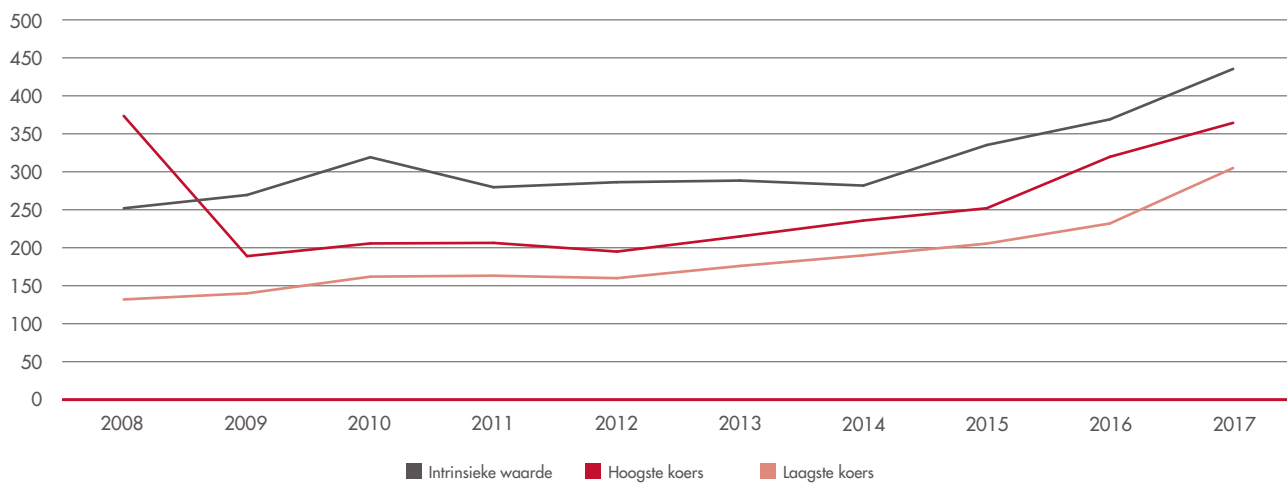
Compagnie du Bois Sauvage wijst beleggers erop dat de berekening van de intrinsieke waarde onderworpen is aan de risico's en onzekerheden die inherent zijn aan dit soort waardering en bijgevolg geen maatstaf is van de huidige of toekomstige waarde van de gewone aandelen van de Vennootschap.

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

	31/12/2017	31/12/2016
Intrinsieke waarde (in-the-money)	435,46	369,03
Intrinsieke waarde (fully diluted)	435,46	369,03

EVOLUTIE VAN DE INTRINSIEKE WAARDE (FULLY DILUTED)

EUR



## 12. ALTERNATIEVE PRESTATIE-INDICATOREN EN LEXICON

### **Intrinsieke waarde:**

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

(Zie ook punt 11.)

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

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

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

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

### **EBITDA:**

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

### **Geconsolideerde kasmiddelen:**

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

### **Geconsolideerde nettoschuld – Geconsolideerd nettokasoverschot:**

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

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

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

## 13. VOORUITZICHTEN 2018

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

De gebeurtenissen na de verslagperiode vindt u in Toelichting 30.

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



## 14. FINANCIËLE AGENDA

### Financiële agenda

<b>Ex-dividend-datum:</b>	2 mei 2018
<b>Record-datum:</b>	3 mei 2018
<b>Dividendbetaling:</b>	4 mei 2018

<b>Halfjaarresultaten:</b>	september 2018
<b>Jaarresultaten:</b>	maart 2019
<b>Algemene vergadering:</b>	vierde woensdag van de maand april

## 15. SPONSORING

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



**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**

102	Balans na winstverdeling
104	Resultatenrekening
106	Bijlagen



## **Geconsolideerde jaarrekening en enkelvoudige jaarrekening per 31 december 2017**

Voorgelegd aan de algemene vergadering van  
25 april 2018

## GECONSOLIDEERD OVERZICHT VAN DE FINANCIËLE POSITIE PER 31 DECEMBER

in duizend euro	Toelichting	2017	2016
<b>Vaste activa</b>		<b>467.477</b>	<b>413.719</b>
Materiële vaste activa	4	41.558	39.932
Vastgoedbeleggingen	5	10.385	10.395
Goodwill	6	11.003	11.003
Immateriële vaste activa	6	21.418	21.445
Deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode	7	118.130	113.240
Voor verkoop beschikbare deelnemingen	8	240.156	194.283
Overige activa	9	23.936	20.147
Uitgestelde belastingvorderingen	10	891	3.274
<b>Vlottende activa</b>		<b>165.826</b>	<b>144.321</b>
Vorraden	11	22.234	18.789
Handels- en overige vorderingen	12	44.264	43.761
Actuele belastingvorderingen	10	6.891	4.594
Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening	13	13.877	13.611
Overige activa	9	2.208	3.437
Geldmiddelen en kasequivalenten	14	76.352	60.129
<b>Vaste activa aangehouden voor verkoop</b>		<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Totaal van de activa</b>		<b>633.303</b>	<b>558.040</b>

in duizend euro	Toelichting	2017	2016
<b>Eigen vermogen</b>		<b>507.231</b>	<b>431.138</b>
<b>Eigen vermogen van de Groep</b>		<b>482.156</b>	<b>405.194</b>
Kapitaal	15	153.517	152.848
Ingehouden winsten	15	186.778	155.438
Reserves	15	141.861	96.908
<b>Belangen zonder overheersende zeggenschap</b>	15	<b>25.075</b>	<b>25.944</b>
<b>Verplichtingen</b>		<b>126.072</b>	<b>126.902</b>
<b>Langlopende verplichtingen</b>		<b>31.194</b>	<b>76.529</b>
Leningen	16	27.093	65.956
Voorzieningen	17	608	1.951
Uitgestelde belastingverplichtingen	10	3.356	8.448
Overige langlopende verplichtingen	19	137	174
<b>Kortlopende verplichtingen</b>		<b>94.878</b>	<b>50.373</b>
Leningen	16	56.357	14.575
Voorzieningen	17	1.624	1.430
Handels- en overige schulden	18	29.125	26.009
Actuele belastingverplichtingen	10	5.972	6.237
Overige verplichtingen	19	1.800	2.122
<b>Totaal eigen vermogen en verplichtingen</b>		<b>633.303</b>	<b>558.040</b>

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

in duizend euro	Toelichting	2017	2016
<b>Exploitatiebaten</b>	3, 21	<b>221.542</b>	<b>216.404</b>
Omzet		207.687	198.798
Rente en dividenden		12.946	15.612
Huuropbrengsten		733	1.120
Overige baten		176	874
<b>Exploitatielasten</b>	22	<b>-188.652</b>	<b>-180.425</b>
Grondstoffen en gebruikte hulpstoffen		-121.524	-114.540
Personeelskosten		-54.059	-53.177
Afschrijvingen, bijzondere waardeverminderingverliezen en voorzieningen		-7.420	-8.237
Financieringskosten		-4.392	-3.050
Overige lasten		-1.257	-1.421
<b>Aandeel in het resultaat van deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode</b>	7	<b>18.233</b>	<b>3.205</b>
<b>Bedrijfsresultaat voor vervreemdingen, wijzigingen in de reële waarde en bijzondere waardeverminderingen</b>		<b>51.123</b>	<b>39.184</b>
Resultaat op vervreemdingen	23	15.903	6.675
Wijzigingen in de reële waarde en bijzondere waardeverminderingen	24	-4.144	-1.003
<b>Resultaat vóór belastingen</b>		<b>62.882</b>	<b>44.856</b>
Winstbelastingen	10	-13.399	-9.805
<b>RESULTAAT VAN HET BOEKJAAR</b>		<b>49.483</b>	<b>35.051</b>
<b>Niet-gerealiseerde resultaten</b>		<b>44.199</b>	<b>13.543</b>
<b>Posten die daarna niet naar winst of verlies zullen worden overgeboekt</b>		<b>-1.357</b>	<b>-1.403</b>
Aandeel in niet-gerealiseerde resultaten van deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode		-1.357	-1.403
<b>Posten die daarna naar winst of verlies zullen worden overgeboekt</b>		<b>45.556</b>	<b>14.946</b>
Voor verkoop beschikbare deelnemingen			
Wijzigingen in de reële waarde		55.313	17.469
Overboeking naar resultaat ten gevolge van bijzondere waardeverminderingen		0	0
Overboeking naar resultaat ten gevolge van vervreemdingen		-3.971	-2.976
Wisselkoersverschillen uit omrekening van buitenlandse activiteiten		-6.272	-180
Aandeel in niet-gerealiseerde resultaten van deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode		486	633
<b>GEREALISEERDE EN NIET-GEREALISEERDE RESULTATEN VAN HET BOEKJAAR</b>		<b>93.682</b>	<b>48.594</b>
<b>Resultaat van het boekjaar</b>		<b>49.483</b>	<b>35.051</b>
Aandeel van de Groep		45.251	31.437
Belangen zonder overheersende zeggenschap		4.232	3.614
<b>Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten van het boekjaar</b>		<b>93.682</b>	<b>48.594</b>
Aandeel van de Groep		89.450	44.980
Belangen zonder overheersende zeggenschap		4.232	3.614

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

In euro	Toelichting	2017	2016
Normaal	25	26,89	18,68
Verwaterd	25	26,89	18,68



## GECONSOLIDEERD MUTATIEOVERZICHT VAN HET EIGEN VERMOGEN

in duizend euro	Kapitaal			Reserves			Inge- houden winsten	Eigen ver- mogen van de Groep	Belangen zonder overheer- sende zeg- genschap	Eigen vermogen
	Toe- lichting	Aandelen- kapitaal	Agio	Reserve <sup>(1)</sup>	Eigen aande- len	Wissel- koers- verschil				
<b>Stand per 31 december 2015</b>		<b>84.048</b>	<b>68.265</b>	<b>81.450</b>	<b>0</b>	<b>2.669</b>	<b>136.291</b>	<b>372.723</b>	<b>21.533</b>	<b>394.256</b>
Wijziging in de standaard voor jaarrekeningen IAS 19								0		0
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, 16							0		0
Wijzigingen in omrekeningsverschillen	7, 15					-180		-180		-180
Overige	15							0		0
<b>Niet-gerealiseerde resultaten</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>13.723</b>	<b>0</b>	<b>-180</b>	<b>0</b>	<b>13.543</b>	<b>0</b>	<b>13.543</b>
Nettoresultaat van het boekjaar							31.437	31.437	3.614	35.051
<b>Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten van het boekjaar</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>13.723</b>	<b>0</b>	<b>-180</b>	<b>31.437</b>	<b>44.980</b>	<b>3.614</b>	<b>48.594</b>
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		-754
Overige	15						-58	-58		-58
<b>Stand per 31 december 2016</b>		<b>84.163</b>	<b>68.685</b>	<b>95.173</b>	<b>-754</b>	<b>2.489</b>	<b>155.438</b>	<b>405.194</b>	<b>25.944</b>	<b>431.138</b>
Voor verkoop beschikbare deelnemingen										
Wijzigingen in de reële waarde	15			55.313				55.313		55.313
Overboeking naar resultaat ten gevolge van bijzondere waardeverminderingen	15							0		0
Overboeking naar resultaat ten gevolge van vervreemdingen	15, 23			-3.971				-3.971		-3.971
Belang in de afdekkings- en actuariële reserve van deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode	7, 15			-871				-871		-871
Wijziging in consolidatiekring	7, 15							0		0
Wijzigingen in omrekeningsverschillen	7, 15					-6.272		-6.272		-6.272
Overige	15							0		0
<b>Niet-gerealiseerde resultaten</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>50.471</b>	<b>0</b>	<b>-6.272</b>	<b>0</b>	<b>44.199</b>	<b>0</b>	<b>44.199</b>
Nettoresultaat van het boekjaar							45.251	45.251	4.232	49.483
<b>Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten van het boekjaar</b>		<b>0</b>	<b>0</b>	<b>50.471</b>	<b>0</b>	<b>-6.272</b>	<b>45.251</b>	<b>89.450</b>	<b>4.232</b>	<b>93.682</b>
Betaalde dividenden	15						-12.637	-12.637	-5.101	-17.738
Kapitaal en agio	15	115	554					669		669
Wijziging in consolidatiekring	15, 31							0		0
Mutaties op eigen aandelen (aankoop/intrekking)	15				754		-864	-110		-110
Overige	15						-410	-410		-410
<b>Stand per 31 december 2017</b>		<b>84.278</b>	<b>69.239</b>	<b>145.644</b>	<b>0</b>	<b>-3.783</b>	<b>186.778</b>	<b>482.156</b>	<b>25.075</b>	<b>507.231</b>

(1) Herwaarderings / afdekkings / actuariële reserves voor verkoop beschikbare deelnemingen en deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode.

## GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT

in duizend euro	Toelichting	2017	2016
<b>Resultaat vóór belastingen</b>		<b>62.882</b>	<b>44.856</b>
Aanpassingen			
Resultaat op vervreemdingen	23	-15.903	-6.675
Wijzigingen in de reële waarde en bijzondere waardeverminderingen	24	4.144	1.003
Aandeel in het resultaat van deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode	7	-18.233	-3.205
Financieringskosten	22	4.392	3.050
Rente- en dividendopbrengsten	21	-12.946	-15.612
Afschrijvingen, bijzondere waardeverminderv verliezen en voorzieningen	22	7.420	8.237
Overige		374	150
Wijzigingen in de behoefte aan werkkapitaal			
Vlottende activa <sup>(1)</sup>		-3.748	-6.436
Kortlopende verplichtingen <sup>(2)</sup>		2.794	-1.412
Betaalde rente		-4.392	-3.092
Ontvangen rente (incl. IRS)		1.109	514
Ontvangen dividenden			
Deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode	7	6.444	2.942
Overige deelnemingen	21	11.866	15.097
Betaalde belastingen		-18.670	-11.210
<b>Kasstroom uit operationele activiteiten</b>		<b>27.533</b>	<b>28.207</b>
(Verwerving)/vervreemding van deelnemingen verwerkt volgens de 'equity'-methode	7	-1.333	-11.730
(Verwerving)/vervreemding van voor verkoop beschikbare deelnemingen	8	18.821	7.604
(Verwerving)/vervreemding van overige financiële instrumenten		-2.676	-17.646
(Verwerving)/vervreemding van vastgoedbeleggingen	5	-17	-110
(Verwerving)/vervreemding van materiële vaste activa	4	-9.367	-7.590
(Verwerving)/vervreemding van immateriële vaste activa	6	-857	-1.563
(Verwerving)/vervreemding van overige vaste activa		-502	-11
<b>Kasstroom uit investeringsactiviteiten</b>		<b>4.069</b>	<b>-31.046</b>
Nieuwe leningen	16, 20	5.946	21.300
Aflossingen op leningen	16, 20	-3.027	-3.927
Kapitaalverhoging/(kapitaalvermindering)	15	669	535
Betaald dividend aan de aandeelhouders van de Groep		-12.637	-12.506
Betaald dividend aan minderheidsaandeelhouders		-5.101	0
Verkoop (aankoop) van gehouden eigen aandelen		-110	-754
Overige		-1.119	-215
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		<b>-15.379</b>	<b>4.433</b>
<b>Nettokasstroom van het boekjaar</b>		<b>16.223</b>	<b>1.594</b>
Geldmiddelen en kasequivalenten per begin van het boekjaar		60.129	58.535
Gevolgen van wisselkoerswijzigingen op geldmiddelen en kasequivalenten in vreemde valuta		0	0
<b>Geldmiddelen en kasequivalenten per einde van het boekjaar</b>		<b>76.352</b>	<b>60.129</b>

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

## TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

### 1. Algemene informatie

Compagnie du Bois Sauvage NV (hierna '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 2017 werd vastgesteld door de raad van bestuur op 2 maart 2018. Er waren geen wijzigingen in de grondslagen voor financiële verslaggeving in 2017.

### 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:

- Jaarlijkse verbeteringen in IFRS cyclus 2014-2016: Aanpassing van IFRS 12 (toepasbaar op jaarperiodes die op of na 1 januari 2017 aanvangen, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
- Aanpassing van IAS 7 *Kasstroomoverzicht – Initiatief rond informatieverzanding* (toepasbaar op jaarperiodes die op of na 1 januari 2017 aanvangen)
- Aanpassing van IAS 12 *Winstbelastingen – Opname van uitgestelde belastingvorderingen voor niet-gerealiseerde verliezen* (toepasbaar op jaarperiodes die op of na 1 januari 2017 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 2017:

- Jaarlijkse verbeteringen in IFRS cyclus 2014-2016: Aanpassing van IFRS 1 en IAS 28 (toepasbaar op jaarperiodes die op of na 1 januari 2018 aanvangen, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
- IFRS 9 *Financiële instrumenten en de daaropvolgende aanpassingen* (toepasbaar op jaarperiodes die op of na 1 januari 2018 aanvangen)
- IFRS 14 *Uitgestelde rekeningen in verband met prijsregulering* (toepasbaar op jaarperiodes die op of na 1 ja-

nuari 2016 aanvangen, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)

- IFRS 15 *Opbrengsten uit contracten met klanten* (toepasbaar op jaarperiodes die op of na 1 januari 2018 aanvangen)
- IFRS 16 *Huurovereenkomsten* (toepasbaar op jaarperiodes die op of na 1 januari 2019 aanvangen)
- IFRS 17 *Verzekeringscontracten* (toepasbaar op jaarperiodes die op of na 1 januari 2021 aanvangen, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
- Aanpassing van IFRS 2 *Classificatie en waardering van op aandelen gebaseerde betalingstransacties* (toepasbaar op jaarperiodes die op of na 1 januari 2018 aanvangen, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
- Aanpassing van IFRS 4 *Toepassing van IFRS 9 Financiële instrumenten met IFRS 4 Verzekeringscontracten* (toepasbaar op jaarperiodes die op of na 1 januari 2018 aanvangen)
- Aanpassing van IFRS 9 *Vooruitbetalingseigenschappen met negatieve vergoeding* (toepasbaar op jaarperiodes die op of na 1 januari 2019 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 28 *Investerings in geassocieerde deelnemingen en joint ventures* (toepasbaar op jaarperiodes die op of na 1 januari 2019 aanvangen, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
- Aanpassing van IAS 40 *Overdracht van vastgoedbeleggingen* (toepasbaar op jaarperiodes 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 jaarperiodes die op of na 1 januari 2018 aanvangen, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
- IFRIC 23 *Onzekerheid over inkomstenbelastingenbehandelingen* (toepasbaar op jaarperiodes die op of na 1 januari 2019 aanvangen, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
- Jaarlijkse verbeteringen aan de IFRS-cyclus 2015-2017 (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2019, maar nog niet goedgekeurd op Europees vlak)
- Wijzigingen in IAS 19 *Wijzigingen in plannen, verlaagingen of betalingen* (toepasbaar voor boekjaren vanaf 1 januari 2019, maar nog niet goedgekeurd op Europees vlak).

## TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

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 raad van bestuur van 1 december 2017 besliste om de standaardoptie van IFRS 9 te aanvaarden om de voor verkoop beschikbare deelnemingen tegen reële waarde te waarderen via de winst-en-verliesrekening en niet via het eigen vermogen, zoals momenteel wordt vereist door de standaard IAS 39. De impact zal een herclassificatie zijn van EUR 240,2 miljoen uit 'voor verkoop beschikbare deelnemingen' naar 'Reële waarde via winst en verlies' en een herclassificatie van EUR 145,6 miljoen van 'Reserves' naar 'Ingehouden winst'. Er zullen geen andere materiële gevolgen zijn voor de andere financiële instrumenten.

(2) De nieuwe IFRS 15-standaard zal geen materiële impact hebben op de rekeningen van Compagnie du Bois Sauvage met uitzondering van de vennootschappen verwerkt volgens de 'equity'-methodewaarvan we nog niet alle informatie gekregen hebben over de mogelijke effecten.

(3) 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 lessees 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 van de investering en getoetst op bijzondere waardeverminderingen.

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

## TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

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 verslaggevingsprincipes. De als eigen vermogen geclassificeerde voorwaardelijke vergoeding wordt niet geherwaardeerd.

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

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

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

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

### Goodwill

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

tieve afschrijvingen en cumulatieve bijzondere waardeverminderingverliezen.

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

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

### **Vastgoedbeleggingen**

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

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

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

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

De verkoop van de onroerende goederen wordt geboekt op basis van de voorlopige koopovereenkomst, op de datum van opheffing van de eventuele opschortende voorwaarden. Het resultaat van de goederen die vanaf tekening of in aanbouw worden verkocht, wordt geboekt naarmate

de verplichtingen van de vennootschap jegens de koper worden nagekomen. De mate waarin de verplichtingen zijn nagekomen, wordt bepaald door de verhouding tussen de kosten voor de periode die eindigt op balansdatum en de totale verwachte vervaardigingskosten.

### **Immateriële vaste activa**

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

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

### **Financiële activa**

Financiële activa worden ingedeeld in de volgende categorieën.

#### **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, vermindert met aflossingen op de hoofdsom, vermeerderd of vermindert 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.

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 reële waarde, die staat voor de waarde van het recht om de obligatie in aandelen te converteren (of om in te tekenen op nieuwe aandelen), wordt direct in het eigen vermogen opgenomen. Transactiekosten worden verdeeld tussen de vreemdvermogenscomponent en de eigenvermogenscomponent op basis van hun relatieve boekwaarde op de uitgiftedatum.

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

#### **Derivaten**

Derivaten die een financiële verplichting zijn worden gewaardeerd tegen 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.

#### **Vorzieningen**

Vorzieningen 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.

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

#### **Personeelsbeloningen**

##### **Pensioenplan met toegezegdebijdragenregeling**

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

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

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

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

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

### Op aandelen gebaseerde betalingen

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

### Winstverdeling

Dividenden die de Vennootschap aan haar aandeelhouders uitkeert, worden ten laste van het eigen vermogen gebracht

op het moment van de beslissing van de algemene vergadering. De balans wordt dus opgemaakt vóór winstverdeling.

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

### Winstbelastingen

Winstbelastingen omvatten directe belastingen en uitgestelde belastingen.

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

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

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

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

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

Uitgestelde belastingen worden berekend met behulp van het belastingtarief dat naar verwachting van toepassing zal zijn op de belastbare inkomsten van het boekjaar waarin de tijdelijke verschillen worden gerealiseerd of afgewikkeld.

## TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

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.

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

### 3. Gesegmenteerde informatie

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

- Strategische investeringen
- Vastgoed
- Investerings in geldmiddelen

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

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

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

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

## TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

in duizend euro	Strategische investeringen	Vastgoed	Investerings in geldmid- delen	Niet-toegere- kende posten	<b>Gecon- solideerd totaal</b>
	<b>2016</b>				
<b>Resultaten (posten)</b>					
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 waardeverminderingverliezen 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
<b>Activa</b>	<b>424.440</b>	<b>56.471</b>	<b>17.001</b>	<b>60.128</b>	<b>558.040</b>
<i>waarvan voor verkoop beschikbare deelnemingen</i>	174.409	19.874			194.283
<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
<b>Verplichtingen</b>	<b>52.530</b>	<b>5.420</b>	<b>3.012</b>	<b>65.940</b>	<b>126.902</b>

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

### Het segment Strategische investeringen:

De omzet heeft voornamelijk betrekking op de Chocoladegroep (Neuhaus, Jeff de Bruges, Corné Port Royal en Artista Chocolates). De dividenden ontvangen in 2017 zijn gedaald tegenover 2016 en dit hoofdzakelijk door de daling van de resultaten vóór belastingen van Berenberg Bank (zie Toelichting 21). De overige baten houden voornamelijk verband met inkomsten die door de Groep werden ontvangen voor bestuursfuncties uitgeoefend in de deelnemingen, wisselkoersverschillen op de Amerikaanse dollar en overige inkomsten.

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

De wijzigingen in de reële waarde en waardeverminderingen hebben in 2017 voornamelijk betrekking op een bijzondere waardevermindering bij Noël Group (EUR -3,8 miljoen) en in 2016 op een waardevermindering bij Noël Group (EUR -1,5 miljoen).

De vennootschappen die werden geconsolideerd via de 'equity'-methode hebben in 2017 een winst geboekt van EUR 15 miljoen tegenover een winst van EUR 3 miljoen in 2016 (zie ook Toelichting 7).

### Het segment Vastgoed:

De Groep heeft in 2017 een deelneming verworven in het Oxygen-project voor een nettobedrag van EUR 5,5 miljoen eind 2017 en heeft EUR 4 miljoen gestort in het fonds First Retail International 2. Er waren ook de vervreemdingen van het fonds DSF III waarvan de vervaldatum was bereikt (EUR -3,7 miljoen) en terugbetalingen in Gotham City Residential Partners (EUR -6,8 miljoen) na de verkoop van een deel van zijn activa.

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 2,3 miljoen reeds voorheen werd geboekt als reserve.

### Het segment Investerings in geldmiddelen:

De dividendopbrengsten blijven stabiel ten opzichte van 2016.

De groep heeft weinig netto-aanpassingen van de reële waarde geboekt in 2017 (zie Toelichting 24).

Kasbeleggingsactiva zijn voornamelijk financiële activa geëvalueerd aan de reële waarde via de winst- en verliesrekening (zie Toelichting 13).

### Niet-toegerekende posten:

De activa en passiva 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 interestlasten 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). Interesten, dividenden, huuropbrengsten en overige opbrengst 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	
	2017	2016	2017	2016
België	56.662	53.252	145.028	137.974
Frankrijk	133.917	129.221	38.889	38.857
VS	14.211	13.570	17.970	18.576
Overige landen	16.752	20.361	607	608
<b>Totaal</b>	<b>221.542</b>	<b>216.404</b>	<b>202.494</b>	<b>196.015</b>

## INFORMATIE OVER DE BELANGRIJKSTE KLANTEN

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

TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

4. Materiële vaste activa

in duizend euro	Terreinen en gebouwen	Installaties, machines en uitrusting	Verbeteringen aan geleased vastgoed	Inrichting en toebehoren	Rollend materieel	Totaal
<b>Aanschaffingswaarde</b>						
Per 1 januari 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
<b>Per 31 december 2016</b>	<b>26.845</b>	<b>36.020</b>	<b>49.297</b>	<b>8.550</b>	<b>478</b>	<b>121.190</b>
<b>Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen</b>						
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
<b>Per 31 december 2016</b>	<b>-10.966</b>	<b>-26.272</b>	<b>-36.732</b>	<b>-6.852</b>	<b>-436</b>	<b>-81.258</b>
<b>Stand per 31 december 2016</b>	<b>15.879</b>	<b>9.748</b>	<b>12.565</b>	<b>1.698</b>	<b>42</b>	<b>39.932</b>
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

in duizend euro	Terreinen en gebouwen	Installaties, machines en uitrusting	Verbeteringen aan geleased vastgoed	Inrichting en toebehoren	Rollend materieel	Totaal
<b>Aanschaffingswaarde</b>						
Per 1 januari 2017	26.845	36.020	49.297	8.550	478	121.190
Verwervingen	368	1.842	6.757	1.373	94	10.434
Vervreemdingen en buitengebruikstellingen	-471	-406	-4.898	-260		-6.035
Wisselkoersverschillen		-5	-392	-20		-417
<b>Per 31 december 2017</b>	<b>26.742</b>	<b>37.451</b>	<b>50.764</b>	<b>9.643</b>	<b>572</b>	<b>125.172</b>
<b>Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen</b>						
Per 1 januari 2017	-10.966	-26.272	-36.732	-6.852	-436	-81.258
Afschrijvingen van het boekjaar	-1.112	-1.531	-4.267	-800	-31	-7.741
Vervreemdingen en buitengebruikstellingen	471	406	3.921	254		5.052
Wisselkoersverschillen		5	308	20		333
<b>Per 31 december 2017</b>	<b>-11.607</b>	<b>-27.392</b>	<b>-36.770</b>	<b>-7.378</b>	<b>-467</b>	<b>-83.614</b>
<b>Stand per 31 december 2017</b>	<b>15.135</b>	<b>10.059</b>	<b>13.994</b>	<b>2.265</b>	<b>105</b>	<b>41.558</b>
Aanschaffingswaarde	26.742	37.451	50.764	9.643	572	125.172
Geaccumuleerde afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen	-11.607	-27.392	-36.770	-7.378	-467	-83.614



In 2017, 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 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 6,6 miljoen in 2017.

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	2017	2016
<b>Tegen reële waarde</b>		
Stand per 1 januari	10.395	10.406
Verwervingen	40	22
Wijzigingen in de reële waarde	-50	-33
<b>Stand per 31 december</b>	<b>10.385</b>	<b>10.395</b>

#### Mutaties tijdens het boekjaar:

Er waren in 2016 en 2017 geen vervreemdingen en buitengebruikstellingen van vastgoedbeleggingen.

De reële waarde van de vastgoedbeleggingen is stabiel gebleven ten opzichte van 2016.

#### 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	2017	2016	Categorie IFRS 13
Site van Bois Sauvage (BE)	9.677 <sup>(1)</sup>	9.687 <sup>(1)</sup>	2
Luxemburg (LU)	607 <sup>(2)</sup>	607 <sup>(2)</sup>	2
Terreinen en diversen (BE)	101 <sup>(3)</sup>	101 <sup>(3)</sup>	2
<b>Stand per 31 december</b>	<b>10.385</b>	<b>10.395</b>	

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

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

(3) Waardering op basis van de historische kostprijs.

in duizend euro	2017	2016
Huuropbrengsten en terugvordering van lasten	733	1.120
Huurlasten	-234	-560

## 6. Goodwill en immateriële activa

in duizend euro	Goodwill	Immateriële vaste activa	Totaal
Stand per 31 december 2016	11.003	21.445	32.448
<b>Stand per 31 december 2017</b>	<b>11.003</b>	<b>21.418</b>	<b>32.421</b>

in duizend euro	Immateriële vaste activa				Totaal
	Goodwill	Huurrechten	Software	Diversen	
<b>Aanschaffingswaarde</b>					
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
<b>Per 31 december 2016</b>	<b>11.240</b>	<b>26.472</b>	<b>3.266</b>	<b>1.662</b>	<b>42.640</b>
<b>Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen</b>					
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
<b>Per 31 december 2016</b>	<b>-237</b>	<b>-6.124</b>	<b>-3.058</b>	<b>-773</b>	<b>-10.192</b>
<b>Stand per 31 december 2016</b>	<b>11.003</b>	<b>20.348</b>	<b>208</b>	<b>889</b>	<b>32.448</b>
Aanschaffingswaarde	11.240	26.472	3.266	1.662	42.640
Geaccumuleerde afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen	-237	-6.124	-3.058	-773	-10.192

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

## TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

Bijna de gehele goodwill per 31 december 2017 en 2016 betreft de overname van Neuhaus. Eind 2017 werd een onderzoek op bijzondere waardevermindering uitgevoerd op basis van de discontering van de toekomstige kasstromen en de ratio's van vergelijkbare vennootschappen. Daaruit bleek dat geen enkele bijzondere waardevermindering moet worden opgenomen op deze goodwill. De belangrijkste veronderstellingen die hierbij werden gehanteerd, zijn gebaseerd op een businessplan, een gewogen gemiddelde vermogenskost van ongeveer 7% (kosten van eigen vermogen van bijna 8% en schuldverhoudingscoëfficiënt van 70% tot 80%), een groei van het EBIT van 2% tot 3% tussen 2019 en 2027 en van 1% tot 2% op lange termijn. Vervolgens wordt een disagio van 15% toegepast op het verkregen resultaat om rekening te houden met de afwezigheid van liquiditeit van die deelneming. De realiseerbare waarde van UBCM bedraagt EUR 311,6 miljoen op 31 december 2017. Zelfs wanneer deze veronderstellingen opwaarts of neerwaarts worden bijgesteld binnen een bandbreedte van 10%, blijft de conclusie van het onderzoek op bijzondere waardevermindering van de goodwill ongewijzigd.

De huurrechten omvatten de in Frankrijk en België betaalde toegangsrechten voor de huur van een winkelruimte. In zoverre het recht op vernieuwing van de leaseovereenkomst waarover de huurder beschikt in Frankrijk ('huurrecht') niet onderworpen is aan een wettelijke of contractuele grens, worden deze immateriële activa met een onbepaalde gebruiksduur niet afgeschreven, maar ten minste jaarlijks getoetst op bijzondere waardevermindering. De gebruiksduur van de huurrechten voor de in België gelegen handelszaken is gebonden aan de leaseovereenkomst. Bijgevolg worden die afgeschreven in functie van de daarmee samenhangende leaseperiode. De boekwaarde van de huurrechten met onbepaalde gebruiksduur bedraagt EUR 19,9 miljoen.

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

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

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

Vennootschap		Deelnemingspercen- tage		Stemrechten %		Hoofdacti- viteit
		2017	2016	2017	2016	
<b>Corc, LLC</b>	USA-Zebulon 27597 NC	21,30	21,30	21,30	21,30	Vastgoed
<b>Fidentia, Comm.VA</b>	B-1000 Brussel, BE0659.803.601	39,13	62,86	39,13	62,86	Vastgoed
<b>Freerain NV</b>	B-1200 Brussel, BE0877.455.664	50,00	0,00	50,00	0,00	Vastgoed
<b>Global Vine II, LLC</b>	USA-Zebulon 27597 NC	22,54	0,00	22,54	0,00	Industrie
<b>Noël Group, LLC</b>	USA-Zebulon 27597 NC	29,81	30,38	29,81	30,38	Industrie
<b>Oxygen Development NV</b>	B-1200 Brussel, BE0673.739.135	50,00	0,00	50,00	0,00	Vastgoed
<b>Recticel, NV</b>	B-1140 Brussel, BE0405.666.668 <sup>(1)</sup>	27,63	28,00	27,63	28,00	Industrie
<b>Zeb Land, LLC</b>	USA-Raleigh, 27614 NC	29,83	29,83	29,83	29,83	Vastgoed

(1) Uitzonderd eigen aandelen aangehouden door het bedrijf.

De daling van het deelnemingspercentage in de deelneming in Fidentia is te wijten aan de intrede van nieuwe beleggers door middel van kapitaalverhoging en intekening op obligaties. Door die nieuwe financieringsbronnen zal het fonds nieuwe goederen kunnen verwerven en bijgevolg zijn risico kunnen afwisselen.

In 2017 verwierf Compagnie du Bois Sauvage een deelneming in het vastgoedproject 'OXYGEN' in Oudergem via de vennootschappen Freerain en Oxygen Development.

De vennootschap Global Vine II houdt rechtstreeks 5,36% van het kapitaal aan van de vennootschap Vinventions LLC, die actief is in wijnflessluitingssystemen (zie ook de beschrijving van Noël Group en de gebeurtenissen na de verslagperiode in Toelichting 30).

Het deelnemingspercentage van Compagnie du Bois Sauvage in Recticel is licht gedaald doordat personeelsleden opties hebben uitgeoefend. De marktwaarde van het beursgenoteerd belang in Recticel bedraagt EUR 116,3 miljoen per 31 december 2017, tegenover EUR 99,7 op 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	2017	2016
<b>Stand per 1 januari</b>	<b>113.240</b>	<b>103.592</b>
Verwervingen	2.204	12.500
Resultaat van het boekjaar	18.233	3.205
Uitkering van het boekjaar	-6.444	-2.942
Wijziging in afdekkingsreserves	-871	-770
Bijzondere waardeverminderingen	-3.793	-1.476
Terugneming van bijzondere waardevermindering		47
Omrekeningsverschillen	-4.028	-835
Overige	-411	-81
<b>Stand per 31 december</b>	<b>118.130</b>	<b>113.240</b>

In 2017 omvatten de 'verwervingen' de investeringen in de projecten Oxygen (EUR 1,1 miljoen) en Global Vine II (EUR 1,1 miljoen) en in 2016 de belegging in 'Fidental Belux Investment' voor EUR 12,5 miljoen.

In 2017 en 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 Noël Group voor EUR 8,1 miljoen (tegenover EUR -1,9 miljoen in 2016), door Recticel voor EUR 6,6 miljoen (tegenover EUR 4,6 miljoen in 2016) en door Fidentia voor EUR 3,1 miljoen (tegenover EUR 0,2 miljoen in 2016). Er dient te worden opgemerkt dat er voor Noël Group een eenmalig resultaat van EUR 13,4 miljoen vóór belastingen is inbegrepen in het resultaat.

De uitkeringen van het boekjaar zijn samengesteld uit de ontvangen dividenden uit deelnemingen en betreffen hoofzakelijk Noël Group en Recticel voor respectievelijk EUR 3,5 miljoen en EUR 2,7 miljoen in 2017.

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

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	2017	Waarvan Recticel	2016	Waarvan Recticel
Totaal activa	914.128	738.860	831.803	692.954
Totaal verplichtingen	544.263	477.074	514.520	441.749
<b>Totaal nettoactief</b>	<b>369.864</b>	<b>261.786</b>	<b>317.283</b>	<b>251.205</b>
<b>Aandeel van de groep in het nettoactief van de geassocieerde deelnemingen<sup>(1)</sup></b>	<b>107.833</b>	<b>72.331</b>	<b>96.498</b>	<b>70.337</b>
Totaal opbrengsten	1.168.182	1.135.353	1.100.557	1.048.323
Totaalresultaat	59.136	23.913	11.746	16.330
<b>Aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen</b>	<b>18.233</b>	<b>6.607</b>	<b>3.205</b>	<b>4.572</b>

(1) Het verschil tussen de waarde van "deelnemingen volgens de equity-methode" en het aandeel van de Groep in het eigen vermogen van geassocieerde ondernemingen komt voornamelijk overeen met de waarde van de acquisitie-goodwill op Recticel en Freerain in 2017.

## 8. Voor verkoop beschikbare deelnemingen

De belangrijkste voor verkoop beschikbare deelnemingen zijn als volgt:

Vennootschap		Hoofdactiviteit	Deelnemingspercentage		Niveau van reële waarde
			2017	2016	
<b>Berenberg Bank, GmbH</b>	D-20354 Hamburg	Bank	12,00	12,00	(3)
<b>Bone Therapeutics NV</b>	B-6041 Gosselies, BE0882.015.654	Medisch onderzoek	0,21	1,16	(1)
<b>DSF Capital Partner III, L.P.</b>	USA-Boston 02110 MA	Vastgoed	0,00	6,67	(3)
<b>First Retail International 2 NV (FR12)</b>	B-1702 Groot-Bijgaarden, BE0644.497.494	Vastgoed	5,37	5,37	(3)
<b>Gotham City Residential Partners I, L.P.</b>	USA-New York, 10020 NY	Vastgoed	6,53	6,53	(3)
<b>Gotham City Residential Partners II, L.P.</b>	USA-New York, 10020 NY	Vastgoed	4,64	4,64	(3)
<b>Guy Degrenne SA</b>	F-14501 Vire Cedex	Industrieel	0,73	0,73	(3)
<b>Matignon Technologies II</b>	F-75116 Parijs	Holding	6,29	6,29	(3)
<b>Nanocyl NV</b>	B-5060 Sambreville, BE0476.998.785	Industrieel	6,19	6,19	(2)
<b>Ogeda (voorheen Euroscreen NV)</b>	B-6041 Gosselies, BE0453.325.639	Medisch onderzoek	0,00	1,99	(2)
<b>Serendip NV</b>	B-1180 Brussel, BE0466.354.026	Voeding	24,75	24,75	(3)
<b>Theodorus II NV</b>	B-1070 Brussel, BE0879.436.147	Holding	5,56	5,56	(3)
<b>Umicore NV</b>	B-1000 Brussel, BE0401.574.852	Industrieel	1,79	1,79	(1)
<b>Valiance Life Science Growth Investments</b>	L-5365 Munsbach	Medisch onderzoek	3,48	3,48	(3)

Niveau van reële waarde

(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 waarderingsmethoden waarvan de methode hieronder wordt uitgelegd voor de belangrijkste deelnemingen.

- Berenberg Bank werd gewaardeerd op basis van een gemiddelde tussen het geherwaardeerde nettoactief en de 'price/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 2017. Het gecorrigeerde nettoactief stemt overeen met het geconsolideerde eigen vermogen van de bank, vermeerderd met een schatting van de goodwill die (i) de waardering van de portefeuille activa in beheer (Private Banking en Asset Management) en (ii) de waardering van de activiteit Corporate & Investment Banking weerspiegelt. Vervolgens wordt een disagio van 25% (tegen 15% in 2016) toegepast op het verkregen resultaat om rekening te houden met de afwezigheid van liquiditeit. Verder is er een waardevermindering van 16% (ongewijzigd t.o.v. 2016) om rekening te houden met statutaire uitkeringen in geval van verkoop van deze deelneming. Omdat de waardering niet is gebaseerd op de gediscoteerde verwachte kasstromen is de vermelding van een disconteringsvoet niet relevant. Uit de gevoeligheidsanalyse die werd uitgevoerd door de winsten met 10% opwaarts of neerwaarts van de Price/earning ratio aan te passen, blijkt een wijziging in de waardering van Berenberg Bank voor een bedrag van EUR 1,2 miljoen. Uit de gevoeligheidsanalyse die werd uitgevoerd door de koers-winstverhouding met 10% opwaarts of neerwaarts van de Price/earning ratio aan te passen, blijkt een wijziging in de waardering van Berenberg Bank voor een bedrag van EUR 5,6 miljoen. Uit de gevoeligheidsanalyse die werd uitgevoerd door het disagio met 5% opwaarts of neerwaarts aan te passen, blijkt een wijziging in de waardering van Berenberg Bank voor een bedrag van EUR 3,8 miljoen. De marktwaarde van het belang in Berenberg Bank bedraagt EUR 63,6 miljoen per 31 december 2017.
- 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 is te wijten aan de verkoop van een deel van de aangehouden effecten overeenkomstig de strategie van Compagnie du Bois Sauvage. Het vastgoedfonds DSF III is verstreken en wordt afgelost.

De deelneming in Ogeda werd verkocht aan de beursgenoteerde vennootschap naar Japans recht Astellas Pharma Inc., die actief is in de farmaceutische sector. Als gevolg van die verrichting behaalde Compagnie du Bois Sauvage op 31 december 2017 een éénmalig positief resultaat van EUR 5,5 per aandeel van Compagnie du Bois Sauvage, d.w.z. EUR 9,2 miljoen in totaal. Afhankelijk van de te bereiken doelstellingen zou in de komende jaren een prijstoeslag voor een maximaal bedrag van EUR 6 miljoen kunnen worden opgenomen.

In 2017 waren er geen niveau van reële waarde wijzigingen.

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

in duizend euro	2017	<i>waarvan niveau van reële waarde 3</i>	2016	<i>waarvan niveau van reële waarde 3</i>
<b>Stand per 1 januari</b>	<b>194.283</b>	<b>84.603</b>	<b>179.597</b>	<b>100.539</b>
Verwervingen	4.801	4.801	4.441	4.286
Vervreemdingen	-4.513	-3.727	-9	0
Wijziging in de reële waarde	50.550	1.341	13.522	-16.954
Kapitaalaflossingen	-3.486	-3.486	-3.938	-3.938
Omrekeningsverschillen	-1.479	-1.479	670	670
<b>Stand per 31 december</b>	<b>240.156</b>	<b>82.053</b>	<b>194.283</b>	<b>84.603</b>

Compagnie du Bois Sauvage heeft in 2017 EUR 4 miljoen gestort in het fonds First Retail International 2 en EUR 0,8 miljoen in het fonds Valience. Er was geen aantrekking van kapitaal van Gotham City Residential Partners I en II. De bijkomende verplichtingen van Surongo America, Inc. bedragen eind 2017 USD 5,6 miljoen in de fondsen Gotham City Residential Partner I en II.

De 'Vervreemdingen' hebben voornamelijk betrekking op DSF III (EUR -3,7 miljoen) en Ogeda (EUR -0,6 miljoen).

In 2017 hebben de 'Wijzigingen in de reële waarde' voornamelijk betrekking op Umicore (EUR +49,5 miljoen), Berenberg (EUR +7,2 miljoen) en Serendip (EUR -1,5 miljoen). Daarbij komen nog overboekingen naar resultaat ten gevolge van aflossingen, wijzigingen in de positieve reële waarde die voorheen werd geboekt voor Gotham City (EUR 3,1 miljoen) en Matignon Technologie II (EUR 1,3 miljoen). Voor 2016 hadden de 'wijzigingen in de reële waarde' voornamelijk betrekking op Umicore (EUR +31 miljoen), alsook op Berenberg (EUR -14,1 miljoen), Bone Therapeutics (EUR -1 miljoen) en Gotham City (EUR -2,5 miljoen netto), alsook Matignon Technologies II en Theodorus II.

De 'Kapitaalaflossingen' hebben betrekking op het vastgoedfonds in de VS Gotham City Residential Partners I (EUR -2,7 miljoen).

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



## 9. Overige vlottende en vaste activa

in duizend euro	Kortlopend		Langlopend	
	2017	2016	2017	2016
Vooruitbetalingen en niet-obligatieleningen			165	246
Niet-converteerbare obligatieleningen	175	175	15.166	12.675
Converteerbare obligatieleningen			1.377	
Borgstellingen			2.330	2.326
Geldbeleggingen op meer dan 3 maand	0	1.000	4.400	4.900
Overgedragen lasten en verdiende baten	2.033	2.262		
Overige			498	
<b>Totaal</b>	<b>2.208</b>	<b>3.437</b>	<b>23.936</b>	<b>20.147</b>

De vooruitbetalingen en niet-obligatieleningen betreffen een USD-lening die de dochteronderneming Surongo America, Inc heeft verstrekt aan Corc, LLC (zie Toelichting 7). De rente- en kapitaalaflossingen van deze leningen werden in 2017 en 2016 uitgevoerd in overeenstemming met de leningsovereenkomst.

De niet-converteerbare obligatieleningen hebben in 2017 betrekking op de obligatielening toegekend in 2016 aan Fidentia BeLux Investments in het kader van de kapitaalinvestering van EUR 12,5 miljoen (zie Toelichting 7). De rest heeft betrekking op leningen voor EUR 1,8 miljoen aan Serendip (zie Toelichting 8) en voor EUR 0,8 miljoen aan het ICRC (Internationale Comité van het Rode Kruis). Converteerbare en niet-converteerbare leningen worden geboekt tegen geamortiseerde kostprijs.

De post 'converteerbare obligatieleningen' heeft betrekking op een obligatie die is uitgegeven door Entreprises et Chemins de Fer en Chine en werd aangekocht in 2017 via een financiële tussenpersoon voor EUR 1,4 miljoen en in 2019 kan worden omgezet in 4.332 aandelen van Compagnie du Bois Sauvage.

De geldbeleggingen op meer dan 3 maand zijn de geldbeleggingen uitgevoerd door de dochterondernemingen van UBCM (zie ook Toelichting 20).

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

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

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

## TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

### 10. Winstbelastingen

in duizend euro	2017	2016
<b>Winstbelastingen</b>		
Over de verslagperiode verschuldigde belastinglasten (verrekenbare belastingbaten)	14.869	8.829
Uitgestelde belastinglasten (belastingbaten)	-1.470	976
<b>Totaal</b>	<b>13.399</b>	<b>9.805</b>

in duizend euro	2017	2016
<b>Verband tussen belastinglasten (-baten) en commerciële winst</b>		
Winst vóór belasting	62.882	44.856
Belastingen tegen het tarief van 33,99%	21.373	15.246
Effect van verschillende belastingtarieven in andere landen voor integrale consolidatie	-625	-2.982
Effect van de vrijstelling van meer- en minderwaarden uit overdrachten of niet-gerealiseerde meer- en minderwaarden <sup>(1)</sup>	-3.821	-188
Effect van de vrijstelling van ontvangen dividenden	-570	-926
Effect van notionele interestaftrek en uit voorgaande boekjaren overgedragen verliezen	-102	-278
Effect van aanpassingen van belastingen met betrekking tot voorgaande boekjaren	-261	-182
Effect van aanpassingen van uitgestelde belastingen met betrekking tot voorgaande boekjaren		
Effect van het resultaat van vennootschappen verwerkt volgens de 'equity'-methode <sup>(2)</sup>	-3.348	-1.627
Effect van de terugnemering van (toevoeging aan) belaste voorziening	34	-1
Niet-opgenomen fiscaal verlies van het boekjaar	543	749
Andere aanpassingen van belastingen (verworpen uitgaven, overdraagbare verliezen, diversen)	176	-6
<b>Belastinglasten (-baten) van het boekjaar</b>	<b>13.399</b>	<b>9.805</b>

Uitgestelde belastingen naar herkomst van tijdelijk verschil in duizend euro	ACTIVA		VERPLICHTINGEN	
	2017	2016	2017	2016
<b>Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen</b>				
Materiële vaste activa	100	102	838	309
Vastgoedbeleggingen		3	2.569	6.317
Wisselkoerscontracten				
Financiële instrumenten	7	2.558	311	2.373
Voorzieningen voor personeelsbeloningen	258	257	15	
Overige	526	354	1.541	1.299
Niet-gecompenseerde fiscale verliezen en ongebruikte fiscaal verrekenbare tegoeden	1.918	1.849		
Compensatie van uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen	-1.918	-1.849	-1.918	-1.850
Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen uit hoofde van tijdelijke verschillen	891	3.274	3.356	8.448
Niet-gecompenseerde overdraagbare fiscale verliezen waarvoor geen uitgestelde belastingvordering werd opgenomen	141.728	138.514		

(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 2017 werd een uitgestelde belastinglast voor een bedrag van EUR 0,5 miljoen rechtstreeks opgenomen in het eigen vermogen (EUR 1,3 miljoen in 2016). 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

### VOORRAADUITSPLITSING

in duizend euro	2017	2016
Grondstoffen	1.366	1.289
Grondstoffen en gebruikte hulpstoffen	3.331	3.350
Goederen in bewerking	377	427
Gereed product en handelsvoorraden	12.706	13.723
Onroerende goederen bestemd voor verkoop	4.454	
<b>Totaal</b>	<b>22.234</b>	<b>18.789</b>

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

De Groep heeft in 2017 voor EUR 0,35 miljoen voorzieningen opgenomen of gebruikt voor waardevermindering op voorraden en heeft nieuwe voorzieningen opgenomen voor EUR 0,3 miljoen. Het bedrag aan voorzieningen op voorraad bedraagt EUR 0,7 miljoen in 2017.

De voorraad van voor verkoop bestemde onroerende goederen werd verworven bij de investering in het Oxygen-project (zie ook Toelichting 7).

De voorraad van voor verkoop bestemde onroerende goederen werd als zekerheid in pand gegeven voor bankkredieten.

## 12. Handels- en overige vorderingen

in duizend euro	2017	2016
Handelsvorderingen vóór waardeverminderingen	31.922	30.780
Waardeverminderingen op handelsvorderingen	-893	-1.032
Overige	13.235	14.013
<b>Totaal</b>	<b>44.264</b>	<b>43.761</b>

'Handelsvorderingen' heeft in hoofdzaak betrekking op UBCM (Chocoladegroep). Het totaal van de vorderingen van de Chocoladegroep is eind 2017 lichtjes gestegen ten opzichte van 2016, in verhouding met de stijging van de omzet. Het wanbetalingsrisico blijft beperkt door het grote aantal kleine klanten. De Groep waakt echter nauwlettend over de kredietwaardigheid van zijn klanten en laat zich voor de grootste klanten informeren door een gespecialiseerd bedrijf. De hieronder vermelde activa worden gewaardeerd tegen hun nominale waarde verminderd met de waardeverminderingen voor dubieuze vorderingen, wat overeenkomt met de reële waarde ervan. De waardeverminderingen op handelsvorderingen hebben in hoofdzaak betrekking op vorderingen op meer dan 60 dagen.

De regel 'Overige' vermeldt voornamelijk het te ontvangen aandeel van Compagnie du Bois Sauvage in de winst van Berenberg Bank van EUR 8,7 miljoen in 2017 (vóór belasting) tegenover EUR 12,1 miljoen in 2016, alsook diverse leningen (zie ook Toelichting 21).

## TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

De vervalkalender van de handelsvorderingen ziet er als volgt uit:

in duizend euro	2017	2016
Niet vervallen	28.541	26.866
Vervallen op minder dan 60 dagen	1.773	2.376
Vervallen tussen 60 en 120 dagen	998	639
Vervallen op meer dan 120 dagen	610	899
<b>Totaal</b>	<b>31.922</b>	<b>30.780</b>

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

in duizend euro	2017	2016
Voor handelsdoeleinden aangehouden aandelen	13.877	13.611
Derivaten	0	0
<b>Totaal</b>	<b>13.877</b>	<b>13.611</b>

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

Gedurende 2017 heeft Compagnie du Bois Sauvage 20.000 aandelen in ENGIE verkocht en 10.000 aandelen in Umicore gekocht voor zijn kasstroompijler.

De wijziging in de reële waarde van de voor handelsdoeleinden aangehouden aandelen werd voornamelijk beïnvloed door de koersschommeling van Solvay en Ahold Delhaize voor respectievelijk EUR +0,2 miljoen en EUR -0,4 miljoen.

	2017	2016	Categorie
Solvay	5.215	5.011	(1)
Ahold Delhaize	3.919	4.281	(1)
BNP Paribas Fortis	1.903	1.803	(1)
Engie	1.720	1.697	(1)
Orange België	700	794	(1)
Umicore	395	0	(1)
Overige	25	25	(3)
<b>Totaal</b>	<b>13.877</b>	<b>13.611</b>	

Categorie IFRS 13

(1): Beursgenoteerde activa, gewaardeerd tegen slotkoers.

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

(3): Historische kostprijs

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

## 14. Geldmiddelen en kasequivalenten

in duizend euro	2017	2016
Liquide middelen	64.688	57.107
Beleggingen op hoogstens drie maand	11.664	3.022
<b>Totaal</b>	<b>76.352</b>	<b>60.129</b>

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

## 15. Kapitaal en reserves

### KAPITAAL

#### A. Gestort kapitaal

in euro	Aantal aandelen	Aandelenkapitaal	Agio
<b>Stand per 31 december 2015</b>	<b>1.680.962</b>	<b>84.048.100</b>	<b>68.264.935</b>
<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			
<b>Stand per 31 december 2016</b>	<b>1.683.262</b>	<b>84.163.100</b>	<b>68.684.478</b>
<i>Waarvan aandelen in eigen bezit</i>	2.495		
Kapitaalvermindering			
Uitoefening van warrants en inschrijvingsrechten	2.300	115.000	554.116
Intrekking van eigen aandelen	-2.854		
Herclassificatie door overboeking van agioreserves			
<b>Stand per 31 december 2017</b>	<b>1.682.708</b>	<b>84.278.100</b>	<b>69.238.594</b>
<i>Waarvan aandelen in eigen bezit</i>	0		

De Vennootschap heeft haar eigen vermogen versterkt met EUR 0,7 miljoen als gevolg van de uitoefening van 2.300 inschrijvingsrechten tegen de eenheidsprijs van EUR 290,92 (april 2017).

Op 31 december 2017 bedraagt het volgestorte aandelenkapitaal EUR 84.278.100. Dit kapitaal wordt vertegenwoordigd door 1.682.708 aandelen zonder nominale waarde. Op 31 december 2017 bezit de vennootschap geen eigen aandelen maar wel 1.083 in obligaties die kunnen worden omgezet in aandelen van Compagnie du Bois Sauvage die werden uitgegeven door Entreprises et Chemins de Fer en Chine. Als al die obligaties in juni 2019 worden omgezet, zal Compagnie du Bois Sauvage 4.332 eigen aandelen ontvangen.

De vorm van 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 2.700 aandelen van Compagnie du Bois Sauvage, wordt nader beschreven in Toelichting 27.

Indien alle 2.700 uitstaande opties worden uitgeoefend, dan zou het aandelenkapitaal toenemen met EUR 0,14 miljoen, vermeerderd met de uitgiftepremie.

### **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 2017 werd het dividend over het boekjaar 2016 ten bedrage van EUR 7,52 bruto per aandeel uitbetaald, ofwel in totaal EUR 12.636.668,16.

De raad van bestuur zal op de gewone algemene vergadering van 25 april 2018 voorstellen om een brutodividend van EUR 7,60 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 2017 zijn positief voor een nettobedrag van EUR 50,47 miljoen. Dit bedrag bestaat hoofdzakelijk uit positieve wijzigingen in de reële waarde direct opgenomen in het eigen vermogen van EUR 49,3 miljoen voor Umicore en EUR 7,2 miljoen voor Berenberg Bank en een negatieve wijziging van EUR 1,5 miljoen voor Serendip. De overige wijzigingen in reserves hebben betrekking op de overboeking naar resultaat volgende verkoop van de wijzigingen van de reële waarde die voorheen werden geboekt (EUR 4 miljoen) (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 (zie ook het geconsolideerd mutatieoverzicht van het eigen vermogen op pagina 47).

## 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 2016, 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	31/12/2017	31/12/2016
Vaste activa	46.677	47.247
Vlottende activa	63.429	61.532
Langlopende verplichtingen	6.574	446
Kortlopende verplichtingen	38.967	33.506
Eigen vermogen van de Groep	39.871	49.385
Belangen zonder overheersende zeggenschap	24.694	25.442

in duizend euro	2017	2016
<b>Resultaat van het boekjaar</b>	12.762	11.399
Niet-gerealiseerde resultaten	0	0
<b>Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten van het boekjaar</b>	12.762	11.399
<b>Resultaat van het boekjaar</b>		
Aandeel van de Groep	8.423	7.523
Belangen zonder overheersende zeggenschap	4.339	3.876
<b>Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten van het boekjaar</b>		
Aandeel van de Groep	8.423	7.523
Belangen zonder overheersende zeggenschap	4.339	3.876
Dividend betaald aan belangen zonder overheersende zeggenschap	5.101	0

## TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

### 16. Kortlopende en langlopende leningen

in duizend euro	Kortlopend		Langlopend	
	2017	2016	2017	2016
Obligatieleningen	44.935		21.147	65.922
Bankleningen	11.422	14.575	5.946	34
Financiële leases				0
<b>Totaal</b>	<b>56.357</b>	<b>14.575</b>	<b>27.093</b>	<b>65.956</b>

Compagnie du Bois Sauvage heeft in juni 2013 een obligatielening uitgegeven voor een bedrag van EUR 45 miljoen met een looptijd van 5 jaar en een jaarlijks betaalbare rente van 3,80%. Die obligatielening zal in juni 2018 vervallen en werd bijgevolg geherclassificeerd van langlopend naar kortlopend. De herfinanciering van die lening werd afgerond in 2016 (zie Toelichting 29).

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%.

Op 31 december 2017 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 2017 en eind 2016 hebben bijna 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	2017	2016
Op ten hoogste één jaar	56.357	14.575
Tussen één en vijf jaar	4.640	44.835
Meer dan vijf jaar	22.453	21.121
Financiële leases en overige	0	0
<b>Totaal</b>	<b>83.450</b>	<b>80.531</b>

#### DETAIL VAN DE FINANCIËLE SCHULDEN VAN DE GROEP PER 31 DECEMBER 2017

in duizend euro	Vervaldag	Rentevoet <sup>(1)</sup>	Bedrag 2017 <sup>(2)</sup>	Bedrag 2016 <sup>(2)</sup>
<b>Obligatieleningen van de Groep exclusief UBCM</b>				
Lening 2013-2018	27/06/2018	3,80%	44.935	44.801
Lening 2016-2023	25/11/2023	2,00%	21.147	21.121
			<b>66.082</b>	<b>65.922</b>
<b>Bankleningen van de Groep exclusief UBCM</b>				
Kaskrediet Surongo Deutschland		Variabel (EURIBOR)	2374	2.669
Overige		Variabel (EURIBOR)	27	0
			<b>2.401</b>	<b>2.669</b>
<b>Bankleningen van U.B.C.M. (Chocoladegroep)</b>				
Kortlopende lening		Variabel (EURIBOR)	14.967	11.940
			<b>14.967</b>	<b>11.940</b>
			<b>83.450</b>	<b>80.531</b>

(1) De rentevoet is de vaste rentevoet of, voor variabele rentevoeten, de via renteswaps (IRS) of gelijkwaardige instrumenten afgedekte rentevoet plus de marge "Hedge accounting" wordt niet toegepast voor IRS.

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



## 17. Voorzieningen

in duizend euro	Kortlopend		Langlopend	
	2017	2016	2017	2016
Rechtsgeschillen			170	122
Personeelsbeloningen			438	233
Overige	1.624	1.430		1.596
<b>Totaal</b>	<b>1.624</b>	<b>1.430</b>	<b>608</b>	<b>1.951</b>

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

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

In België biedt de Groep pensioenplannen met toegezegdebijdragenregeling aan. Voor deze plannen geldt tot 31/12/2015 krachtens de wetgeving een gegarandeerd minimumrendement van 3,25% voor de werkgeversbijdragen en 3,75% voor de werknemersbijdragen op basis van een gemiddelde loopbaan. Op 31/12/2016 en 31/12/2017 heeft de Groep geen bedrag moeten opnemen om het verschil tussen het gegarandeerde minimumrendement en de verzamelde reserves te compenseren. De Groep heeft gedurende 2017 een bedrag van EUR 0,2 miljoen bijgedragen als werkgever en de werknemers hebben een bedrag van EUR 0,003 miljoen bijgedragen. Vanaf 1 januari 2016 bedraagt het wettelijke minimumrendement 1,75% voor alle nieuwe werkgevers- en werknemersbijdragen.

in duizend euro	Rechtsgeschillen	Personeelsbeloningen	Overige
<b>Stand per 1 januari 2016</b>	<b>125</b>	<b>171</b>	<b>2.521</b>
Additionele voorzieningen gecreëerd tijdens de periode		62	513
Gebruikte bedragen tijdens de periode	-3		-8
<b>Stand per 31 december 2016</b>	<b>122</b>	<b>233</b>	<b>3.026</b>
<b>Stand per 1 januari 2017</b>	<b>122</b>	<b>233</b>	<b>3.026</b>
Additionele voorzieningen gecreëerd tijdens de periode	48	205	227
Gebruikte bedragen tijdens de periode		0	-1.503
Bedragen teruggenomen tijdens de periode	0	0	-126
<b>Stand per 31 december 2017</b>	<b>170</b>	<b>438</b>	<b>1.624</b>

## 18. Handels- en overige schulden

in duizend euro	2017	2016
Handelsschulden	15.971	15.950
Overige schulden	13.154	10.059
<b>Totaal</b>	<b>29.125</b>	<b>26.009</b>

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

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

## 19. Overige financiële verplichtingen

in duizend euro	Kortlopend		Langlopend	
	2017	2016	2017	2016
Derivaten	6	6	117	154
Overige	1.794	2.116	20	20
<b>Totaal</b>	<b>1.800</b>	<b>2.122</b>	<b>137</b>	<b>174</b>

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

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

## 20. Financiële instrumenten en risicobeheer

### Financiële activa en verplichtingen per 31 december

Financiële activa	Toelichting	2017			2016		
		Boekwaarde	Reële waarde	Niveau van reële waarde	Boekwaarde	Reële waarde	Niveau van reële waarde
Voor verkoop beschikbare deelnemingen	8	157.933	157.933	1	108.919	108.919	1
Voor verkoop beschikbare deelnemingen	8	170	170	2	761	761	2
Voor verkoop beschikbare deelnemingen	8	82.053	82.053	3	84.603	84.603	3
Overige vaste activa	9	21.108	21.108	2	12.921	12.921	2
Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening	13	13.877	13.877	1	13.611	13.611	1
Overige vlottende activa	9	175	175	2	1.175	1.175	2
		<b>275.316</b>	<b>275.316</b>		<b>221.990</b>	<b>221.990</b>	

Financiële verplichtingen	Toelichting	2017			2016		
		Boekwaarde	Reële waarde	Niveau van reële waarde	Boekwaarde	Reële waarde	Niveau van reële waarde
Langlopende leningen	16	27.093	27.606	2	65.956	67.005	2
Overige langlopende verplichtingen	19	117	117	2	154	154	2
Kortlopende leningen	16	56.357	56.357	2	14.575	14.575	2
Overige kortlopende verplichtingen	19	6	6	2	6	6	2
		<b>83.573</b>	<b>84.086</b>		<b>80.691</b>	<b>81.740</b>	

#### Niveau van reële waarde IFRS 13

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

De voor verkoop beschikbare deelnemingen uit niveau van reële waarde 3 hebben hoofdzakelijk betrekking op Berenberg Bank. Deze werd gewaardeerd op basis van een gemiddelde tussen het geherwaardeerde nettoactief en de 'price/earning ratio' van vergelijkbare vennootschappen. Indien het gemiddelde lager ligt dan het gecorrigeerde nettoactief, dan wordt alleen deze laatste methode toegepast, wat niet het geval is op 31 december 2017. Het gecorrigeerde nettoactief stemt overeen met het geconsolideerde eigen vermogen van de bank, vermeerderd met een schatting van de goodwill die (i) de waardering van de portefeuille activa in beheer (Private Banking en Asset Management) en (ii) de waardering van de activiteit Corporate & Investment Banking weerspiegelt. Vervolgens wordt een disagio van 25% (tegen 15% in 2016) toegepast op het verkregen resultaat om rekening te houden met de afwezigheid van liquiditeit. Verder is er een waardevermindering van 16% (ongewijzigd t.o.v. 2016) om rekening te houden met statutaire uitkeringen in geval van verkoop van deze deelneming. Omdat de waardering niet is gebaseerd op de gediscoteerde verwachte kasstromen is de vermelding van een disconteringsvoet niet relevant. Uit de gevoeligheidsanalyse die werd uitgevoerd door de winsten met 10% opwaarts of neerwaarts aan te passen, blijkt een wijziging in de waardering van Berenberg Bank voor een bedrag van EUR 1,2 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 5,6 miljoen. Uit de gevoeligheidsanalyse die werd uitgevoerd door het disagio met 5% opwaarts of neerwaarts aan te passen, blijkt een wijziging in de waardering van Berenberg Bank voor een bedrag van EUR 3,8 miljoen. De marktwaarde van het belang in Berenberg Bank bedraagt EUR 63,6 miljoen per 31/12/2017.

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

## TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

### Prijrisico

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

Bij het beheer van deze portefeuille wordt gestreefd naar een risicospreiding. 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	2017		2016	
	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		12.008		9.714
Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening	694		681	
Ingekochte opties op eigen aandelen				

### Renterisico

Er is een rente-afdekkingsinstrument maar dit is niet gekoppeld aan een lening.

### Gevoeligheidsanalyse

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

in duizend euro	2017		2016	
	Effect op de reserves	Effect op de winst of het verlies na belastingen	Effect op de reserves	Effect op de winst of het verlies na belastingen
Converteerbare obligatieleningen	827		634	
Vastrentende leningen tegen geamortiseerde kostprijs		0		0
Variabel rentende leningen tegen geamortiseerde kostprijs		53		73
Afgeleide financiële instrumenten		20		20

### Valutarisico

De Vennootschap loopt alleen een valutarisico op de Amerikaanse dollar. Het valutarisico vertegenwoordigt bijna 7% van de totale activa. Activa in vreemde valuta worden beschouwd als strategische vaste activa. Op 31/12/2017 is er geen in USD luidend hedginginstrument behalve het hedginginstrument voor de bedrijfsactiviteit van de Chocoladegroep. De activa uitgedrukt in USD bedragen 42,8 miljoen op 31/12/2017.

in duizend euro	2017		2016	
	Activa	Verplichtingen	Activa	Verplichtingen
Blootstelling aan de Amerikaanse dollar	42.795	1.034	49.826	5.510
<b>Totaal</b>	<b>42.795</b>	<b>1.034</b>	<b>49.826</b>	<b>5.510</b>

### Gevoeligheidsanalyse

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

in duizend euro	2017		2016	
	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	4.176	458,4	4.422	234,1

### Kredietrisico

De Groep dekt zich in tegen het risico op wanbetaling van een tegenpartij door middel van een grondige doorlichting en selectie. Deze selectie berust op de kredietwaardigheidsbeoordeling van onafhankelijke ratingbureaus of op de beschikbare financiële informatie. De beschikbare waarden zijn van toepassing op Europese banken en banken in de Verenigde Staten

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

## TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

### Liquiditeitsrisico

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

in duizend euro

Kredietfaciliteit	2017	2016
Toegezegde kredietlijnen	69.765	63.863
Opgenomen bedrag	16.320	14.562
<b>Nettototaal</b>	<b>53.445</b>	<b>49.301</b>

### Overzicht van de looptijden van de financiële instrumenten

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

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

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 <sup>(1)</sup>	1,80%			4.000	4.000
Rentelasten		2.187	2.522	802	5.511

(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
2017	5,8%	175	4.208	12.500	16.883
2016	4,4%	4.197	4.821	13.000	22.018

## 21. Exploitatiebaten

in duizend euro	2017	2016
Omzet	205.583	197.228
Overige omzet en doorberekende kosten	2.104	1.570
<b>Omzet</b>	<b>207.687</b>	<b>198.798</b>
Dividenden op voor verkoop beschikbare effecten	11.444	14.721
Dividenden op voor handelsdoeleinden aangehouden aandelen	422	376
Diverse rentebaten	1.080	515
<b>Rente en dividenden</b>	<b>12.946</b>	<b>15.612</b>
Huuropbrengsten	499	560
Huurvergoedingen	234	560
<b>Huuropbrengsten</b>	<b>733</b>	<b>1.120</b>
Overige baten	176	874
<b>Totaal</b>	<b>221.542</b>	<b>216.404</b>

De omzet heeft vrijwel uitsluitend betrekking op de Chocoladegroep. Het gaat in hoofdzaak om chocolade, ijs en snoepgoed. De omzetgroei bedraagt 4%. De overige omzet betreft in hoofdzaak doorberekende kosten zoals vervoer of marketingbijdragen aan klanten van de Chocoladegroep.

Het niveau van de dividenden verschaft door voor verkoop beschikbare effecten ligt lager in 2017 dan in 2016, voornamelijk als gevolg van een uitzonderlijk resultaat van Berenberg Bank in 2016 dat werd geboekt bij de verkoop van het grootste deel van zijn deelneming in Universal Gesellschaft mbH. In 2017 wordt het dividend nog steeds positief beïnvloed door een prijstoeslag op die verkoop.

De huuropbrengsten van 2017 bij constante consolidatiekring zijn lager dan die van 2016 ten gevolge van een huurleegstand. 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	2017	2016
<b>Grondstoffen en gebruikte hulpstoffen</b>	<b>-121.524</b>	<b>-114.540</b>
<b>Personeelskosten</b>	<b>-54.059</b>	<b>-53.177</b>
Afschrijvingen	-8.625	-7.746
Bijzondere waardeverminderingverliezen	-144	48
Voorzieningen	-242	-31
Overige	1.591	-508
<b>Afschrijvingen, bijzondere waardeverminderingverliezen en voorzieningen</b>	<b>-7.420</b>	<b>-8.237</b>
Rentelasten op bankleningen	-450	-495
Rentelasten op obligatieleningen	-2.292	-1.888
Overige financieringskosten	-1.650	-667
<b>Financieringskosten</b>	<b>-4.392</b>	<b>-3.050</b>
<b>Overige exploitatielasten</b>	<b>-1.257</b>	<b>-1.421</b>
<b>Totaal</b>	<b>-188.652</b>	<b>-180.425</b>

**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.



Personeelsbestand (voltijdsequivalenten) van in de consolidatie opgenomen vennootschappen:

	2017	2016
Bedienden	1.004	1.018
Arbeiders	295	270
<b>Totaal</b>	<b>1.299</b>	<b>1.288</b>

**Afschrijvingen, bijzondere waardevermindervingsverliezen en voorzieningen:**

De afschrijvingen hebben voornamelijk betrekking op verbeteringen aan de gehuurde lokalen voor handelsdoeleinden, de gebouwen en het productieapparaat (zie ook Toelichtingen 4 en 6).

**Financieringskosten:**

De rente op bankleningen heeft in 2017 en 2016 betrekking op de bankfinanciering van de seizoensgebonden geldmiddelen van de Chocoladegroep.

De rentelast op de obligatieleningen in 2017 en 2016 heeft voornamelijk betrekking op de obligatieleningen 2013-2018 van EUR 45 miljoen en 2016-2023 van EUR 21,3 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	2017	2016
Vastgoedbeleggingen		-88
Voor verkoop beschikbare deelnemingen		
Op voor handelsdoeleinden aangehouden aandelen en derivaten		-87
	<b>0</b>	<b>-175</b>
<b>Winst op vervreemdingen</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>
Vastgoedbeleggingen	23	
Voor verkoop beschikbare deelnemingen	15.702	6.850
Op voor handelsdoeleinden aangehouden aandelen en derivaten	178	
	<b>15.903</b>	<b>6.850</b>
<b>Totaal</b>	<b>15.903</b>	<b>6.675</b>

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

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.

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

in duizend euro

Wijzigingen in de reële waarde	2017	2016
Vastgoedbeleggingen	-50	-33
Voor handelsdoeleinden aangehouden aandelen en derivaten	210	482
<b>Bijzondere waardeverminderingen</b>		
Vennootschappen verwerkt volgens de 'equity'-methode	-3.793	-1.476
Voor verkoop beschikbare activa		24
Overige	-511	
<b>Totaal</b>	<b>-4.144</b>	<b>-1.003</b>

### Wijzigingen in de reële waarde:

De wijzigingen in de reële waarde van de vastgoedbeleggingen hebben in 2017 en 2016 voornamelijk betrekking op de kantoor- en woonruimten die de Vennootschap in Brussel bezit.

In 2017 hebben de wijzigingen in de reële waarde van de voor handelsdoeleinden aangehouden aandelen betrekking op Engie (EUR +0,3 miljoen), Solvay (EUR +0,2 miljoen) en Ahold Delhaize (EUR -0,4 miljoen). In 2016 hadden deze voornamelijk betrekking op Solvay (EUR +1 miljoen) en Delhaize (EUR -0,2 miljoen).

### Bijzondere waardeverminderingen:

In 2017 werd een bijzondere waardevermindering opgenomen op Noël Group (EUR -3,8 miljoen) en een bijzondere waardevermindering op de huurrechten bij Jeff de Bruges (EUR -0,5 miljoen). In 2016 werd een bijzondere waardevermindering opgenomen op Noël Group (EUR -1,5 miljoen).

## 25. Winst per aandeel

	2017	2016
<b>Gewone winst per aandeel van het boekjaar</b>		
Nettoresultaat toewijsbaar aan de Groep (in duizend euro)	45.251	31.437
Gewogen gemiddeld aantal aandelen <sup>(1)</sup>	1.682.899	1.682.495
<b>Gewone winst per aandeel van het boekjaar (€)</b>	<b>26,89</b>	<b>18,68</b>
<b>Verwaterde winst per aandeel van het boekjaar</b>		
Nettoresultaat toewijsbaar aan de Groep (in duizend euro)	45.251	31.437
Gewogen gemiddeld aantal aandelen (verwaterd) <sup>(2)</sup>	1.682.899	1.682.495
<b>Winst per aandeel (verwaterd) (€)</b>	<b>26,89</b>	<b>18,68</b>

## Aansluiting van het gemiddeld aantal aandelen (verwaterd)

	2017	2016
Gemiddeld aantal aandelen <sup>(1)</sup>	1.682.899	1.682.495
Uitstaande warrants 2013-2015 (EUR 239) <sup>(3)</sup>		
Aandelenoptieplan voor het personeel <sup>(4) (5)</sup>	0	0
<b>Gemiddeld aantal aandelen (verwaterd)</b>	<b>1.682.899</b>	<b>1.682.495</b>

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

(2) Het gewogen gemiddeld aantal aandelen (verwaterd) is het gewogen gemiddeld aantal aandelen vermeerderd met het gemiddeld aantal potentieel verwaterde aandelen op basis van de gemiddelde koers van het aandeel gedurende 2017 of 2016.

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

(4) De opties waarvan de uitoefenprijs hoger is dan de gemiddelde beurskoers van 2017 zijn niet in de berekening opgenomen.

(5) Er zijn 2.700 inschrijvingsrechten 'in-the-money' (zie Toelichting 27).

## 26. Operationele leases

### DE GROEP ALS LESSEE

#### Als last opgenomen leasebetalingen

in duizend euro	2017	2016
Minimale leasebetalingen	12.061	11.691
Voorwaardelijke leasebetalingen	20	17
<b>Totaal</b>	<b>12.081</b>	<b>11.708</b>

#### Uitsplitsing van de te betalen toekomstige minimale leasebetalingen

in duizend euro	2017	2016
Niet later dan één jaar	11.136	10.692
Later dan één jaar, maar niet later dan vijf jaar	33.979	31.336
Later dan vijf jaar	13.572	13.063
<b>Totaal</b>	<b>58.687</b>	<b>55.091</b>

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 gestegen ten opzichte van 2016 in verband met de verlengingen van de leaseovereenkomsten. De meeste winkels hebben een leaseovereenkomst met een duur van 7 tot 12 jaar. Sommige van die winkels worden uitgebaat door een zelfstandige zaakvoerder.

### DE GROEP ALS VERHUURDER

#### Als baat opgenomen leasebetalingen

in duizend euro	2017	2016
Minimale leasebetalingen	733	1.120
Voorwaardelijke leasebetalingen	0	0
<b>Totaal</b>	<b>733</b>	<b>1.120</b>

#### Uitsplitsing van de te ontvangen toekomstige minimale leasebetalingen

in duizend euro	2017	2016
Niet later dan één jaar	503	467
Later dan één jaar, maar niet later dan vijf jaar	1.863	1.825
Later dan vijf jaar	491	745
<b>Totaal</b>	<b>2.857</b>	<b>3.037</b>

De te ontvangen toekomstige huuropbrengsten hebben hoofdzakelijk betrekking op de gebouwen die de Groep bezit in België. De schommeling van de te ontvangen minimale leasebetalingen is te wijten aan de verlengingscyclus van de leaseovereenkomsten. Per 31 december 2017 is 88% 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 2017:

Datum van goedkeuring van de regeling	Inschrijvingsperiode	Aantal inschrijvingsrechten					Uitoefeningsperiode	Uitoefenprijs in EUR
		Toegekend	Uitgeoefend	Ingetrokken of vervallen	Uitstaand			
26 april 2006 <sup>(1)</sup>	Juni-juli 2006	3.000	2.300	700	0	1 tot 20 april 2011 tot 2016	232,41	
25 april 2007 <sup>(1)</sup>	Juni-juli 2007	2.300	2.300	0	0	1 tot 20 april 2012 tot 2017	290,92	
23 april 2008 <sup>(1)</sup>	Juni-juli 2008	2.900	0	200	2.700	1 tot 20 april 2013 tot 2018	294,50	
23 april 2008 <sup>(1)</sup>	Juni-juli 2008	100	0	100	0	1 tot 20 april 2013	294,50	
22 april 2009	Juni-juli 2009	3.150	3.150	0	0	1 tot 20 april 2014	107,93	
28 april 2010	Juni-juli 2010	3.400	3.310	90	0	1 tot 20 april 2015	138,47	
		<b>14.850</b>			<b>2.700</b>			

(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 2017. In 2017 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 2017 en 2016. De andere gehanteerde parameters (dividend yield, looptijd, uitoefenprijs, risicoloze rentevoet en prijs van het onderliggende aandeel) kunnen gemakkelijk op de markten worden vastgesteld. De impact op het resultaat is nihil in 2017 en in 2016.

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

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

De vennootschappen Fingaren en Entreprises de Chemins de Fer en Chine, gecontroleerd door de heer Guy Paquot, 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 2017 bedraagt de door Surongo America, Inc. verstrekte lening aan een Noël Group verbonden vennootschap (vennootschap verwerkt volgens de 'equity'-methode) USD 0,2 miljoen, tegenover USD 0,3 miljoen eind 2016. Deze lening is in tweede rang achtergesteld aan de bankleningen van de dochteronderneming. Deze lening is toegekend aan een tarief van 8,5%.

In 2017 hebben een bestuurder en leden van zijn naaste familie appartementen verworven in het bouwproject van het onroerend goed Oxygen, waarvan Compagnie du Bois Sauvage mede-ontwikkelaar is. Die transacties werden uitgevoerd onder marktconforme voorwaarden. Het bedrag van de transactie bedraagt EUR 3,6 miljoen, waarvan EUR 1,9 miljoen nog moet worden betaald in functie van de vooruitgang van de werkzaamheden.

## 29. Verbintenissen en rechten

in duizend euro	2017	2016
Voor de verwerving van materiële vaste activa		0
Voor de aankoop van grondstoffen en gebruikte hulpstoffen	7.665	7.352
Geplaatst niet-opgevraagd kapitaal in de deelnemingen	9.945	17.038
Voor de aankoop van vreemde valuta	1.756	0
Zakelijke zekerheden die werden gesteld of onherroepelijk beloofd in de consolidatie op eigen activa	92.313	63.356
Overige contractuele verbintenissen	1.481	2.174
<b>Totaal</b>	<b>113.160</b>	<b>89.920</b>

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

Het geplaatst niet-opgevraagd kapitaal in de deelnemingen heeft hoofdzakelijk betrekking op de verplichtingen tegenover de fondsen Gotham City Residential Partners I en II, Valiance Life Sciences en First Retail International 2.

In 2016 heeft Compagnie du Bois Sauvage zakelijke zekerheden gesteld of onherroepelijk beloofd op een Umicore-aandelen voor een bedrag van EUR 63,4 miljoen. Aangezien de beurskoers van deze aandelen was gestegen, namen in 2017 de zekerheden in dezelfde verhouding toe (EUR 92,3 miljoen) zonder wijziging van de onderliggende verbintenis. 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 hebben voornamelijk betrekking op de verkoop van de deelneming in de vennootschap Ogeda.

## 30. Gebeurtenissen na de verslagperiode

Sinds het einde van het boekjaar 2017:

- Compagnie du Bois Sauvage heeft ingetekend op een kapitaalverhoging van de vennootschap Umicore die werd uitgevoerd in februari 2018 via een 'accelerated book building'. 360.000 effecten werden toegekend aan Compagnie du Bois Sauvage voor een bedrag van EUR 14,3 miljoen. Ten gevolge van die intekening bezit de Vennootschap, rechtstreeks en onrechtstreeks, 4.370.000 effecten van Umicore.
- Vinventions heeft in februari 2018 een kapitaalverhoging uitgevoerd voor een bedrag van USD 40 miljoen, waarop de Vennootschap heeft ingetekend voor een bedrag van USD 20 miljoen. Vinventions is een deelneming die reeds aanwezig was in de portefeuille van Compagnie du Bois Sauvage via haar deelneming in de Noël Group (VS), stichter van Vinventions. Met deze bijkomende belegging bezit de Vennootschap rechtstreeks en onrechtstreeks een totaal van 25,84% van het kapitaal van de vennootschap. Daarnaast heeft Compagnie du Bois Sauvage voor een bedrag van EUR 5 miljoen ingetekend op een achtergestelde lening die werd uitgegeven door de Belgische dochteronderneming van Vinventions, LLC.



### 31. Lijst met dochterondernemingen

De volgende vennootschappen werden integraal geconsolideerd:

Vennootschap		Deelnemingspercentage (direct en indirect)	
		2017	2016
<b>Compagnie du Bois Sauvage NV</b>	B-1000 Brussel, BE0402.964.823		Consoliderende vennootschap
<b>Compagnie du Bois Sauvage (Nederland), B.V.</b>	NL-6221 KX Maastricht	100	100
<b>Compagnie du Bois Sauvage Services NV</b>	B-1000 Brussel, BE0433.689.770	100	100
<b>Imolina, S.A.</b>	L-1840 Luxembourg	100	100
<b>Jeff de Bruges, SAS (en dochterondernemingen)</b>	F- 77614 Marne La Vallée	66	66
<b>Jeff de Bruges Canada, Inc.</b>	CA - H3A 3J5 Montréal (Québec)	77,56	77,56
<b>Neuhaus NV (en dochterondern. uitgez. Artista Choc.)</b>	B-1602 Vlezenbeek, BE0406.774.844	100	100
<b>Artista Chocolates NV</b>	B-1300 Waver, BE0832.817.749	75,81	75,81
<b>Parfina NV</b>	B-1000 Brussel, BE0442.910.215	100	100
<b>Surongo America, Inc.</b>	VS – Carson City 89 NV	99,99	99,99
<b>Surongo Deutschland, GmbH</b>	D-20354 Hamburg	100	100
<b>UBCM NV</b>	B-1000 Brussel, BE0869.912.133	100	100

Alle vennootschappen sluiten hun jaarrekening af op 31 december, met uitzondering van Jeff de Bruges, waarvan de balansdatum op 30 juni valt. De IFRS-rekeningen van Jeff de Bruges werden in beperkte mate herzien op 31 december 2017. 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 (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	2017	2016
Resultaat toegerekend aan belangen zonder overheersende zeggenschap	4.232	3.614
Aan belangen zonder overheersende zeggenschap betaalde dividenden	5.101	0

## Verslag van de commissaris aan de algemene vergadering van Compagnie du Bois Sauvage NV over het boekjaar afgesloten op 31 december 2017

### (Geconsolideerde jaarrekening)

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

Wij werden benoemd in onze hoedanigheid van commissaris door de algemene vergadering van 26 april 2017, overeenkomstig het voorstel van het bestuursorgaan uitgebracht op aanbeveling van het auditcomité. Ons mandaat loopt af op de datum van de algemene vergadering die beraadslaagt over de jaarrekening afgesloten op 31 december 2019. Wij hebben de wettelijke controle van de geconsolideerde jaarrekening van Compagnie du Bois Sauvage NV uitgevoerd gedurende 11 opeenvolgende boekjaren.

### Verslag over de controle van de geconsolideerde jaarrekening

#### Oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben de wettelijke controle uitgevoerd van de geconsolideerde jaarrekening van de groep, die het geconsolideerd overzicht van de financiële positie op 31 december 2017 omvat, alsook het geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten, het geconsolideerd mutatieoverzicht van het eigen vermogen en het geconsolideerd kasstroomoverzicht over het boekjaar afgesloten op die datum en de toelichting, met de belangrijkste gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige informatieverschaffing, waarvan het totaal van het geconsolideerd overzicht van de financiële positie 633 303 (000) EUR bedraagt en waarvan het geconsolideerd overzicht van netto winst of verlies afsluit met een winst van het boekjaar van 49 483 (000) EUR.

Naar ons oordeel geeft de geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van het vermogen en van de financiële toestand van de groep op 31 december 2017 alsook van zijn geconsolideerde resultaten over het boekjaar dat op die datum is afgesloten, in overeenstemming met de *International Financial Reporting Standards* (IFRS) zoals goedgekeurd door de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en reglementaire voorschriften.

#### Basis voor het oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens de internationale controlestandaarden (ISAs). Onze verantwoordelijkheden op grond van deze standaarden zijn verder beschreven in de sectie "Verantwoordelijkheden van de commissaris voor de controle van de geconsolideerde jaarrekening" van ons verslag. Wij hebben alle deontologische vereisten die relevant zijn voor de controle van de geconsolideerde jaarrekening in België nageleefd, met inbegrip van deze met betrekking tot de onafhankelijkheid.

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

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

## Kernpunten van de controle

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

Kernpunten van de controle	Hoe onze controle de kernpunten van de controle behandelde
<p><b>Waardering van de deelneming in Berenberg Bank</b></p> <p>Zoals vermeld in toelichting 8 van de jaarrekening, houdt Compagnie du Bois Sauvage een belang van 12% aan in de Berenberg Bank voor een waarde van 63 591 (000) EUR in de geconsolideerde balans van de vennootschap.</p> <p>In overeenstemming met IAS 39 wordt dit financieel actief gewaardeerd tegen reële waarde in "voor verkoop beschikbare financiële activa", waarbij wijzigingen in de reële waarde worden opgenomen in de andere elementen van het totaalresultaat.</p> <p>De bepaling van de reële waarde van deze niet-beursgenoteerde deelneming, waarvoor weinig waarneembare publieke gegevens beschikbaar zijn, is onderhevig aan significante schattingen of beoordelingen door het management - op het niveau van de gebruikte methode en waarderingparameters.</p> <p>Als onderdeel van onze controle hebben we de waardering van deze deelname als een kernpunt van onze controle geïdentificeerd, voornamelijk om de volgende redenen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• aanzienlijke beoordelingen door het management bij het bepalen van de methode en de waarderingparameters;</li> <li>• Het materiële bedrag van de deelneming.</li> </ul>	<p>We hebben de waardering van dit actief getest door ons te richten op de keuze van de gebruikte methode door het kritisch beoordelen van de gebruikte methode en de onderliggende veronderstellingen en schattingen.</p> <p>We hebben de in het waarderingsmodel gebruikte gegevens afgestemd met informatie rechtstreeks afkomstig van het management van Berenberg.</p> <p>We hebben het resultaat van het waarderingsmodel herberekend.</p> <p>We hebben geverifieerd dat de reële waarde-impact van beleggingen op de geconsolideerde jaarrekening correct was opgenomen in de andere elementen van het totaalresultaat.</p> <p>Ten slotte hebben we geverifieerd dat de inhoud van de toelichtingen van het jaarverslag met betrekking tot dit niet-beursgenoteerde 'voor verkoop beschikbare actief' voldoet aan de gerelateerde voorgeschreven IFRS-normen.</p>

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

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

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

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

Onze doelstellingen zijn het verkrijgen van een redelijke mate van zekerheid over de vraag of de geconsolideerde jaarrekening als geheel geen afwijking van materieel belang bevat die het gevolg is van fraude of van fouten en het uitbrengen van een commissarisverslag waarin ons oordeel is opgenomen. Een redelijke mate van zekerheid is een hoog niveau van zekerheid, maar is geen garantie dat een controle die overeenkomstig de ISAs is uitgevoerd altijd een afwijking van materieel belang ontdekt wanneer die bestaat. Afwijkingen kunnen zich voordoen als gevolg van fraude of fouten en worden als van materieel belang beschouwd indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat zij, individueel of gezamenlijk, de economische beslissingen genomen door gebruikers op basis van deze geconsolideerde jaarrekening, beïnvloeden.

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

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

- het evalueren van de algehele presentatie, structuur en inhoud van de geconsolideerde jaarrekening, en van de vraag of de geconsolideerde jaarrekening de onderliggende transacties en gebeurtenissen weergeeft op een wijze die leidt tot een getrouw beeld;
- het verkrijgen van voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de financiële informatie van de entiteiten of bedrijfsactiviteiten binnen de groep gericht op het tot uitdrukking brengen van een oordeel over de geconsolideerde jaarrekening. Wij zijn verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de groepscontrole. Wij blijven ongedeeld verantwoordelijk voor ons oordeel.

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

Wij verschaffen aan het bestuursorgaan aan het auditcomité tevens een verklaring dat wij de relevante deontologische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd, en wij communiceren met hen over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en, waar van toepassing, over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

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

\*  
\*       \*

## **Verslag betreffende de overige door wet-, regelgeving en normen gestelde eisen**

### **Verantwoordelijkheden van het bestuursorgaan**

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

### **Verantwoordelijkheden van de commissaris**

In het kader van ons mandaat en overeenkomstig de Belgische bijkomende norm (Herzien in 2018) bij de internationale controlestandaarden (ISAs), is het onze verantwoordelijkheid om, in alle van materieel belang zijnde opzichten, het jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening, de verklaring van niet-financiële informatie gehecht aan dit jaarverslag en de andere informatie opgenomen in het jaarrapport, na te gaan, alsook verslag over deze aangelegenheden uit te brengen.

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

Na het uitvoeren van specifieke werkzaamheden op het jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening, zijn wij van oordeel dat dit jaarverslag overeenstemt met de geconsolideerde jaarrekening voor boekjaar afgesloten op 31 december 2017 en is opgesteld overeenkomstig het artikel 119 van het Wetboek van vennootschappen.

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

De niet-financiële informatie zoals vereist op grond van artikel 119, § 2 van het Wetboek van vennootschappen, werd opgenomen in het jaarverslag over de geconsolideerde jaarrekening dat deel uitmaakt van sectie 5.8 van het jaarrapport. De vennootschap heeft zich bij het opstellen van deze niet-financiële informatie gebaseerd op het COSO referentiemodel. Wij spreken ons evenwel niet uit over de vraag of deze niet-financiële informatie in alle van materieel belang zijnde opzichten is opgesteld in overeenstemming met het vermelde COSO referentiemodel. Verder drukken wij geen enkele mate van zekerheid uit over individuele elementen opgenomen in deze niet-financiële informatie.

#### **Vermeldingen betreffende de onafhankelijkheid**

- Ons bedrijfsrevisorenkantoor en ons netwerk hebben geen opdrachten verricht die onverenigbaar zijn met de wettelijke controle van de geconsolideerde jaarrekening en ons bedrijfsrevisorenkantoor is in de loop van ons mandaat onafhankelijk gebleven tegenover de groep.
- De honoraria voor de bijkomende opdrachten die verenigbaar zijn met de wettelijke controle van de geconsolideerde jaarrekening bedoeld in artikel 134 van het Wetboek van vennootschappen werden correct vermeld en uitgesplitst in de toelichting bij de geconsolideerde jaarrekening.

### Andere vermeldingen

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

Zaventem, 23 maart 2018

### De commissaris

#### DELOITTE Bedrijfsrevisoren

BV o.v.v.e. CVBA

Vertegenwoordigd door



Michel Denayer



Eric Nys

## Deloitte.

Deloitte Bedrijfsrevisoren / Réviseurs 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

## 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	2017	2016
<b>Kosten van oprichting en uitbreiding</b>	<b>218</b>	<b>378</b>
<b>Vaste activa</b>	<b>484.637</b>	<b>478.141</b>
<b>III. Materiële vaste activa</b>	<b>5.403</b>	<b>5.653</b>
A. Terreinen en gebouwen	909	950
B. Installaties	65	65
C. Meubilair en rollend materieel	9	11
E. Overige materiële vaste activa	4.420	4.627
F. Vaste activa in aanbouw	-	-
<b>IV. Financiële vaste activa</b>	<b>479.234</b>	<b>472.488</b>
A. Verbonden ondernemingen	361.396	360.382
1. Deelnemingen	350.896	340.485
2. Vorderingen	10.500	19.897
B. Andere ondernemingen met verhouding	31.662	28.718
1. Deelnemingen	17.295	16.218
2. Vorderingen	14.367	12.500
C. Andere financiële vaste activa	86.176	83.388
1. Aandelen	86.175	83.387
2. Vorderingen en borgstellingen	1	1
<b>Vlottende activa</b>	<b>47.748</b>	<b>25.391</b>
<b>V. Overige vorderingen meer dan een jaar</b>	<b>1.298</b>	
A. Handelsvorderingen	498	
B. Overige vorderingen	800	175
<b>VI. Voorraden en bestellingen in uitvoering</b>	<b>103</b>	<b>104</b>
A. Voorraden	103	104
4. Handelsgoederen	2	3
5. Onroerende goederen bestemd voor verkoop	101	101
<b>VII. Vorderingen op ten hoogste één jaar</b>	<b>1.896</b>	<b>684</b>
A. Handelsvorderingen	547	337
B. Overige vorderingen	1.349	347
<b>VIII. Geldbeleggingen</b>	<b>22.759</b>	<b>10.970</b>
A. Eigen aandelen	-	754
B. Overige beleggingen	22.759	10.216
<b>IX. Liquide middelen</b>	<b>21.211</b>	<b>13.061</b>
<b>X. Overlopende rekeningen</b>	<b>481</b>	<b>397</b>
<b>TOTAAL van de ACTIVA</b>	<b>532.603</b>	<b>503.910</b>



# ENKELVOUDIGE JAARREKENING – BELGISCHE NORMEN

## Balans na winstverdeling - Passiva

in duizend euro	2017	2016
<b>Eigen vermogen</b>	<b>360.658</b>	<b>335.179</b>
<b>I. Kapitaal</b>	<b>84.278</b>	<b>84.163</b>
A. Geplaatst kapitaal	84.278	84.163
<b>II. Agio</b>	<b>69.238</b>	<b>68.685</b>
<b>IV. Reserves</b>	<b>11.877</b>	<b>12.630</b>
A. Wettelijke reserve	11.877	11.877
B. Niet-beschikbare reserves	-	753
1. Voor eigen aandelen		753
C. Belastingvrije reserves		
D. Beschikbare reserves	-	-
<b>V. Overgedragen winst</b>	<b>195.265</b>	<b>169.701</b>
<b>Voorzieningen en uitgestelde belastingen</b>	<b>1.468</b>	<b>1.369</b>
<b>VIII. A. Voorzieningen voor risico's en kosten</b>	<b>1.468</b>	<b>1.369</b>
4. Overige risico's en kosten	1.468	1.369
<b>Schulden</b>	<b>170.477</b>	<b>167.362</b>
<b>IX. Schulden op meer dan één jaar</b>	<b>93.030</b>	<b>142.963</b>
A. Financiële schulden	93.025	142.959
2. Niet-achtergestelde obligatieleningen	21.300	66.300
4. Kredietinstellingen		
5. Overige leningen	71.725	76.659
D. Overige schulden	5	4
<b>X. Schulden op ten hoogste één jaar</b>	<b>76.475</b>	<b>23.456</b>
A. Schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen	45.000	-
B. Financiële schulden	17.337	9.297
1. Kredietinstellingen		
2. Overige leningen	17.337	9.297
C. Handelsschulden	66	176
1. Handelsschulden	66	176
E. Schulden met betrekking tot belastingen, bezoldigingen en sociale lasten	106	164
1. Belastingen	31	29
2. Bezoldigingen en sociale lasten	75	135
F. Overige schulden	13.966	13.819
<b>XI. Overlopende rekeningen</b>	<b>972</b>	<b>943</b>
<b>TOTAAL van de PASSIVA</b>	<b>532.603</b>	<b>503.910</b>

## ENKELVOUDIGE JAARREKENING – BELGISCHE NORMEN

### Resultatenrekening - Kosten

in duizend euro	2017	2016
<b>A. Kosten van schulden</b>	<b>3.225</b>	<b>2.001</b>
<b>B. Andere financiële kosten</b>	<b>42</b>	<b>37</b>
<b>C. Diensten en diverse goederen</b>	<b>794</b>	<b>1.055</b>
<b>D. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen</b>	<b>596</b>	<b>588</b>
<b>E. Diverse kortlopende lasten</b>	<b>282</b>	<b>157</b>
<b>F. Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa en op vorderingen</b>	<b>304</b>	<b>297</b>
<b>G. Waardeverminderingen</b>	<b>94</b>	<b>9.949</b>
1. Op financiële vaste activa	-	9.148
2. Op vlottende activa	94	801
<b>H. Voorzieningen voor risico's en kosten</b>	<b>122</b>	<b>24</b>
<b>I. Minderwaarden bij de realisatie</b>	<b>673</b>	<b>832</b>
1. Van materiële vaste activa		
2. Van financiële vaste activa	268	802
3. Van vlottende activa en marktproducten	405	30
<b>J. Niet-recurrente lasten</b>		
<b>K. Belastingen</b>	<b>76</b>	<b>21</b>
<b>L. Winst van het boekjaar</b>	<b>38.660</b>	<b>20.519</b>
<b>TOTAAL VAN DE KOSTEN</b>	<b>44.868</b>	<b>35.480</b>
<b>M. Overboeking naar de belastingvrije reserves</b>		
<b>N. Te bestemmen winst van het boekjaar</b>	<b>38.660</b>	<b>20.519</b>

## ENKELVOUDIGE JAARREKENING – BELGISCHE NORMEN

### Resultatenrekening - Opbrengsten

in duizend euro	2017	2016
<b>A. Opbrengsten uit financiële vaste activa</b>	<b>21.191</b>	<b>17.855</b>
1. Dividenden	19.766	16.925
2. Rente	1.425	930
<b>B. Opbrengsten uit vlottende activa</b>	<b>533</b>	<b>346</b>
<b>C. Andere financiële opbrengsten</b>	<b>102</b>	-
<b>D. Opbrengsten verbonden met de dienstverlening</b>	<b>96</b>	<b>65</b>
<b>E. Andere kortlopende opbrengsten</b>	<b>801</b>	<b>817</b>
<b>G. Terugneming van waardeverminderingen</b>	<b>13.084</b>	<b>16.362</b>
1. Op financiële vaste activa	12.277	16.350
2. Op vlottende activa	807	12
<b>H. Gebruik en terugneming van voorzieningen voor risico's en kosten</b>	<b>24</b>	<b>27</b>
<b>I. Meerwaarden bij de realisatie</b>	<b>9.037</b>	<b>7</b>
1. Van immateriële en materiële vaste activa		
2. Van financiële vaste activa	9.037	7
3. Van vlottende activa en derivaten	-	-
<b>J. Niet-recurrente baten</b>	-	-
<b>K. Regularisering van belastingen</b>		<b>1</b>
<b>L. Verlies van het boekjaar</b>	-	-
<b>TOTAAL VAN DE OPBRENGSTEN</b>	<b>44.868</b>	<b>35.480</b>
<b>M. Onttrekking aan de belastingvrije reserves</b>	-	-
<b>N. Te bestemmen verlies van het boekjaar</b>	-	-

### RESULTAATVERWERKING

in duizend euro	2017	2016
<b>A. Te bestemmen winst (verlies)</b>	<b>208.361</b>	<b>183.285</b>
1. Te bestemmen winst (verlies) van het boekjaar	38.660	20.519
2. Overgedragen winst (verlies) van het vorige boekjaar	169.701	162.766
<b>B. Onttrekking aan het eigen vermogen</b>		
<b>C. Toevoeging aan het eigen vermogen</b>	<b>-110</b>	<b>-753</b>
1. Aan de wettelijke reserve		
3. Aan de overige reserves	110	
<b>D. Over te dragen winst (verlies)</b>	<b>-195.265</b>	<b>-169.701</b>
1. Over te dragen winst	195.265	169.701
<b>F. Uit te keren winst</b>	<b>-12.986</b>	<b>-12.831</b>
1. Vergoeding van het kapitaal	12.789	12.637
2. Bestuurders	197	194

## BIJLAGEN

### Staat van het kapitaal

	Bedrag (in duizend euro)	Aantal aandelen
<b>A. Maatschappelijk kapitaal</b>		
1. Geplaatst kapitaal		
<b>Per einde van het vorige boekjaar</b>	<b>84.163</b>	<b>1.683.262</b>
Kapitaalvermindering	0	0
Uitoefening van warrants en inschrijvingsrechten	115	2.300
Intrekking van eigen aandelen	0	-2.854
Herclassificatie door overboeking van agioreserves	0	0
<b>Per einde van het boekjaar</b>	<b>84.278</b>	<b>1.682.708</b>
2. Samenstelling van het kapitaal		
- Gewone aandelen znw	84.278	1.682.708
waarvan eigen aandelen	-	-
<b>B. Verplichtingen tot uitgifte van aandelen</b>		
- Converteerbare obligaties	-	-
- Warrants	-	-
- Aandelenoptieplan	135	2.700

### Structuur van het aandeelhouderschap

#### AANGIFTE VAN DEELNEMINGEN OP 1 SEPTEMBER 2017

	Datum	Aantal aandelen (a)	Bijgewerkt % (b)	Aantal con- verteerbare obligaties (b)	Aantal warrants en opties (c)	Totaal (a)+(b)+(c)	Bijgewerkt potentieel % (d)	verbonden met
ENTREPRISES ET CHEMINS DE FER EN CHINE NV <sup>(1)</sup>	1/09/2017	785.978	46,71%	0	0	785.978	46,63%	1
FINGAREN NV <sup>(1)</sup>	1/09/2017	95.910	5,70%	0	0	95.910	5,69%	1
Chevalier PAQUOT	14/07/2015	1.190	0,07%	0	1.000	2.190	0,13%	1
<b>Totaal</b>		<b>883.078</b>	<b>52,48%</b>	<b>0</b>	<b>1.000</b>	<b>884.078</b>	<b>52,45%</b>	

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

### Samenvatting van de waarderingregels

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

### Jaarverslag

Het jaarverslag over de enkelvoudige jaarrekening van Compagnie du Bois Sauvage wordt in onderhavig jaarverslag 2017 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).

## Statutair Managementverslag

De jaarrekening voor het boekjaar 2017 wordt afgesloten met een nettowinst van EUR 38,7 miljoen tegenover EUR 20,5 miljoen vorig jaar.

Dit komt met name door:

- dividenden van 19,8 miljoen euro ontvangen uit de participaties, een stijging van EUR 2,8 miljoen, met name als gevolg van de uitkering verkregen op de Umicore-aandelen verworven in 2017 van de dochteronderneming Parfina.
- netto positieve waardeaanpassingen van EUR 11,6 miljoen voornamelijk afkomstig uit Surongo Deutschland en Recticel in overeenstemming met de waarderingsregels die consistent van de ene periode naar de andere werden toegepast
- netto meerwaarden van EUR 8,4 miljoen, voornamelijk op de verkoop van Ogeda-aandelen (voorheen bekend als Euroscreen)
- EUR 3,2 miljoen aan schuldenlast tegenover EUR 2 miljoen in 2016, een stijging als gevolg van de betaalde rente op de obligatie-uitgifte van EUR 21,3 miljoen uitgegeven in november 2016.

De lezer wordt verwezen naar het geconsolideerde jaarverslag van het jaar 2017 vermeld op pagina 2 en volgende voor de andere posten beschreven in artikel 96, § 1, § 2 en § 3 van het Wetboek van Vennootschappen.





JAARVERSLAG 2017

**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](http://www.bois-sauvage.be)



COMPAGNIE DU  
BOIS SAUVAGE