

2014

RAPPORT ANNUEL

COMPAGNIE DU
BOIS SAUVAGE



SOMMAIRE

1.	Lettre aux actionnaires	2
2.	Chiffres-clés au 31 décembre	4
3.	Index du rapport de gestion combiné	6
4.	Histoire et origines du Groupe	7
5.	Déclaration de Gouvernance d'Entreprise	9
	5.1. Code de référence	9
	5.2. Dérogation au Code de référence	9
	5.3. Conflits d'intérêt	9
	5.4. Composition et mode de fonctionnement des organes d'administration	9
	5.4.1. Organes de gestions et pouvoirs	9
	5.4.2. Nominations statutaires	12
	5.4.3. Composition du Conseil d'administration et des organes de gestion	12
	5.5. Rapport de rémunération	14
	5.6. Système de contrôle interne et de gestion des risques	16
	5.7. Actionnariat	20
	5.7.1. Information aux actionnaires	20
	5.7.2. Structure de l'actionnariat	20
	5.7.3. Relation avec l'actionnaire principal	21
6.	Organigramme du Groupe	22
7.	Activités de l'exercice	23
8.	Déclaration des personnes responsables	34
9.	Politique d'affectation du résultat et répartition bénéficiaire	35
10.	Eléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique d'acquisition	37
11.	Méthodes de valorisation pour le calcul de la valeur intrinsèque en date du 31 décembre 2014	38
12.	Perspectives 2015	40
13.	Calendrier financier	40
14.	Mécénat	41
15.	Etats financiers consolidés et statutaires	43

La Compagnie du Bois Sauvage est une société à caractère patrimonial, cotée sur NYSE Euronext Bruxelles, dont l'actionnaire principal est familial et stable.

Sa volonté est de se concentrer sur un nombre limité de participations, principalement industrielles, cotées ou non. Elle a pour objectif de se réserver les moyens nécessaires aux développements des sociétés du Groupe.

Elle souhaite être proche des entreprises dans lesquelles elle investit et participer notamment au choix des dirigeants et à la définition des orientations stratégiques.

Vigilante à l'intérêt de ses propres actionnaires, elle requiert de ses investissements un revenu récurrent afin de permettre la distribution d'un dividende, si possible, en croissance régulière.

1. LETTRE AUX ACTIONNAIRES

La faible et inégale reprise économique en Europe a été caractérisée en 2014 par une croissance poussive et un risque de déflation.

Dans le cas des participations détenues par Compagnie du Bois Sauvage, les résultats sont contrastés, certaines sociétés parvenant à maintenir une bonne rentabilité et affichant de bons résultats, d'autres mettant plus de temps à retrouver un bon niveau de rentabilité.

C'est dans ce contexte que le résultat opérationnel avant cessions et variations de juste valeur de Compagnie du Bois Sauvage s'établit à EUR 24,3 millions contre EUR 7,8 millions en 2013. Cette forte amélioration est due principalement au fait qu'en 2013 le résultat opérationnel avait été impacté par des éléments non récurrents.

Ce résultat 2014 tient compte notamment de :

- l'augmentation de 6,9% (5,5% à périmètre constant en tenant compte de l'acquisition du chocolatier Corné Port Royal en mai 2013) du chiffre d'affaires du Groupe Neuhaus et du maintien d'une bonne rentabilité opérationnelle,
- la poursuite de la diminution des charges financières du Groupe qui sont d'EUR 5,8 millions en 2014 contre EUR 6 millions en 2013,
- la diminution des dividendes encaissés à EUR 6,3 millions en 2014 par rapport à EUR 8 millions en 2013, résultant principalement d'une baisse des résultats de Berenberg Bank après plusieurs années exceptionnelles,
- des résultats des sociétés mises en équivalence à EUR -1,7 million en 2014 contre EUR -13 millions en 2013. La forte progression est principalement due à Recticel qui, en 2013, s'est vu infliger une amende dans le cadre de l'enquête sur le secteur de mousse polyuréthane (EUR 7,9 millions part du Groupe Compagnie du Bois Sauvage).

Le résultat net part du Groupe d'EUR -1,1 million tient compte de résultats sur cessions d'EUR 3,4 millions, de variations de juste valeur d'EUR -18 millions dont principalement Codic International (EUR -14,7 millions) et Noël Group (EUR -2,3 millions) et d'une charge d'impôts d'EUR 7,2 millions.

Le résultat net global part du Groupe est d'EUR -5,1 millions contre EUR -15,1 millions en 2013. Ce montant correspond au résultat net part du Groupe corrigé principalement par les variations de juste valeur des participations en Matignon Technologie II (EUR +1,4 million), en Gotham City (EUR +1,4 million), en Berenberg Bank (EUR -7 millions) et en Umicore (EUR -1,2 million), ainsi que par les différences de change sur la conversion des activités à l'étranger (EUR +3,5 millions) et la quote-part dans les réserves de couverture et actuarielle de Recticel (EUR 2,9 millions).

La Société a renforcé ses fonds propres d'EUR 11,5 millions suite à l'exercice de 3.150 droits de souscription au prix unitaire d'EUR 107,93 (avril 2014) et de 46.504 warrants 2013-2015 au prix unitaire d'EUR 239 (juillet 2014). La Compagnie a remboursé en novembre 2014 un emprunt obligataire d'EUR 60 millions venu à échéance et affiche dès lors une position nette de trésorerie consolidée positive d'EUR 5,8 millions au 31 décembre 2014.

Après paiement du dividende 2013 (EUR 11,5 millions), les fonds propres du Groupe s'établissent à EUR 312,8 millions.

La Compagnie, constatant un très bon résultat opérationnel et la solidité de ses actifs, propose de poursuivre sa politique de croissance du dividende et de le porter à EUR 7,36 brut par titre et marquer ainsi sa confiance dans l'avenir.

Durant l'année 2014, le Groupe Compagnie du Bois Sauvage a principalement :

- souscrit à l'augmentation de capital de Noël Group (USA) pour un montant d'USD 4,8 millions,
- encaissé des remboursements d'USD 3,3 millions des fonds DSF III et Gotham City (USA),
- libéré ou souscrit un montant total d'EUR 0,3 million dans les fonds Théodorus II, Euroscreen et dans le capital de Nanocyl,
- vendu sa participation dans Codic International (23,81%) entraînant un résultat IFRS négatif d'EUR 14,7 millions. Le prêt d'EUR 4 millions à Codic International a été remboursé conjointement,
- vendu sa participation en TC-Ré (26,41%) en dégagant une plus-value nette d'EUR 1,5 million par rapport à sa valorisation dans les comptes à fin 2013,
- encaissé un remboursement d'EUR 2 millions du fond Matignon Technologie II,
- encaissé des remboursements de prêt de Rec-Man et DIGroup pour un total d'EUR 1,9 million,
- apporté sa participation dans dcinex (2,85%) à l'offre de reprise d'Ymagis en échanges de cash, obligations et actions Ymagis,
- réduit sa participation en Ter Beke (cession de 4.629 titres),

Dans le cadre du renouvellement de l'autorisation donnée par l'assemblée générale extraordinaire du 24 avril 2013 pour le rachat d'actions propres, la Compagnie du Bois Sauvage n'a pas procédé en 2014 au rachat d'actions propres. A ce jour, Compagnie du Bois Sauvage ne détient pas d'actions propres et a temporairement suspendu son programme de rachat. Le nombre d'actions en circulation est de 1.625.000.

Les mesures visant à l'amélioration de l'information des actionnaires ont été poursuivies : la Charte de Corporate Governance a été mise à jour et est disponible sur le site internet, les contacts avec les analystes et les investisseurs ont été poursuivis, la valeur intrinsèque est publiée semestriellement et la composition détaillée du portefeuille est reprise en pages 23, 30 et 33 du présent rapport.

Le nombre moyen journalier de titres traités en 2014 a été de 731.

Tenant compte des éléments mentionnés ci-dessus, la valeur intrinsèque « in the money » s'établit à EUR 281,9 par titre au 31 décembre 2014 contre EUR 288,5 au 31 décembre 2013, en légère baisse.

En décembre 2014, la Compagnie a été informée par la FSMA de ce que son auditeur analysait les éventuelles manquements de la société en matière de notification de franchissement de seuil en relation avec sa participation dans le capital de Recticel.

La Compagnie du Bois Sauvage remercie ses actionnaires pour la confiance et le soutien témoignés durant l'exercice. Ses remerciements s'adressent également à l'ensemble des collaborateurs du groupe pour leur professionnalisme ainsi que leur franc engagement.

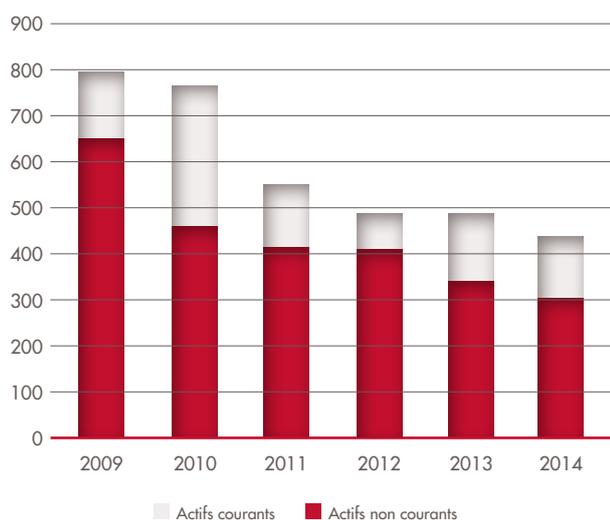
Le Président

Frédéric Van Gansberghe
Rep. d'Ecostake, sa

2. CHIFFRES-CLÉS AU 31 DÉCEMBRE

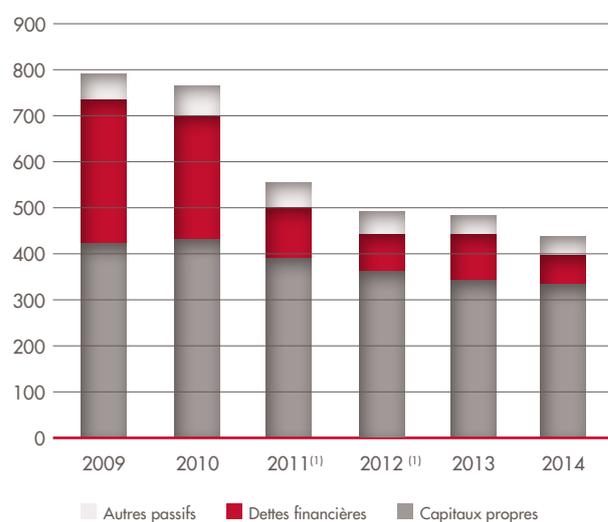
ACTIF – ÉVOLUTION HISTORIQUE

Chiffres comptables consolidés (en € millions)



PASSIF – ÉVOLUTION HISTORIQUE

Chiffres comptables consolidés (en € millions)

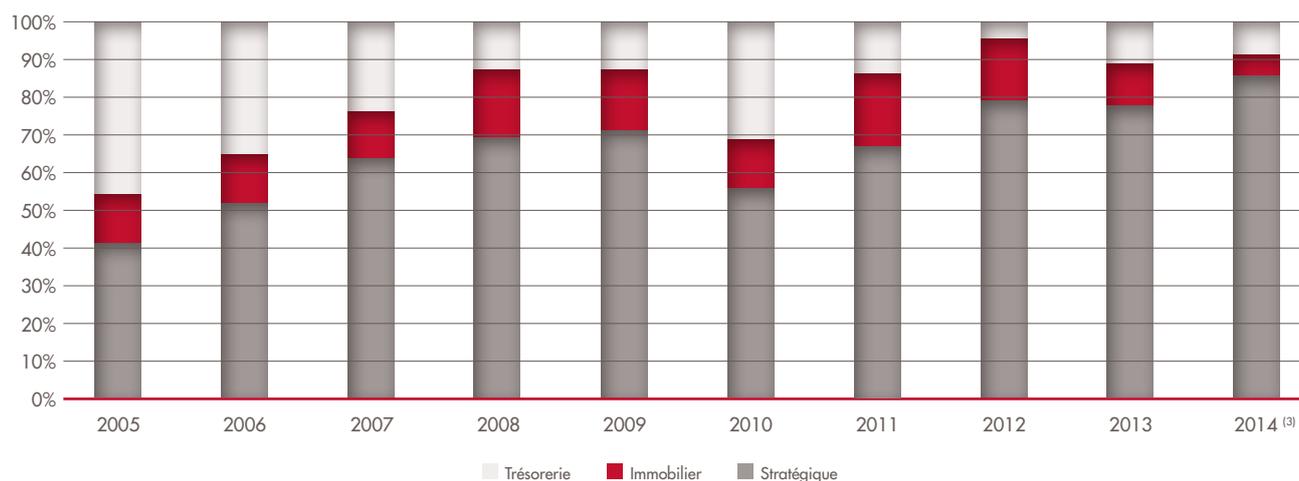


(1) Les fonds propres de 2011 et 2012 tiennent compte des réductions de capital de respectivement EUR 40,6 millions et EUR 39,4 millions.

ÉVOLUTION DU PORTEFEUILLE CONSOLIDÉ

Valeur intrinsèque au 31 décembre ⁽²⁾

Total € 655.300.460 838.563.340 1.060.667.920 757.680.115 758.571.487 813.968.415 571.074.038 542.063.934 558.737.076 496.405.908



(2) Voir page 38 : Méthodes de valorisation pour le calcul de la valeur intrinsèque et la note 8.

(3) Hors trésorerie du Groupe Neuhaus.

EUR 1.000	2014	2013	2012 ⁽⁷⁾	2011
Capitaux propres du Groupe	312.832	318.109	344.461	369.199
Valeur intrinsèque « in the money » ^{(1) (4) (6)}	459.018	456.338	452.996	443.395
Résultat net consolidé (part du Groupe)	-1.073	-1.403	15.753	31.090
Capitalisation boursière à la clôture de l'exercice	333.287	337.171	300.891	258.262

	2014	2013	2012	2011
Résultat net consolidé par action (part du groupe) (EUR)				
De base ⁽³⁾	-0,67	-0,89	9,99	19,67
Dilué ⁽³⁾	-0,67	-0,89	9,99	19,66
Nombres d'actions				
En circulation	1.625.000	1.575.346	1.575.346	1.582.000 ⁽²⁾
In the money	1.628.400	1.581.896	1.581.896	1.585.150
Fully diluted	1.721.746	1.721.746	1.721.846	1.861.000
Valeur intrinsèque par action à la clôture (EUR)				
In the money ^{(4) (6)}	281,88	288,48	286,36	279,72
Fully diluted ^{(4) (6)}	279,71	284,60	282,66	275,56
Dividende brut par action	7,36	7,28	7,20	7,00

	2014	2013	2012	2011
Volume journalier moyen traité	731	597	562	551
Capitaux journaliers moyens (EUR) ⁽⁴⁾	162.421	112.488	101.543	102.733
Cours (EUR)				
Clôture	205,10	214,03	191,00	163,25
Le plus haut ⁽⁵⁾	235,85	215,00	195,00	206,43
Le plus bas ⁽⁵⁾	190,00	176,12	160,01	163,25

(1) La méthode de valorisation pour le calcul de la valeur intrinsèque est explicitée en page 38 et note 8.

(2) Dont 4.379 actions propres détenues par Compagnie du Bois Sauvage au 31 décembre 2011 (voir aussi la note 15).

(3) Voir calcul et définitions dans la note 25 en page 92.

(4) Voir définitions de « in the money » et de « fully diluted » en page 39.

(5) Les statistiques 2011 et 2012 sont adaptées suite à la réduction de capital d'EUR 26 et d'EUR 25 par titre.

(6) La valeur intrinsèque tient compte de la réduction de capital d'EUR 40,6 millions (EUR 26 par titre) au 31 décembre 2011 et d'EUR 39,4 millions (EUR 25 par titre) au 31 décembre 2012.

(7) les chiffres 2012 présentés à titre comparatif ont été retraités pour refléter l'application de la norme IAS 19 révisée. L'impact est de -5.643 KEUR sur la valeur de mise en équivalence et sur les capitaux propres consolidés au 31 décembre 2012.

3. INDEX DU RAPPORT DE GESTION COMBINÉ

Contenu du rapport de gestion combiné	page(s)
■ Evolution des affaires, résultats et situation de la Société	2 à 5
■ Principaux risques et incertitudes	16
■ Evénements importants survenus après la clôture de l'exercice	40
■ Circonstances susceptibles d'avoir une influence notable sur le développement de la Société	18
■ Recherche et développement	N/A
■ Existence de succursales de la Société	N/A
■ Gestion des risques financiers et instruments financiers dérivés	19
■ Justification de l'indépendance et de la compétence en matière de comptabilité et d'audit d'au moins un membre du Comité d'audit	10
■ Déclaration de Gouvernance d'entreprise	9
■ Rapport de rémunération	14
■ Structure de l'actionariat	20
■ Etat du capital	77
■ Eléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique d'acquisition	37

4. HISTOIRE ET ORIGINES DU GROUPE

L'appellation « Bois Sauvage » vient du lieu où est installé, à Bruxelles, le siège social de la Société. Le lieu-dit « Bois Sauvage », déformation du patronyme néerlandais « Wilde Wouter », se situait il y a bien longtemps entre la Cathédrale Saints Michel et Gudule et la première enceinte de la Ville de Bruxelles.

De cette enceinte du 13^{ème} siècle, il ne subsiste que quelques pans de murs et notamment les arcades du Bois Sauvage rénovées par les soins de la Société sous les conseils de la Commission Royale des Monuments et Sites.

La réhabilitation du site du Bois Sauvage a valu à la Société en 1992 le Prix du Quartier des Arts. Dix ans après, en 2002, ce prix prestigieux fut une nouvelle fois décerné à la Société à l'occasion de la rénovation du site du Treurenberg.

Compagnie du Bois Sauvage est le résultat du regroupement de dix-neuf sociétés aux origines et activités diverses tels les Fours Lecocq, la Compagnie Financière Nagelmackers, les Charbonnages d'Hensies-Pommeroeul, Entrema ou Somikin (société minière de Kindu) dont les origines étaient parfois centenaires. Certaines étaient de taille trop

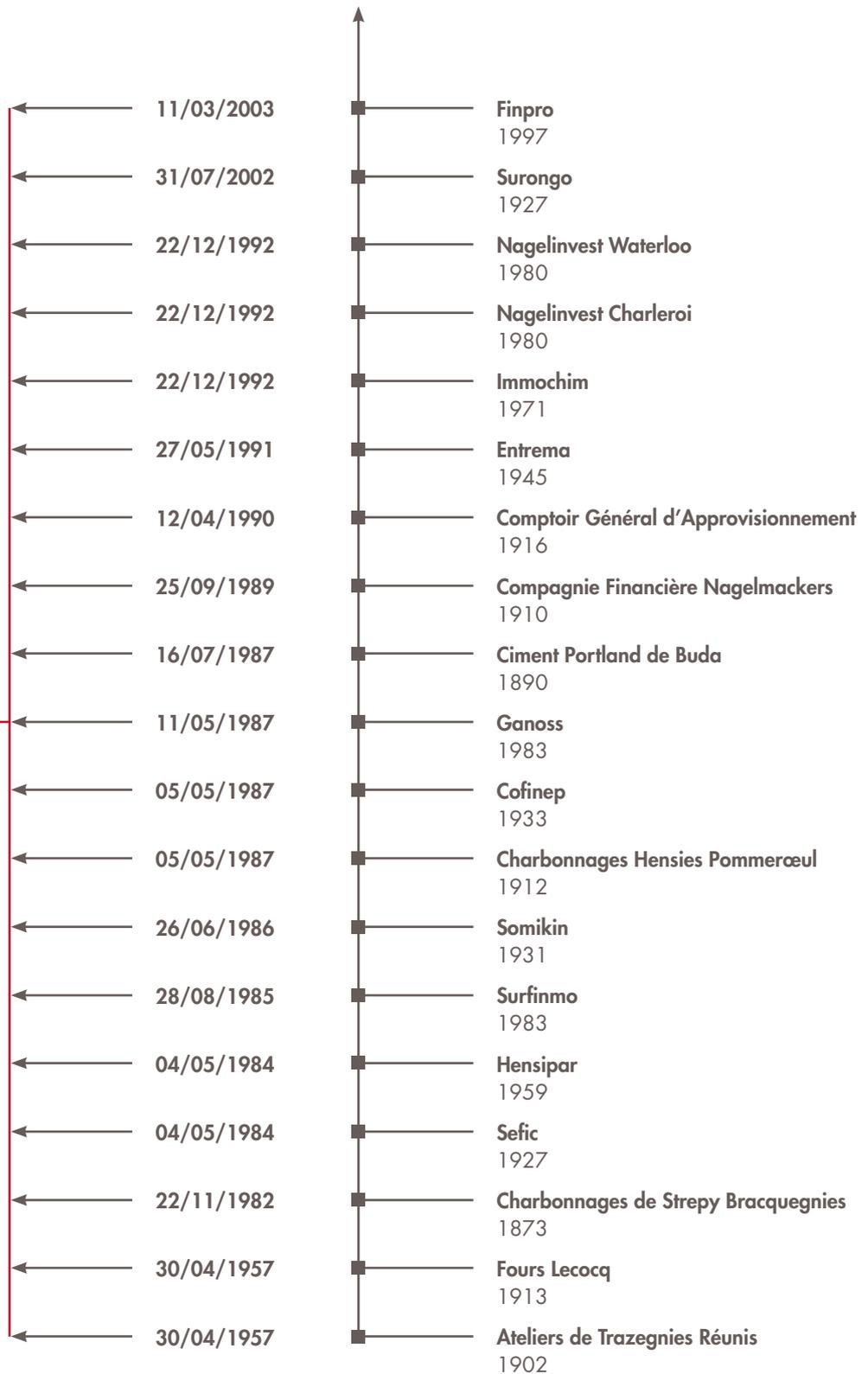
petite pour jouer un rôle économique déterminant, d'autres avaient pour objet une activité irrévocablement révolue, d'autres enfin étaient en liquidation et vouées à disparaître.

Leur regroupement, qui n'a fait qu'entériner une situation de fait, est en parfaite conformité avec la stratégie de stabilité et la vocation de dynamisation économique et financière de la Société.

La fusion par absorption de la société mère Surongo en juillet 2002 a constitué une étape importante dans l'évolution du groupe, en simplifiant celui-ci. Aujourd'hui il se compose d'Entreprises et Chemins de Fer en Chine, actionnaire principal, et de la société opérationnelle, Compagnie du Bois Sauvage.

Guy Paquot contrôle la société Fingaren s.c.a., qui contrôle la société Entreprises et Chemins de Fer en Chine, s.a.. Ensemble, ils possèdent 49,81% (48,64% sur base fully diluted) de Compagnie du Bois Sauvage au 31 décembre 2014. Pour 50,19% du capital, la Société n'a connaissance d'aucun pacte d'actionnaires (voir aussi la structure de l'actionariat page 20 et 104).

4. HISTOIRE ET ORIGINES DU GROUPE



5. DÉCLARATION DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

5.1. Code de référence

La Charte de Corporate Governance de Compagnie du Bois Sauvage, approuvée le 19 décembre 2005 par le Conseil d'administration, a été modifiée pour la dernière fois le 7 avril 2014. Elle est disponible sur le site internet : www.bois-sauvage.be.

Cette Charte est conforme au Code belge de Corporate Governance 2009 à l'exception des éléments explicités au point 5.2 ci-dessous.

5.2. Dérogation au Code de référence

Le Conseil d'administration assure collégialement la gestion journalière de la Société depuis le 31 août 2012, date à laquelle il a mis fin à la structure de management exécutive existante (fonction d'Administrateur délégué et Comité de direction) au profit de la structure expliquée au point 5.6.1 ci-après en page 16. En conséquence, à partir du 31 août 2012, les dispositions suivantes au Code belge de Corporate Governance 2009 ne sont plus applicables :

- Points 1.4 à 1.6, (Structure claire de gouvernance d'entreprise) 4.11 à 4.12 (Evaluation de l'interaction du Conseil d'administration avec le CEO et le management exécutif), 6 (Structure claire de management exécutif) et 7 (Rémunération du management exécutif).
- Points 5.3/4 à 5 et 5.4/2 à 4 (Comité de Nomination et de Rémunération), point 6 (Structure claire de management exécutif), points 7.1, 7.3 à 4, 7.9 à 18 (Rémunération de l'Administrateur délégué et des managers exécutifs).

Par ailleurs, les autres dérogations au Code belge de Corporate Governance 2009 se résument comme suit :

- Points 5.2/12 à 14 (Contact avec le management exécutif et contrôle interne) : Le management exécutif ayant été supprimé, l'administrateur exécutif assure la mission préconisée par le Code belge.
- Point 5.2 /17 (Audit interne) : Vu la taille de la Société, aucune fonction d'audit interne indépendante n'est actuellement mise en place. Le Comité d'audit évalue au moins annuellement la nécessité d'en créer une.

- Point 5.2./28 (Fonctionnement du Comité d'Audit) : Le Conseil d'administration a estimé que deux réunions par an (au lieu de quatre recommandées par le Code de Corporate Governance) sont suffisantes pour permettre au Comité d'audit de fonctionner correctement. Une ou plusieurs réunions supplémentaires peuvent être organisées en fonction des nécessités.
- Point 7.11 (Administrateur exécutif) : Le Conseil d'administration a décidé de rémunérer le mandat de l'Administrateur exécutif d'un montant fixe sans partie variable comme prévu dans le Code 2009.

5.3. Conflits d'intérêt

Aucune décision prise par le Conseil d'administration en 2014 n'a requis l'application de l'article 523 ou 524 du Code des Sociétés.

5.4. Composition et mode de fonctionnement des organes d'administration

5.4.1. Organes de gestions et pouvoirs

La composition du Conseil d'administration, la qualification et la date d'échéance du mandat de ses membres sont reprises en page 12 du présent rapport.

En 2014, le Conseil était composé d'un administrateur exécutif, d'administrateurs représentant l'actionnaire principal et d'administrateurs indépendants. Le Conseil d'administration est actuellement composé de 7 membres dont 4 sont indépendants et 3 représentent l'actionnaire principal.

Le Conseil d'administration est responsable de la gestion de la Société, du contrôle de la gestion journalière et de l'exécution des décisions prises. Outre ses obligations au regard du Code des sociétés, les tâches principales du Conseil d'administration sont les suivantes :

- Définition des objectifs à long terme de la Société, de sa stratégie, du niveau de risques qu'elle accepte de prendre et des politiques clés qui en découlent (gestion des risques, des ressources financières et des ressources humaines).

5. DÉCLARATION DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

- Nomination / révocation du Président du Conseil d'administration.
- Nomination / révocation des membres du personnel et en particulier de l'équipe opérationnelle.
- Suivi et contrôle des actions de l'équipe opérationnelle.
- Prise des mesures nécessaires pour assurer l'intégrité et la publication en temps utile des états financiers et des autres informations significatives.
- Suivi et approbation des principaux investissements et désinvestissements.
- Définition des responsabilités du Président du Conseil d'administration.
- Mise en place des Comités spécialisés et définition de leurs compositions, de leurs responsabilités et de la rémunération de leurs membres.
- Suivi et contrôle de l'efficacité du travail des Comités spécialisés.
- Suivi de l'existence et du bon fonctionnement du contrôle interne aussi bien aux niveaux opérationnel et financier que juridique.
- Suivi du travail du Commissaire.
- Nomination d'un secrétaire de la Société chargé de le conseiller en matière de gouvernance.

Les principales règles régissant la nomination ainsi que la limite d'âge au sein du Conseil sont les suivantes :

- Les administrateurs non exécutifs sont majoritaires au sein du Conseil.
- Les administrateurs effectuent un mandat de 4 ans, éventuellement renouvelable deux fois pour les administrateurs indépendants.
- Les administrateurs exécutifs et les administrateurs représentant l'actionnaire principal ne connaissent pas de limite du nombre de réélections dans la durée de leurs fonctions.
- Tout mandat se termine au plus tard à l'Assemblée Générale Ordinaire qui suit l'anniversaire des 70 ans de l'administrateur.
- La composition du Conseil d'administration est basée sur la mixité des genres, la diversité et la complémentarité de compétences, des expériences et des connaissances.

Durant l'année 2014, le Conseil s'est réuni à 15 reprises. Il a débattu notamment :

- des résultats sociaux et consolidés,
- du suivi du budget 2014 et de l'établissement du budget 2015,
- de la stratégie du Groupe,
- du suivi des participations et de dossiers d'investissements,
- de la simplification de la structure du pôle chocolatier,
- des ventes de participations,
- des investissements immobiliers aux Etats-Unis,
- des règles d'évaluation des participations et suivi des nouvelles normes IFRS,
- du suivi des litiges,
- de la politique de rémunération des administrateurs,
- de l'examen des candidatures au Conseil,
- du financement et de l'exercice de droits de souscription et de warrants,
- des formalités liées à la dématérialisation des titres,
- de la politique de mécénat.

Les travaux du Conseil sont organisés et documentés pour lui permettre de suivre et de contrôler les opérations accomplies dans le cadre de la gestion journalière ainsi que les résultats, les risques et la valeur de la société.

Comités spécialisés

Deux Comités spécialisés sont en place :

Le Comité d'audit

Il s'est réuni à 3 reprises en 2014 et a notamment débattu des points suivants :

- comptes sociaux et consolidés au 31 décembre 2013 et au 30 juin 2014,
- nouvelles règles IFRS,
- dépassement du seuil des 30 % en Recticel et constat de son non contrôle,
- réforme de l'audit,
- mise à jour des règles d'évaluation,

- méthodologie retenue pour le calcul de la valeur intrinsèque du Groupe,
- litiges en cours,
- risques et contrôle interne liés à l'activité suivant le référentiel COSO (voir page 16),
- communiqués annuel et semestriel et suppression des trimestriels,
- règles pour la gestion des liquidités.

La composition du Comité d'audit a été modifiée pour la dernière fois lors du Conseil d'administration du 3 décembre 2012. Valérie Paquot a été nommée membre du Comité d'audit en remplacement de Pierre-Yves de Laminne de Bex, démissionnaire suite à sa nouvelle fonction d'Administrateur exécutif.

Les membres du Comité d'audit disposent, par leurs expériences professionnelles, des compétences nécessaires, tant individuellement que collectivement, pour garantir un fonctionnement efficace du Comité. Plus particulièrement, le Président du Comité d'audit, François Blondel, est diplômé en droit et en Sciences Economiques Pures, a entamé sa carrière professionnelle dans le groupe Petrofina aux Etats-Unis et en Europe avant de rejoindre IBt dont il a été l'Administrateur délégué, ce qui lui permet de garantir le fonctionnement efficace du Comité. Il est indépendant au sens de l'article 526ter du Code des Sociétés.

Le Comité de nomination et de rémunération

Il s'est réuni à 3 reprises en 2014, sous la présidence de Patrick Van Craen. Le Comité s'est penché notamment sur :

- la rémunération des membres du Conseil d'administration,
- les échéances des mandats d'administrateurs et examen des candidatures,
- la revue des mandats d'administrateurs dans les filiales et participations du Groupe,
- les rémunérations et bonus des membres du personnel,
- la mise à jour du règlement de travail.

En 2014, deux administrateurs sur les sept que compte le Conseil d'administration sont de sexe féminin. Le Comité de nomination et de rémunération reste attentif à maintenir la mixité du Conseil d'administration. Une attention particulière sera portée à ce point lors des prochaines propositions de nomination.

Le Comité de nomination et rémunération a été modifié pour la dernière fois lors du Conseil d'administration du 31 août 2011. Il est présidé par Patrick Van Craen qui est secondé par Frédéric Van Gansberghe et François Blondel.

Les participations à ces deux Comités ont été rémunérées par l'attribution d'un jeton de présence.

Le rôle et le fonctionnement du Comité d'audit et du Comité de nomination et de rémunération sont décrits dans le point 5 de la Charte de Corporate Governance de la Société, disponible sur son site internet : www.bois-sauvage.be

La Société désigne généralement un représentant au sein des filiales et des participations, afin de suivre leur développement.

5. DÉCLARATION DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

5.4.2. Nominations statutaires

Les mandats d'administrateurs de Monsieur Frédéric Jourdain et d'European Company of Stake, s.a. (représentée par Monsieur Frédéric Van Gansberghe) viennent à échéance le jour de l'Assemblée Générale du 22 avril 2015. Le Conseil d'administration de la Compagnie du Bois Sauvage a acté la démission de Monsieur François Blondel avec effet le 26 février 2015.

Le Conseil d'administration vous propose de nommer European Company of Stake, s.a. (représentée par Monsieur Frédéric Van Gansberghe) pour une période de 4 ans venant à échéance lors de l'Assemblée Générale de 2019.

Conformément à la charte de Corporate Governance de la société qui limite l'âge des administrateurs à 70 ans, le mandat de Monsieur Frédéric Jourdain n'est pas renouvelé. Pour remplacer les deux mandats vacants, le Conseil d'administration vous propose de nommer Monsieur Hubert OLIVIER et la société Maxime Boulvain sprl, représentée par Monsieur Massimo BOULVAIN chacun en qualité d'administrateur indépendant ⁽¹⁾ pour une durée de 4 ans venant à échéance lors de l'Assemblée Générale de 2019.

Hubert Olivier est diplômé de l'école de Commerce du Havre (ESCAE) et de l'INSEAD (Finance for Executive program). Il a commencé sa carrière aux laboratoires GOUPIL puis en 1987 dans le Groupe Pharmaceutique SANOFI en tant que responsable du développement des marchés OTC en Asie. Après avoir occupé les postes de Président Directeur Général pour la France dans le Groupe Ratiopharm et la présidence des activités des laboratoires TEVA en France, il est actuellement Président du Groupe OCP leader de la distribution pharmaceutique en France et responsable des activités de CELESIO en Belgique.

Maxime Boulvain est ingénieur civil et diplômé de Vlerick (Advanced management program). Il a occupé des postes de directions dans des sociétés spécialisées dans l'intégration de solutions software pour l'industrie électromécanique telles que Rand Worlwide et Axis. Il est actuellement l'Administrateur délégué de la société Automatic Systems et de ses 7 filiales dans le monde (Groupe Bolloré).

La Compagnie du Bois Sauvage remercie Messieurs François Blondel et Frédéric Jourdain pour l'excellent travail accompli durant ces quatre années en tant qu'administrateur de la société.

(1) Au sens de l'article 526 ter du code des sociétés pour l'ensemble des critères définis.

5.4.3. Composition du Conseil d'administration et des organes de gestion

Conseil d'administration

European Company of Stake, s.a. ⁽²⁾ rep. par F. Van Gansberghe	Allée de la Recherche 4 B-1070 Bruxelles	Président	2015
François BLONDEL ⁽¹⁾	Avenue des Cormorans 15 B-1150 Bruxelles	Administrateur	jusqu'au 26/2/2015
Pierre-Yves de LAMINNE de BEX ⁽²⁾⁽³⁾	Chaussée de Bruxelles 305 B-1950 Crainhem	Vice-Président et Administrateur exécutif	2017
Frédéric JOURDAIN ⁽¹⁾	Molenstraat 2 B-1600 Sint Laureins-Berchem	Administrateur	2015
Isabelle HAMBURGER ⁽¹⁾	Rozelaarlaan 4 B-1560 Groenendael	Administrateur	2018
Valérie PAQUOT ⁽²⁾	Rue Faider 42 bte 9 B-1050 Ixelles	Administrateur	2016
Patrick VAN CRAEN ⁽¹⁾	Chemin du Silex 1 B-1170 Bruxelles	Administrateur	2018

⁽¹⁾ Indépendant

⁽²⁾ Représentant ou ayant un lien avec l'actionnaire principal

⁽³⁾ Administrateur exécutif

Comité d'audit	François Blondel	Président jusqu'au 26/2/2015
	Valérie Paquot	Membre
	Frédéric Jourdain	Membre
Comité de nomination et rémunération	Patrick Van Craen	Président
	François Blondel	Membre jusqu'au 26/2/2015
	Frédéric Van Gansberghe	Membre
Secrétariat général	Bruno Spilliaert	
Commissaire	S.C. s.f.d. S.C.R.L. Deloitte Reviseurs d'Entreprises représentée par Madame Corine Magnin et Monsieur Michel Denayer Berkenlaan 8b B-1831 Diegem	2016

Fonction principale exercée par les administrateurs indépendants, en dehors de Compagnie du Bois Sauvage s.a.

François BLONDEL	Administrateur de sociétés
Frédéric JOURDAIN	
Isabelle HAMBURGER	Administrateur délégué de Vervloet, sa (rep. HLW bvba)
Patrick VAN CRAEN	Membre du Comité de coordination de CFE

Président honoraire

Chevalier Paquot

Administrateurs honoraires

Baron Boone
Robert Demilie
Baron Donald Fallon
Monique Neven
Marc Noël
Jean-Louis Raemdonck van Megrode
Baronne Schwennicke
Baron de Vaucleroy

5. DÉCLARATION DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

5.5. Rapport de rémunération

5.5.1. Procédure adoptée pour l'élaboration de la politique de rémunération

La politique de rémunération des administrateurs est revue chaque année au sein du Comité de nomination et de rémunération avant d'être discutée en Conseil d'administration. En cas de révision, elle est soumise pour approbation à l'Assemblée Générale qui suit.

5.5.2. Politique de rémunération

5.5.2.1. Administrateurs exécutifs et non exécutifs

Suite à la décision prise par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 24 avril 2013, la politique de rémunération a été adaptée comme suit :

La rémunération des administrateurs se divise en 3 parties :

- 1) Une partie fixe d'EUR 5.000 brut par personne et par an payée pendant l'année durant laquelle le mandat a été exercé.
- 2) Des tantièmes, correspondant conformément aux statuts à 4% maximum du bénéfice distribué (dividende + tantièmes) annuellement par la Société. Le Conseil répartira les tantièmes entre les administrateurs selon un règlement interne, qui tient compte des missions spécifiques effectuées par certains d'entre eux.
- 3) Les rémunérations pour les prestations des administrateurs membres du Comité d'audit et du Comité de nomination et de rémunération, payées pendant l'année durant laquelle le mandat est exercé.

Les rémunérations brutes des membres des Comités spécialisés sont arrêtées comme suit :

€	Comité Audit		Comité de Nomination et de Rémunération	
	Président	Membres	Président	Membres
Un fixe annuel par personne	3.000	2.000	1.500	1.000
Un jeton de présence par séance/personne	1.500	1.000	1.125	750

La politique de rémunération des administrateurs sera revue en 2015.

Les rémunérations en actions sont abordées globalement dans la section 5.5.2.2. ci-dessous.

5.5.2.2. Plan de paiements fondé sur des actions

L'Assemblée Générale Extraordinaire du 26 avril 2006 a approuvé la mise en place d'un plan de stock-options d'une durée de cinq ans en faveur des membres du Comité de direction, des employés et des cocontractants permanents de la Société.

Le plan d'attribution de stock-options est venu à son terme en 2010. Il visait la motivation à long terme du personnel par l'intermédiaire d'un plan d'options portant sur un total de 15.000 actions Compagnie du Bois Sauvage sur 5 ans. Ces options ont été attribuées pour la première fois aux bénéficiaires le 6 juin 2006 et donnent chacune le droit d'acquérir une action Compagnie du Bois Sauvage. Sauf cas particuliers (décès, incapacité, retraite et, sous certaines conditions, licenciement) ou dérogations approuvés par l'Assemblée Générale, ces droits ne peuvent être exercés que cinq ans après l'attribution, et ne seront définitivement acquis par les bénéficiaires qu'à raison d'un quart par an et par attribution. Le détail de ce plan d'options se trouve en page 15 et dans la note 27. La ratification de la prolongation pour une période de 5 ans des plans d'options 2006-2011, 2007-2012 et 2008-2013 a été approuvée lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 28 avril 2010 (voir aussi la note 27).

5.5.3. Rémunération et émoluments

Pour l'exercice 2014, l'ensemble des rémunérations attribuées aux administrateurs est détaillé dans les tableaux ci-dessous. Les montants qui y figurent correspondent au coût total pour l'entreprise, i.e. incluant les cotisations sociales, taxes et impôts, le cas échéant applicables.

5.5.3.1. Rémunération brute payée en 2014 aux administrateurs sur base individuelle (coût total entreprise)

€	Conseil d'administration			Comité d'audit (2014)	Comité de nomination et de rémunération (2014)	Total
	Présence (2014)	Fixe (2014)	Tantièmes (relatif à 2013)			
Administrateurs						
Frédéric Van Gansberghe ⁽³⁾	15/15	5.000	132.148		3.250	140.398
François Blondel	14/15	5.000	124.783	7.500	3.250	140.533
P.-Y. de Laminne de Bex ⁽¹⁾	15/15	5.000	32.866			37.866
Vincent Doumier ⁽²⁾	s.o.	0	19.911			19.911
Frédéric Jourdain	15/15	5.000	46.366	5.000		56.366
Isabelle Hamburger	11/15	5.000	9.955			14.955
Valérie Paquot	14/15	5.000	44.366	5.000		54.366
Patrick Van Craen	15/15	5.000	29.866		4.875	39.741
Total		35.000	440.261	17.500	11.375	504.136

⁽¹⁾ Administrateur exécutif

⁽²⁾ Administrateur jusqu'au 30 août 2013

⁽³⁾ représentant d'European Company of Stake, s.a.

En tant que Président du Conseil d'administration Monsieur Frédéric Van Gansberghe a perçu, en 2014, en plus de ses tantièmes d'administrateur, un montant d'EUR 4.500 de frais de représentation.

5.5.3.2. Rémunérations brutes allouées au sein du Groupe en 2014 à l'Administrateur exécutif

Une partie de la rémunération fixe et tantième payés à l'Administrateur exécutif en tant qu'administrateur est reprise dans le tableau ad hoc ci-dessus, le reste de sa rémunération est reprise dans le tableau ci-dessous (coût total entreprise, TVA incluse si applicable). Monsieur Pierre-Yves de Laminne de Bex est sous statut d'indépendant.

€	Fixe	Variable	Pension	Rémunération		Total
				Autres		
Pierre-Yves de Laminne de Bex	20.000	0	0	0		20.000
Total	20.000	0	0	0		20.000

5.5.3.3. Droits de souscriptions sur actions attribués à l'Administrateur exécutif en 2014

Il n'y a pas eu d'octroi de droit de souscription sur actions à l'Administrateur exécutif en 2014.

Il n'y a pas eu de droit de souscription sur actions échu ou exerçable en 2014 relatif aux options détenues par l'Administrateur exécutif.

5. DÉCLARATION DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

5.5.4. Evaluation du Conseil d'administration, de ses Comités et de ses administrateurs individuels

Sous la direction de son Président, le Conseil d'administration évalue régulièrement sa taille, sa composition et son fonctionnement.

Cette évaluation poursuit quatre objectifs :

- Juger le fonctionnement du Conseil d'administration et le suivi apporté à la gestion quotidienne de la Société.
- Vérifier si les questions importantes sont préparées et discutées de manière adéquate.
- Apprécier la contribution effective de chaque administrateur par sa présence aux réunions du Conseil d'administration et des Comités et son engagement constructif dans les discussions et la prise de décisions.
- Vérifier si la composition actuelle du Conseil d'administration correspond à celle qui est souhaitable pour la Société.

Les administrateurs non exécutifs procèdent à l'évaluation régulière (au moins une fois par an) de leur interaction avec les mandataires chargés de pouvoirs spéciaux dans le cadre de la gestion quotidienne de la Société. A cet effet, ils se réunissent au moins une fois par an sans la présence de l'Administrateur exécutif et pour la dernière fois le 29 août 2014.

Une évaluation périodique de la contribution de chaque administrateur a lieu en vue d'adapter la composition du Conseil d'administration pour tenir compte des changements de circonstances. Dans le cas d'une réélection, il est procédé à une évaluation de la contribution de l'administrateur et de son efficacité sur la base d'une procédure pré-établie et transparente.

Le Conseil d'administration tire les enseignements de l'évaluation de ses performances en reconnaissant ses points forts et en remédiant à ses faiblesses. Le cas échéant, cela implique la proposition de la nomination de nouveaux membres, la proposition de ne pas réélire des membres existants ou l'adoption de toute mesure jugée appropriée pour assurer le fonctionnement efficace du Conseil d'administration. La dernière évaluation du Conseil d'administration et de ses administrateurs a été faite le 26 février 2015.

5.5.5. Autres rémunérations

En plus des honoraires perçus dans le cadre de sa mission de contrôle des comptes de Compagnie du Bois Sauvage et de ses filiales pour un montant total d'EUR 145.234, Deloitte Reviseurs d'Entreprises S.C. s.f.d. S.C.R.L. et son réseau ont perçu des émoluments non liés à des prestations d'audit pour un montant hors TVA d'EUR 39.270 pour l'accomplissement de différentes missions.

5.6. Système de contrôle interne et de gestion des risques

Le Conseil d'administration assure un suivi de l'existence et du bon fonctionnement du contrôle interne aussi bien au niveau opérationnel et financier que juridique et porte une attention particulière à l'évaluation des risques liés à l'activité de la Société et à l'efficacité du contrôle interne.

La structuration de l'évaluation des systèmes de gestion des risques et du contrôle interne s'est faite à partir de 2010 sur base du modèle COSO (*).

5.6.1. Environnement de contrôle

Vocation et stratégie

La volonté de la Compagnie est de se concentrer sur un nombre limité de participations, principalement industrielles, cotées ou non. Elle souhaite être proche des entreprises dans lesquelles elle investit et participer notamment au choix des dirigeants et à la définition des orientations stratégiques.

Vigilante à l'intérêt de ses propres actionnaires, elle requiert de ses investissements un revenu récurrent afin de permettre la distribution d'un dividende, si possible, en croissance régulière.

Définition des rôles et organes décisionnels de la Société

Le Conseil d'administration a dans sa compétence, tous les actes qui ne sont pas expressément réservés par la loi ou les statuts à l'Assemblée Générale. Il est responsable de la gestion de la Société, du contrôle de la gestion journalière

(*) COSO est un référentiel établi par le « Committee of Sponsoring Organizations » (organisme international) de plus en plus utilisé par les sociétés pour évaluer et améliorer la gestion de leurs risques

et de l'exécution des décisions prises. Outre ses obligations au regard du Code des sociétés, les tâches principales du Conseil d'administration sont les suivantes :

- Définition des objectifs à long terme de la Société, de sa stratégie, du niveau de risques qu'elle accepte de prendre et des politiques clés qui en découlent (gestion des risques, des ressources financières et des ressources humaines).
- Nomination / révocation du Président du Conseil d'administration.
- Nomination / révocation des membres du personnel et en particulier de l'équipe opérationnelle.
- Suivi et contrôle des actions de l'équipe opérationnelle.
- Prise des mesures nécessaires pour assurer l'intégrité et la publication en temps utile des états financiers et des autres informations significatives.
- Suivi et approbation des principaux investissements et désinvestissements.
- Définition des responsabilités du Président du Conseil d'administration.
- Mise en place des Comités spécialisés et définition de leurs compositions, de leurs responsabilités et de la rémunération de leurs membres.
- Suivi et contrôle de l'efficacité du travail des Comités spécialisés.
- Suivi de l'existence et du bon fonctionnement du contrôle interne aussi bien aux niveaux opérationnel et financier que juridique.
- Suivi du travail du Commissaire.
- Nomination d'un secrétaire de la Société chargé de le conseiller en matière de gouvernance.

Le Conseil d'administration a confié à certains de ses membres des missions spécifiques propres à leur qualité d'administrateur et ne délègue pas la gestion journalière de la Société. Le Conseil d'administration veille à ce que les opérations journalières soient suivies par des mandataires ayant reçu des pouvoirs spéciaux.

En outre le Conseil d'administration a désigné en son sein un Administrateur exécutif afin de veiller à la coordination des mandataires ayant reçu des pouvoirs spéciaux et de s'assurer que ces derniers savent ce qui est attendu d'eux dans le cadre de leur mission.

Le Conseil d'administration désigne le Directeur financier qui assure la représentation de la Société auprès de la presse et des analystes financiers.

Le Conseil d'administration a également chargé certains de ses membres et certains mandataires ayant reçu des pouvoirs spéciaux de la représentation des mandats exercés par la Société dans les participations détenues par celle-ci. Ces mandats sont parfois exercés au nom de la Société, parfois au nom de l'administrateur ou du mandataire ayant reçu des pouvoirs spéciaux, mais pour le compte de Compagnie du Bois Sauvage.

Le Conseil d'administration a mis en place 2 Comités spécialisés ayant pour mission de procéder à l'examen de questions spécifiques. La prise de décisions reste une compétence collégiale du Conseil d'administration.

Le Conseil d'administration a mis en place dès 1999 un Comité d'audit ayant pour mission de procéder à l'examen de questions spécifiques et de le conseiller à ce sujet. Le Comité d'audit veille à l'intégrité de l'information financière donnée par la Société, en particulier en s'assurant de la pertinence et de la cohérence des normes comptables appliquées par la Société et le Groupe, en ce compris les critères de consolidation des comptes des sociétés du Groupe. Cet examen inclut l'évaluation de l'exactitude, du caractère complet et de la cohérence de l'information financière. Au moins une fois par an, le Comité d'audit examine les systèmes de contrôle interne et de gestion des risques en place pour s'assurer que les principaux risques (y compris les risques liés au respect de la législation et des règles en vigueur), sont correctement identifiés, gérés et portés à sa connaissance.

Le Comité de rémunération est institué par le Conseil d'administration conformément à l'article 526 quater du Code des sociétés.

Le Conseil d'administration du 19 juin 2006 a décidé de fusionner les Comités de rémunération et de nomination. Le Comité de rémunération et de nomination est composé de trois administrateurs non exécutifs. Une majorité de ses membres est indépendante. Le Comité de rémunération et de nomination a un double rôle. Il formule des recommandations au Conseil d'administration concernant la nomination des administrateurs. Il fait des propositions au Conseil d'administration sur la politique de rémunération des administrateurs et les propositions subséquentes à soumettre aux actionnaires ainsi que sur la politique de rémunération du Secrétaire général, du Directeur financier et des autres membres du personnel.

5. DÉCLARATION DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

Intégrité et Ethique

Du point de vue de la déontologie et de l'éthique, un code de conduite interne en matière de transactions financières est d'application dans le Groupe. Celui-ci a pour but d'assurer un comportement intègre, éthique et respectueux des lois, par les administrateurs et le personnel du Groupe.

Vu la taille de la Société au niveau du personnel (inférieur à 10 personnes), le Conseil d'administration n'a pas jugé nécessaire de mettre en place un dispositif particulier par lequel le personnel de la Société peut confidentiellement faire part de ses préoccupations à propos d'irrégularités éventuelles.

5.6.2. Processus de gestion des risques

Une évaluation semestrielle des risques principaux est réalisée par le Conseil d'administration. Les risques font aussi l'objet d'un suivi ponctuel par le Conseil d'administration. Cette analyse de risques donne lieu à des actions de correction si nécessaire.

Les membres du Conseil d'administration et le Directeur financier sont aussi membres de Conseil d'administration et de Comité d'audit « ou Advisory Board » de certaines participations du Groupe, ce qui leur permettent de suivre les risques spécifiques à ces participations.

L'analyse des risques liés aux activités de la Société a permis de mettre en évidence les risques principaux suivants en 2014 :

a) Taux d'intérêt

L'effet d'une variation des taux d'intérêt peut avoir une influence sur les cash-flows du Groupe liée à l'endettement à taux variable mais aussi sur le rendement de sa trésorerie. La valorisation des dettes à taux fixe est faite selon le coût amorti à l'aide de la méthode du taux d'intérêt effectif.

b) Liquidité

Le Groupe est vigilant à disposer des moyens financiers suffisant pour faire face à ses remboursements de dettes ou ses engagements financiers.

c) Risque de participations

La Compagnie dispose d'un portefeuille de participations comprenant principalement des actions belges et européennes. Bien que diversifiées, ces participations l'exposent aux variations des marchés boursiers et financiers.

Chacune de ces participations est aussi exposée à des risques spécifiques. Le risque industriel lié à la participation à 100% dans le Groupe Neuhaus est principalement dû au caractère alimentaire et donc lié au risque de contamination des produits. L'autre risque industriel important est lié au fait que le Groupe Neuhaus ne possède qu'une unité de production principale et une autre de petite taille pour assurer l'entièreté de sa production.

d) Immobilier

Les principaux risques liés aux investissements immobiliers du Groupe sont relatifs à la valorisation de l'immobilier, à la vacance locative, au niveau des loyers et du paiement de ceux-ci. En outre, il existe un risque que les immeubles soient détruits par le feu ou par une catastrophe naturelle.

e) Devises

Les investissements (directs) à long terme de la Compagnie sont uniquement en euros et en dollars américains. Les investissements en dollars américains représentent un peu plus de 8 % des actifs.

f) Contrepartie

Le risque de contrepartie est principalement lié aux opérations avec les banques et les intermédiaires financiers.

g) Activité de marché

Le risque lié aux activités de marché est à la fois un risque lié aux cours des actions sous-jacentes et à la volatilité de celles-ci.

h) Risque lié à l'établissement des états financiers

Le traitement des données est assuré par un personnel réduit. La fiabilité et le caractère complet de ces données est un élément essentiel du travail de l'équipe en place.

i) Risque de fraude et de délégation de pouvoir

Une fraude au niveau du personnel ou un non-respect des pouvoirs de signature ou d'usurpation d'identité pourrait entraîner une perte financière et nuire à l'image de la Société.

j) Risque lié au non-respect de la réglementation et de la législation

L'évolution de la législation et des réglementations (y inclus les aspects fiscaux) ou le non-respect par la Société de ceux-ci pourraient avoir un impact sur la rentabilité du Groupe et sur son image.

5.6.3. Activités de contrôle

a) Taux d'intérêt

La Compagnie du Bois Sauvage ayant remboursé l'ensemble de son endettement à taux variables, elle gère aujourd'hui les contrats de couvertures de taux d'intérêts du type « Interest Rate Swap » (voir note 20) qui avaient été conclus parallèlement à son endettement. Il est à noter qu'un emprunt et une couverture de taux sont deux contrats sans lien juridique.

b) Liquidité

La Compagnie fait en sorte d'avoir une situation de trésorerie nette toujours positive. Elle dispose à cet effet d'un outil informatique reprenant tous les éléments bilan et hors bilan affectant la trésorerie (voir note 20).

c) Risque de participations

Le portefeuille de participations du Groupe est un élément essentiel pour son objectif de création de valeur à long terme et la distribution d'un dividende en croissance régulière. La diversification de ces participations est un des éléments visant à réduire le risque inhérent à de tels investissements.

Les risques spécifiques des participations cotées sont traités par elles-mêmes et disponibles dans leurs rapports annuels respectifs. Le risque industriel lié à la participation à 100% dans le Groupe Neuhaus est analysé et revu régulièrement en Conseil d'administration de Neuhaus Holding dans lequel le Groupe a deux administrateurs. Le Groupe s'efforce d'avoir un poste d'administrateur dans les participations non cotées afin d'assurer un meilleur suivi. Le portefeuille de participations fait l'objet de revues régulières par le Conseil d'administration.

d) Immobilier

Le Groupe a veillé à diversifier ses investissements immobiliers. Pour les bâtiments détenus en propre, une couverture d'assurance incendie a été souscrite.

e) Devises

Le risque lié à l'évolution de l'US Dollar (USD) n'est pas couvert par le Groupe car il n'y a pas de flux réguliers et prévisibles dans cette devise.

f) Contrepartie

Les seules contreparties acceptées sont les banques avec lesquelles la Compagnie a une relation directe (Banque Degroof, BNPParibas Fortis, ING Belgique, KBC/CBC, Belfius

et la société de bourse Leleux) ainsi qu'ABN-Amro (NL) et SunTrust (USA) pour ses filiales.

En cas de relation avec d'autres contreparties (hors prise de participations), le Groupe veillera à se prémunir autant que possible d'un risque de défaut de celles-ci.

g) Activité de marché

Le Groupe ne traite aucune option de vente. Toutes les options d'achat émises sont couvertes par des titres détenus en portefeuille. La Compagnie s'est fixée des limites en termes de montant et de durée des options détenues et a adapté ses systèmes de back-office et de contrôle de l'activité. Cette activité n'est plus exercée au 31 décembre 2014.

h) Risque lié à l'établissement des états financiers

Chaque personne dispose des qualités professionnelles essentielles pour accomplir ses tâches. Un « back-up » pour les activités principales existe et un certain nombre de procédures ont été rédigées afin d'assurer une reprise rapide en cas d'absence d'une personne. Les états financiers consolidés font l'objet de revue à différents niveaux avant leur publication.

Le Conseil d'administration approuve les modifications des principes et méthodes comptables applicables dans le Groupe et leur conformité avec les normes IFRS.

i) Risque de fraude et de délégation de pouvoir

La séparation des tâches et la double signature constituent le principe de base dans le Groupe. Une documentation reprenant les pièces justificatives pertinentes sert de support aux opérations. Le principe de double approbation et du double contrôle est d'application. Statutairement, l'Administrateur délégué, s'il y en a un, a un pouvoir de signature seul.

j) Risque lié au non-respect de la réglementation

Le Groupe est particulièrement attentif à se tenir au courant de la réglementation, de l'évolution et du respect de la législation et des réglementations. Le traitement des opérations particulières non récurrentes fait l'objet d'une analyse spécifique avec notamment la consultation du commissaire ou d'autres personnes spécialisées.

Tous ces risques sont examinés et mesurés annuellement par le Comité d'audit.

5. DÉCLARATION DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

5.6.4. Information et communication

La publication de l'information financière se fait selon le schéma de publication légal suivi et établi par le Directeur financier. Les informations périodiques publiées sont revues préalablement par le Comité d'audit, et approuvées par le Conseil d'administration.

Le maintien, la mise à jour et la protection d'accès aux données et aux programmes informatiques font l'objet d'un contrat avec des prestataires de service. La sauvegarde des données informatiques se fait quotidiennement et une fois par semaine une copie du système fait l'objet d'un stockage externe.

5.6.5. Pilotage et surveillance

La surveillance des différentes activités de gestion de la Compagnie du Bois Sauvage est renforcée par le travail du Comité d'audit, notamment au travers des travaux spécifiques de supervision des systèmes de gestion des risques et de contrôle interne.

L'Administrateur exécutif et le Directeur financier disposent quotidiennement de différents rapports sur l'état et l'évolution des avoirs, dettes et engagements de la Société.

Vu la taille de la Société, aucune fonction d'audit interne indépendante n'est actuellement mise en place. Le Comité d'audit évalue au moins annuellement la nécessité d'en créer une.

5.7. Actionnariat

5.7.1. Information aux actionnaires

Le site internet de la Société (www.bois-sauvage.be) est régulièrement mis à jour afin d'assurer une meilleure information des actionnaires leur permettant d'exercer au mieux leurs droits.

La valeur intrinsèque de l'action y est rendue publique semestriellement à l'occasion des communiqués relatifs aux résultats semestriels et annuels.

Poursuivant la politique de transparence de la Société, le présent rapport donne en pages 23, 30 et 33 la composition détaillée du portefeuille consolidé au 31 décembre 2014.

La Compagnie du Bois Sauvage est cotée sur NYSE Euronext Brussels. La Société fait partie de l'indice BEL Mid, dont les valeurs sont sélectionnées sur la base de critères de liquidité et de capitalisation boursière flottante.

Depuis 2004, la Société a mandaté la Banque Degroof pour améliorer la liquidité du titre en Bourse. Cela permet à l'action Compagnie du Bois Sauvage d'être cotée en continu sur la plate-forme NYSE Euronext, offrant de la sorte la possibilité aux investisseurs de traiter à tout moment de la journée sans contrainte de liquidité.

Le nombre de titres émis est de 1.625.000 au 31 décembre 2014 contre 1.575.346 au 31 décembre 2013 dont aucun détenu en propre. (voir aussi la note 15 en page 77). Le nombre d'actions « fully diluted » est de 1.721.746 au 31 décembre 2014 et au 31 décembre 2013.

Le volume annuel de titres traités en 2014 a été de 186.452. Le volume moyen journalier a été de 731 en 2014 contre 597 en 2013.

Les banques Degroof et KBC publient régulièrement des analyses sur la Société ; celles-ci sont disponibles auprès de la Société.

5.7.2. Structure de l'actionnariat

Les actionnaires principaux de Compagnie du Bois Sauvage s.a., ainsi que la personne en détenant le contrôle ultime, M. Guy Paquot, lui ont adressé, le 16 septembre 2014, une mise à jour de la notification reprenant les actions détenues à cette date. Cette notification a également été adressée à l'Autorité des services et marchés financiers (FSMA).

Situation au 1 septembre 2014

Dénominateur pris en compte : 1.625.000

Détenteurs de droits de vote	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
Guy Paquot	1.040	0,06%
Fingaren s.c.a.	96.879	5,96%
Entreprises et Chemins de Fer en Chine s.a.	711.507	43,79%
TOTAL	809.426	49,81%

En date du 9 janvier 2015, la Société a reçu une mise à jour de la déclaration de participation, sans franchissement de seuil, faisant apparaître une détention conjointe au 31 décembre 2014 de 49,81% des droits de vote de Compagnie du Bois Sauvage.

Les détenteurs des droits de votes ayant fait la notification ci-dessus ont déclarés répondre aux critères de dispense prévue à l'article 74 concernant l'obligation de lancer une offre publique d'acquisition.

Guy Paquot contrôle Fingaren s.c.a. qui contrôle Entreprises et Chemins de Fer en Chine s.a.
Toutes les sociétés mentionnées ont leur siège à 1000 Bruxelles, rue du Bois Sauvage 17.

La Société n'a pas connaissance de l'existence de pacte d'actionnaires ou d'administrateurs qui puisse entraîner des restrictions au transfert de titres et/ou à l'exercice du droit de vote.

5.7.3. Relation avec l'actionnaire principal

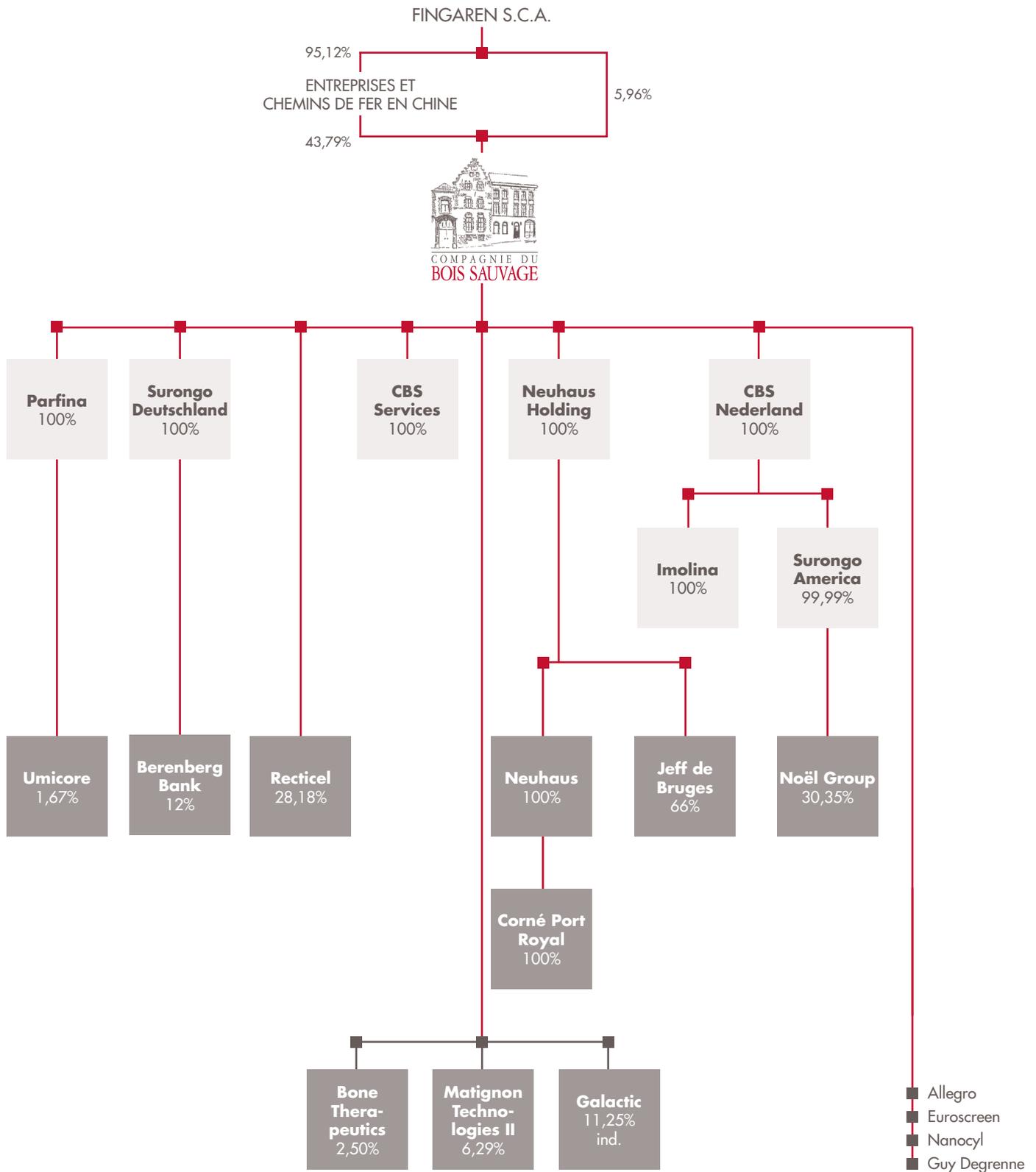
Entreprises et Chemins de Fer en Chine est une société patrimoniale inscrite au marché de la vente publique et dont la mission principale est d'assurer la stabilité de l'actionnariat du Groupe.

Fingaren, société patrimoniale privée, détient aujourd'hui 95,12% d'Entreprises et Chemins de Fer en Chine.

La Compagnie du Bois Sauvage et Entreprises et Chemins de Fer en Chine ont trois administrateurs communs : Valérie Paquot, Pierre-Yves de Laminne de Bex et Frédéric Van Gansberghe.

A l'exception de contrats de location de bureaux à Fingaren et à Entreprises et Chemins de Fer en Chine, il n'existe aucune convention entre ces trois sociétés, et aucune rémunération, avantage, management fee ou autre n'est payé par Compagnie du Bois Sauvage ou une de ses filiales à Entreprises et Chemins de Fer en Chine ou Fingaren (voir aussi note 28 du présent Rapport annuel). Les prestations de services faite par Compagnie du Bois Sauvage ou une de ses filiales à Entreprises et Chemins de Fer en Chine lui sont refacturées.

6. ORGANIGRAMME DU GROUPE ET PRINCIPALES PARTICIPATIONS



Le Groupe détient également des participations de trésorerie détaillées en page 33.

7. ACTIVITÉS DE L'EXERCICE

Stratégie du Groupe

La Compagnie a choisi de se focaliser sur un nombre réduit d'entreprises, cotées ou non, et principalement industrielles. La vocation du Groupe est de participer activement à la définition des orientations stratégiques des sociétés dans lesquelles il investit.

Durant l'année 2014, en exécution de la stratégie définie par le Conseil d'Administration, la Compagnie a poursuivi son recentrage sur un nombre limité de participations. Celles-ci sont identifiées ci-dessous.

COMPOSITION DU PORTEFEUILLE CONSOLIDÉ DE LA COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE

Valeur intrinsèque au 31 décembre 2014

En EUR 1.000 Pôle	Valeur de marché	Quantité	% de participation	Cours de bourse	% du segment	Répartition par pôle
■ Stratégique	422.986					91%
Neuhaus	227.500		100%		54%	
Banque Berenberg	62.820		12%		15%	
Umicore	62.447	1.875.000	2%	33,31	15%	
Recticel	43.027	8.358.006	28%	5,15	10%	
Noël Group	17.135		30%		4%	
Prêt à Noël Group	532				0%	
Autres	9.525				2%	
<i>Dont participations non cotées</i>	<i>317.512</i>					
■ Immobilier	27.176					6%
Europe	10.424					
Site Bois Sauvage	9.716				36%	
Luxembourg	607				2%	
Terrains & divers	101				0%	
USA	16.752					
Autres	16.752				62%	
<i>Dont participations non cotées</i>	<i>27.176</i>					
■ Actions de trésorerie	12.157					3%
Delhaize	4.532	75.000		60,43		
GDF Suez	2.720	140.000		19,43		
BNPParibas-Fortis	1.733	70.447		24,6		
Ter Beke	2.180	34.371		63,43		
Mobistar	784	40.000		19,61		
Ymagis	161	19.961		8,05		
Autres	47					
<i>Dont participations non cotées hors équivalent trésorerie consolidée</i>	<i>47</i>					
Total	462.319					100%
<i>Dont participations non cotées hors trésorerie consolidée</i>	<i>356.845</i>					

TRÉSORERIE CONSOLIDÉE DE LA COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE

Au 31 décembre 2014

Trésorerie et équivalent de trésorerie	57.992
----------------------------------------	--------

7. ACTIVITÉS DE L'EXERCICE

I. Participations stratégiques



Neuhaus

Leader belge et européen de produits de chocolaterie haut de gamme.

Avec un chiffre d'affaires d'EUR 181 millions, le groupe Neuhaus a réalisé une augmentation de 6,9% de ses ventes.

Les deux principales marques du Groupe sont Neuhaus (www.neuhaus.be) et Jeff de Bruges (www.jeff-de-bruges.com et www.jeff-de-bruges.ca)

Neuhaus est présent dans plus de 40 pays et 50 aéroports. La croissance de son chiffre d'affaires est la combinaison d'une augmentation des ventes pour les magasins comparables ainsi que l'expansion du réseau de distribution. La principale croissance du groupe en 2014 est réalisée par Neuhaus et Corné Port-Royal.

Corné Port-Royal, acquis en 2013, concentre ses efforts surtout en Belgique et a substantiellement amélioré ses résultats suite à la réorganisation entreprise. (www.corneportroyal.com).

La hausse du chiffre d'affaires de Jeff de Bruges est principalement due à l'augmentation du nombre de points de vente en France (tant en gestion propre qu'en franchise). Un premier semestre faible et les coûts liés à l'ouverture de nouvelles succursales ont pesé sur les marges et le résultat net. Son réseau de distribution compte aujourd'hui plus de 480 points de vente. Jeff de Bruges continue à être le leader sur le marché français.

Les principaux défis pour 2015 restent la constante amélioration de la qualité de ses produits, la communication vers le consommateur, l'augmentation des points de vente rentables et la rentabilisation de Corné Port Royal.

CONSOLIDATION AUDITÉE (IFRS)

(en millions EUR)	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012
Chiffre d'affaires	181,36	169,60	149,27
Résultat net Groupe	10,97	12,47	12,07
EBITDA	32,41	35,15	31,80
Fonds propres Groupe	66,50	63,78	58,79
Total bilan	139,20	129,75	111,35
% de participation	100%	100%	100%



Berenberg Bank

La Banque Berenberg, fondée en 1590, est la plus ancienne banque privée d'Allemagne et compte parmi les plus anciennes banques du monde. Aujourd'hui, elle reste une banque privée de premier ordre en Allemagne. Elle gère EUR 36 milliards d'actifs et emploie plus de 1.250 personnes principalement en Allemagne, mais aussi à l'étranger, et qui toutes, sont porteuses des valeurs de l'entreprise : « Engagement, fiabilité et responsabilité ». www.berenberg.de

Depuis plus de 20 années, la banque connaît une croissance annuelle très forte. Tout en gardant en vue les besoins des clients, la banque s'est concentrée sur la prestation de services de qualité. Un know how particulier, un personnel engagé ainsi qu'une volonté d'agir en tant que partenaire responsable à long terme a transformé la banque privée focalisée sur l'Allemagne du Nord en une société de conseil d'envergure internationale.

Au cours de l'exercice, la banque a effectué des investissements importants en vue d'offrir aux clients du Private Banking, de l'Investment Banking et du Corporate Banking des services de premier plan. Cela a permis d'attirer de nouveaux clients. Pour la Clientèle Privée, un Chief Investment Office avec 35 employés est disponible et les sites de San Francisco, Chicago et Londres ont été développés. En marge, les fonctions de contrôle et l'informatique ont été renforcées.

Malgré des investissements d'envergure dans la qualité et la croissance future de la banque et des taux d'intérêts faibles, le résultat net reste à un très beau niveau d'EUR 40,4 millions. Celui-ci est cependant en net recul par rapport au résultat exceptionnel de l'année précédente. La banque a atteint un très bon résultat en terme de rendement des fonds propres qui représente quasiment 5 fois la moyenne des banques allemandes.

Les actifs sous gestion ont augmenté d'EUR 30,1 à EUR 36,1 milliards d'euro et avec 20 transactions sur le marché des capitaux dans l'espace germanophone, Berenberg se hisse à la première place. Lors des Global Private Banking Awards, Berenberg fut nommée "Best Private Bank" en Allemagne.

COMPTES NON-CONSOLIDÉS AUDITÉS

(en millions EUR)	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011
Revenus financiers nets	234	206	178
Actifs sous gestion (conso)	30.100	28.200	26.000
Cost / income ratio	78,1%	76,5%	75,9%
Résultat net	66	60	56
Fonds propres	223	221	217
Total bilan	4.525	4.279	3.953
% de participation	12,00%	12,00%	12,00%

7. ACTIVITÉS DE L'EXERCICE



Umicore

Umicore concentre ses activités dans quatre secteurs : « Catalysis, Energy Materials, Performance Materials et Recycling ». Le Groupe développe ses activités industrielles sur tous les continents pour servir ses clients sur une base globale (www.umicore.be).

Les revenus d'Umicore ont augmenté de 1% par rapport à l'an dernier avec une augmentation pour Catalysis et Energy Materials et une baisse chez Performance Materials et Recycling. L'EBIT récurrent pour la période a diminué de 10% en raison de la baisse des prix des métaux et de l'impact défavorable des taux de change.

En 2014, Umicore a enregistré :

- Des revenus d'EUR 2,4 milliards
- Un EBIT récurrent d'EUR 274 millions (en baisse de 10%)
- Un bénéfice par action récurrent à EUR 1,79 contre EUR 1,96 en 2013

Le montant des investissements a atteint EUR 202 millions.

Le Conseil d'administration d'Umicore proposera lors de son Assemblée générale un dividende brut d'EUR 1,00 par action (dont un acompte d'EUR 0,50 a déjà été versé en septembre 2014).

En 2014, Umicore a racheté 2.029.345 actions propres. Pendant l'année, 314.500 actions ont été utilisées dans le contexte de l'exercice des options sur actions. En septembre 2014, Umicore a annulé 8.000.000 d'actions. Suite à cette annulation, le nombre d'action avec droit de vote s'élève maintenant à 112.000.000. Au 4 février 2015, Umicore détenait 3.879.772 actions propres, soit 3,5% du total émis.

COMPTES CONSOLIDÉS AUDITÉS (IFRS)

(en millions EUR)	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012
Revenus (hors métaux)	2.380	2.363	2.428
Résultat net groupe	171	179	233
EBIT récurrent	274	304	372
Fonds propres groupe	1.705	1.677	1.752
Total bilan	3.851	3.512	3.668
Bénéfice distribué	107,9	111,4	122,5
% de participation économique ⁽¹⁾	1,67%	1,56%	1,56%

⁽¹⁾ Hors détention actions propres par l'entreprise



Recticel

Le Groupe Recticel se compose d'un ensemble de quatre domaines d'applications spécifiques : les mousses flexibles, le confort du sommeil, l'isolation et l'automobile.

Bien que le Groupe produise essentiellement des produits semi-finis (mousse souple et automobile), il est également présent dans un nombre de secteurs en tant que fabricant de produits finis et de biens durables pour la vente au détail (isolation et confort du sommeil). Avec comme devise "The passion for comfort", Recticel a pour but de se démarquer en tant qu'important producteur de mousse de polyuréthane dans le confort quotidien de chacun. (www.recticel.com)

On retrouve donc dans la division Confort du sommeil, des matelas et cadres de lit commercialisés sous des marques connues (Beka®, Lattoflex®, Literie Bultex®, Schlaraffia®, Sembella®, Superba®, Swissflex®, Ubica® ...) ainsi que la technologie Geltex® inside.

La division Isolation s'occupe de produits thermiques isolants de haute qualité qui peuvent être immédiatement utilisés dans des projets de construction et de rénovation. Ces produits d'isolation sont commercialisés sous des marques connues (Euro Wall®, Powerroof®, Powerdeck® et Powerwall®).

En outre, Recticel attache une grande importance à l'innovation et au progrès technologique. Les différents produits du Groupe trouvent donc de plus en plus d'applications innovantes et nouvelles.

En tant que leader du marché dans la plupart de ses activités, Recticel emploie aujourd'hui un total de 7.578 personnes dans 100 implantations à travers 28 pays. Le Groupe est globalement présent en Europe mais possède également un certain nombre d'activités aux États-Unis et en Asie. En 2014, le Groupe a réalisé un chiffre d'affaires consolidé d'EUR 983,4 millions (voir aussi www.recticel.com).

Les résultats 2013 de Recticel comprennent, entre autre, l'élément non récurrent de l'amende liée à Eurofoam imposée par la Commission européenne d'un montant d'EUR 27 millions.

La participation de Compagnie du Bois Sauvage en Recticel est de 28,18% à fin 2014 contre 28,87% à fin 2013 suite à l'exercice en 2014 de warrant par le personnel de la société.

COMPTES CONSOLIDÉS AUDITÉS (IFRS)

(en millions EUR)	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012 ⁽¹⁾
Chiffre d'affaires	983,4	976,8	1.035,1
Résultat net groupe	-9,7	-36,1	15,4
EBITDA	36,8	13,6	66,0
Fonds propres Groupe	166,2	186,8	241,1
Total bilan	637,8	612,4	637,3
Bénéfice distribué	5,93	5,79	8,10
% de participation ⁽²⁾	28,18%	28,87%	28,89%

⁽¹⁾ Les chiffres 2012 présentés à titre comparatif ont été retraités pour refléter l'application de la norme IAS 19 révisée – Avantage au personnel et de l'IFRS 11 – Participation dans des coentreprises telles que présenté par Recticel

⁽²⁾ Sans tenir compte des actions propres détenue par l'entreprise

7. ACTIVITÉS DE L'EXERCICE



Noël Group

Société Holding américaine spécialisée dans l'extrusion de matériaux synthétiques et la transformation de mousses techniques organisée autour de ses principaux pôles d'activité : la construction incluant l'isolation et les joints d'expansion en mousse, Nomafoam comprenant les profils spécialisés en mousse extrudée, de composants en mousse pour l'industrie du meuble ainsi que les bouchons à base de matières synthétiques ou naturelles pour bouteilles de vin non-mousseux (www.noelgroup.net).

Après une année 2013 difficile, 2014 a permis d'accomplir d'excellents progrès dans la consolidation des activités du Groupe. Le résultat opérationnel consolidé s'est amélioré de manière solide. La Société continue à se renforcer dans ses activités principales qui sont l'isolation, la literie, les loisirs et les produits destinés à la construction. La Division des produits de construction a enregistré une croissance à 2 chiffres en 2014, alors que les applications liées à l'industrie du meuble ont enregistré un regain d'intérêt.

En automne 2014, Nomacorc a mis sur le marché le premier bouchon à empreinte zéro émission carbone pour l'industrie vinicole. L'innovation technologique continue d'être le moteur principal du Groupe et devrait contribuer au développement positif de celui-ci dans le futur.

En janvier 2015, Noël Group a repris le contrôle opérationnel de Nomacorc Holdings LLC, le leader mondial en bouchons synthétiques pour bouteilles de vin. Avec 500 employés au niveau mondial, la Société a produit en 2014 plus de 2,4 milliards de bouchons grâce à ses 3 sites de production (USA, Belgique et Chine). Sur base de sa plateforme très solide dans l'industrie du vin, la Société s'engagera en 2015 dans une nouvelle stratégie de croissance.

COMPTES CONSOLIDÉS (US GAAP)

(en millions USD)	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012
Chiffre d'affaires	60,90	65,13	66,38
Résultat net Groupe	1,37	-4,25	1,58
EBITDA	6,24	1,97	3,38
Fonds propres Groupe	51,58	43,67	47,55
Total bilan	60,03	51,78	58,99
Bénéfice distribué	9,01	1,04	4,00
% de participation	30,35%	29,62%	29,37%



Galactic

Société belge productrice d'acide lactique et de solution naturelle pour les industries Food, Feed, Industrielles et Care. Galactic est le second producteur mondial d'acide lactique. Son actionnariat est 100 % belge. (www.lactic.com)

L'acide lactique, produit par fermentation de sucre, est utilisé principalement comme additif alimentaire mais aussi de plus en plus dans le secteur industriel comme produit de substitution aux produits pétrochimiques traditionnels. Galactic dispose d'unités de production en Belgique, en Chine et aux Etats-Unis.

Galactic a poursuivi sa croissance dans le secteur des ingrédients alimentaires en tant que « Natural Solution Provider ». La gamme a été étoffée avec de nouveaux produits antimicrobiens toujours obtenus par fermentation. Ces produits seront la base de la croissance dans les années à venir.

Futtero, Joint-Venture avec Total Petrochemicals, a continué de mettre au point son procédé de production de PLA, un polymère bio renouvelable produit à base d'acide lactique.

Compagnie du Bois Sauvage détient une participation de 25% dans la société Serendip qui détient pour seul actif une participation de 45% dans Galactic.

7. ACTIVITÉS DE L'EXERCICE

II. Principales participations immobilières

En Europe

- Les immeubles du site du siège social et du Treurenberg (3.000 m² de bureaux, 2.000 m² de logements et 70 m² de commerces).
- Diverses autres surfaces et terrains en provinces de Liège et de Hainaut (14 ha).
- Un appartement au Luxembourg (100 m²).

Au 31 décembre 2014, 95% des appartements, des surfaces de bureaux et des commerces détenus en propre sont loués.

Aux Etats Unis d'Amérique

Le Groupe détient des investissements immobiliers sur la côte Est (Massachusetts et New York).

Le partnership immobilier DSF Capital Partners, LP (voir note 8) a vendu, en décembre 2013 les deux biens immobiliers qu'il détenait encore et le fond a été dissous. Les montants cautionnés donnés dans le cadre de ces ventes ont été libérés en 2014.

En 2006, Surongo America a investi dans le partnership DSF Capital Partners III, LP (voir note 8). Les investissements immobiliers de ce Partnership sont localisés dans la périphérie de Washington DC qui fait partie des zones les moins touchées par la crise. Deux projets ont un taux d'occupation moyen pour 2014 comparable à 2013 avec plus de 95%. Les loyers sont en légère hausse par rapport à 2013. La construction du troisième projet a débuté début 2014.

Le partnership immobilier Gotham City Residential Partners I, LP (voir note 8) à New-York, a été souscrit fin 2006. Ce projet vise à racheter des immeubles à appartements en vue de leur rénovation. L'engagement total de Surongo America est d'USD 10 millions dont USD 9,6 millions ont été libérés à ce jour duquel USD 1,1 million a été remboursé en 2014. La juste valeur des immeubles constituant le seul actif de cet investissement a été revue à la hausse d'USD 2,4 millions (net part du Groupe) en décembre 2014. A fin 2014 les appartements sont loués à 95,5%. Les investissements se font majoritairement sur fonds propres. Conformément à ses statuts et aux décisions prises, le Partnership a stoppé ses acquisitions et a entamé la vente des immeubles en fonctions des opportunités.

7. ACTIVITÉS DE L'EXERCICE

En octobre 2010, Surongo America, Inc. a souscrit à la création du Partnership Zeb Land, LLC (voir note 7). Zeb Land, LLC a acquis en novembre 2010 le bâtiment de production de Nomaco (filiale de Noël Group) et le lui loue selon un bail d'une durée de 10 ans. En 2014 le Partnership a acheté 50 ha de terrains proche de son implantation pour y développer des surfaces industrielles et commerciales.

Le Partnership Corc, LLC (voir note 7) n'a comme seul actif qu'un bâtiment loué à une entité de Noël Group.

TAUX D'OCCUPATION DES INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS

(en %)	31/12/2014	31/12/2013	31/12/2012
DSF Capital Partners, LP	(1)	(1)	(1)
DSF Capital Partners III, LP	(1)	(1)	(1)
Gotham City Residential Partners, LP	95,5	96	96
Zeb Land, LLC	100	100	100
Corc, LLC	100	100	100

⁽¹⁾ S'agissant de plusieurs projets à des stades de développements différents, les taux d'occupation ne sont pas comparables.

III. Trésorerie consolidée

Au 31 décembre 2014, la trésorerie du Groupe est constituée de cash à hauteur d'EUR 58 millions. Les positions titres en portefeuille s'élèvent à EUR 12 millions. L'ensemble des positions sont destinées à être réalisées au mieux et se composent comme suit :

Action	Valeur de marché au 31/12/2014 en EUR 1.000
Delhaize	4.532
GDF Suez	2.720
Ter Beke	2.178
BNPParibas-Fortis	1.733
Mobistar	784
Ymagis	161
Autres	47

8. DÉCLARATION DES PERSONNES RESPONSABLES

A notre connaissance,

- i) les états financiers, établis conformément aux normes IFRS, donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats de la Compagnie et des entreprises comprises dans la consolidation,
- ii) le rapport de gestion contient un exposé fidèle sur l'évolution des événements importants et des transactions significatives intervenues avec les parties liées au cours de l'exercice et de leur incidence sur les états financiers ainsi qu'une description des principaux risques et incertitudes auxquels est confrontée la Compagnie.

Frédéric Van Gansberghe
Président du Conseil d'administration
(représentant d'Ecotake, s.a.)

9. POLITIQUE D'AFFECTATION DU RÉSULTAT ET RÉPARTITION BÉNÉFICIAIRE

Depuis plus de 15 ans, le Conseil a proposé régulièrement d'augmenter la rémunération du capital. L'objectif est, pour autant que les résultats le permettent, de majorer le dividende, année après année, d'un taux au moins égal à celui de l'inflation. Il importe de concilier les deux points de vue :

- le renforcement des moyens de la Société,
- la rémunération du capital.

Le Conseil propose de majorer le dividende brut d'EUR 0,08 par titre pour le porter à EUR 7,36.

RÉPARTITION BÉNÉFICIAIRE DE COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE

	EUR
Le résultat de l'exercice s'élève à	1.075.514,06
Auquel s'ajoute	
- le bénéfice reporté	144.934.820,03
Pour constituer le bénéfice répartissable	146.010.334,09
Nous vous proposons d'affecter :	
- à la réserve légale	
- aux autres réserves	
- aux réserves indisponibles pour actions propres	
- à la distribution d'un dividende brut d'EUR 7,36	11.960.000,00
- aux tantièmes (réduits) aux Administrateurs	281.521,91
Report à nouveau	133.768.812,18

Si vous approuvez ces propositions, le dividende d'EUR 7,36 brut sera payé le 4 mai 2015 aux actionnaires.

Le titre Compagnie du Bois Sauvage sera coté ex-dividende à dater du 29 avril 2015.

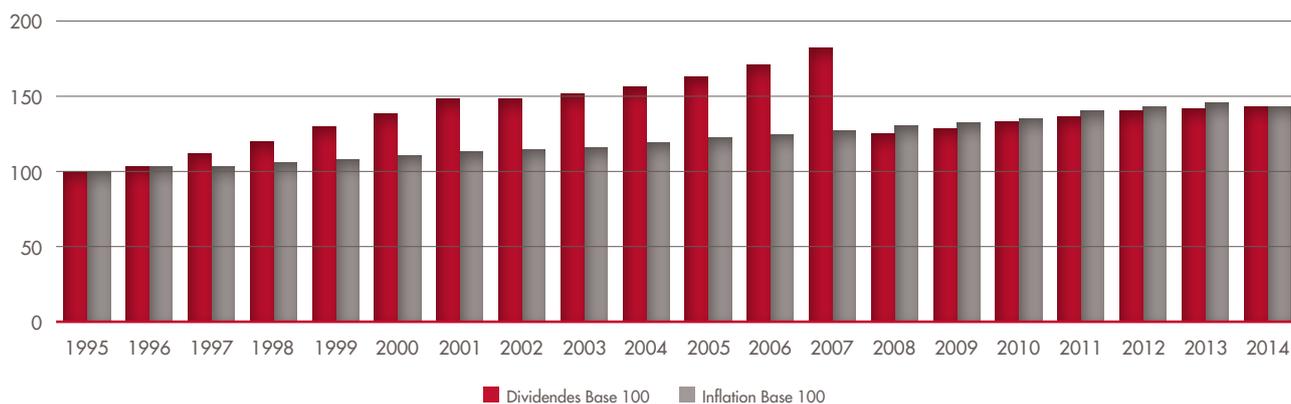
Ce dividende est en augmentation par rapport au dividende d'EUR 7,28 brut de l'année dernière. Sur base du cours de bourse au 31 décembre 2014, il procure un rendement brut de 3,60%.

Après répartition, les fonds propres comptables de la Société s'élèveront à EUR 284.916.279,14.

9. POLITIQUE D'AFFECTATION DU RÉSULTAT ET RÉPARTITION BÉNÉFICIAIRE

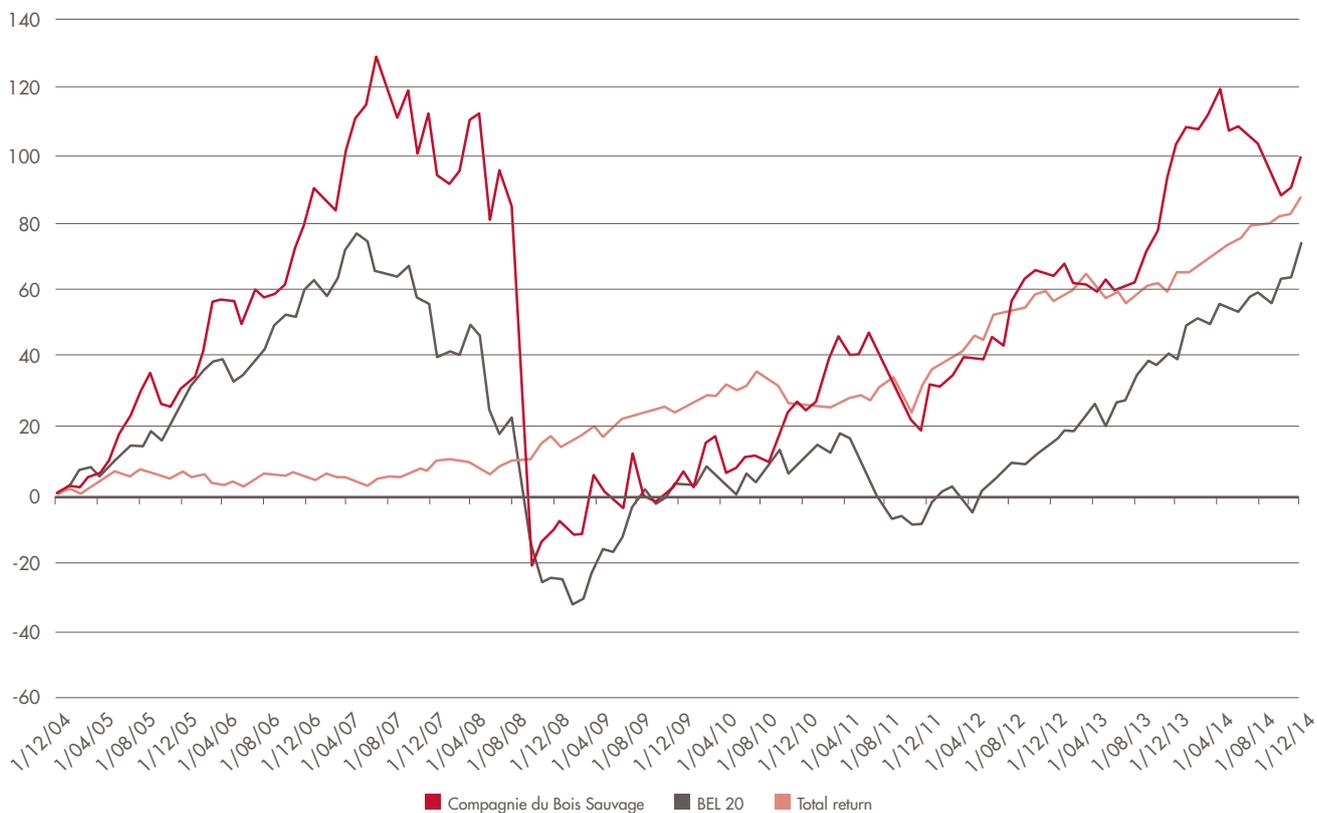
DIVIDENDE VERSUS INFLATION

Base 100 en 1995



RETURN TOTAL COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE VERSUS BEL 20 & OLO 10 ANS

En %



10. ÉLÉMENTS SUSCEPTIBLES D'AVOIR UNE INCIDENCE EN CAS D'OFFRE PUBLIQUE D'ACQUISITION

Au 31 décembre 2014, le capital est fixé EUR 81.250.000, représenté par 1.625.000 parts sociales, sans désignation de valeur nominale, entièrement libérées, représentant chacune 1/1.625.000^{ème} du capital social. (voir la note 15 pour plus de détail).

Chaque part sociale donne droit à une voix, sans préjudice aux dispositions du Code des Sociétés.

Le capital pourra être augmenté ou réduit en une ou plusieurs fois par décision d'une assemblée générale statuant dans les formes prévues pour les modifications aux statuts.

L'augmentation peut se faire par la création de nouvelles parts sociales du même type que les parts sociales existantes ou de parts sociales jouissant d'autres droits ou représentant une quotité différente du capital social, ces parts sociales pouvant être libérées, soit en numéraire, soit au moyen de réserves de la Société, soit par des apports en nature.

Sauf décision contraire de l'assemblée générale prise dans les conditions prescrites pour les modifications aux statuts, la souscription des parts sociales émises contre espèces sera réservée à titre irréductible aux actionnaires anciens, au prorata de leur part dans le capital social au moment de l'augmentation de capital.

Lors de chaque augmentation de capital, le Conseil d'administration peut conclure, aux conditions qu'il juge convenir, toutes conventions en vue de garantir la réalisation de l'augmentation, notamment en faisant souscrire le capital nouveau, à des conditions à fixer par lui, par un ou plusieurs garants, à charge pour ces derniers, si l'assemblée n'en décide autrement, d'offrir aux porteurs de parts sociales anciennes de leur rétrocéder les parts nouvelles à titre irréductible.

L'assemblée générale extraordinaire du 24 avril 2013 a renouvelé l'autorisation du 28 avril 2010 donnée au Conseil d'administration d'acquiescer conformément aux articles 620 et 627 du Code des Sociétés, directement ou par l'intermédiaire de sociétés contrôlées agissant pour le compte de la Compagnie du Bois Sauvage, pendant une période de trois ans un nombre d'actions propres, entièrement libérées, à concurrence de maximum dix pour cent des parts sociales émises, à un prix unitaire qui ne pourra être inférieur à un euro, ni supérieur de plus de vingt pour cent au cours de clôture le plus élevé des vingt derniers jours de cotation précédant l'acquisition.

La Société n'a pas connaissance de l'existence de pacte d'actionnaires ou d'administrateurs qui puisse entraîner des restrictions au transfert de titres et/ou à l'exercice du droit de vote.

La structure de l'actionnariat est détaillée en page 20.

11. MÉTHODE DE VALORISATION POUR LE CALCUL DE LA VALEUR INTRINSÈQUE EN DATE DU 31 DÉCEMBRE 2014

La valeur intrinsèque, avant répartition, de l'action Compagnie du Bois Sauvage a été calculée à la date du 31 décembre 2014.

Les hypothèses retenues pour ce calcul sont les suivantes :

- La juste valeur des immeubles de placement significatifs (plus d'EUR un million) est évaluée périodiquement par un expert indépendant alors que celle des autres immeubles est estimée en interne par référence à l'actualisation des loyers futurs. La valorisation par un expert indépendant se base principalement sur la méthode par le rendement (qui se calcule de manière globale sur base d'un taux de capitalisation qui tient compte de la valeur locative du marché) et/ou celle des prix unitaires (qui consiste à déterminer la valeur vénale sur base de valeurs (hors frais d'acquisition) par mètre carré pour les superficies de terrains non-bâties et/ou les superficies des constructions éventuelles).
- Il a été tenu compte du cours de bourse au 31 décembre 2014 pour la valorisation des sociétés cotées.
- Les principales participations non cotées ont été valorisées comme suit :
 - La banque Berenberg a fait l'objet d'une évaluation sur base d'une moyenne entre l'actif net réévalué et le « price/earning ratio » de sociétés comparables. Lorsque la moyenne est inférieure à l'actif net rectifié, seule cette méthode est retenue, ce qui est le cas au 31 décembre 2014. L'actif net rectifié correspond aux fonds propres consolidés de la banque augmentés d'une estimation de goodwill qui reflète (i) la valorisation du portefeuille des actifs sous gestion (Banque privée et asset management) et (ii) la valorisation de l'activité Corporate et Investment Banking. Une décote de 31% est ensuite appliquée au résultat obtenu pour tenir compte de l'illiquidité de cette participation.
 - La société Noël Group (dans le Groupe via Surongo America) a fait l'objet d'une évaluation par un expert indépendant. Cette évaluation s'est faite sur base des « Business Units » en utilisant, en fonction de leur pertinence, soit un modèle d'évaluation basé sur un DCF (Discounted Cash Flow) soit sur base de transactions de vente sur des sociétés comparables.
 - La société Neuhaus a fait l'objet d'une évaluation interne sur base des résultats 2014 et du business plan à 3 ans. Les méthodes utilisées sont le DCF et les multiples de sociétés comparables. Une décote de 15% est ensuite appliquée au résultat obtenu pour tenir compte de l'illiquidité de cette participation.
 - La valorisation de Serendip a été déterminée sur base des fonds propres corrigés pour tenir compte de la juste valeur du Groupe Galactic, elle-même basée sur un multiple de l'EBITDA consolidé.
- Les autres sociétés non cotées ont été valorisées, en l'absence de méthode fiable, sur base de leur actif net comptable social ou consolidé (IFRS si disponible) ou maintenue au coût.
- Il n'a pas été calculé d'impôt de liquidation,
- Il n'a pas été tenu compte d'un passif social éventuel,
- Il n'a pas été tenu compte d'autres risques ou passifs que ceux dont les Etats financiers consolidés font état.

Mise en garde

La Compagnie du Bois Sauvage rappelle aux investisseurs que le calcul de la valeur intrinsèque est sujet aux incertitudes et aux risques inhérents à ce genre d'évaluation et ne constitue pas une mesure de la valeur actuelle ou future des actions ordinaires de la Société.

L'ÉVOLUTION DE LA VALEUR INTRINSÈQUE PAR ACTION EST LA SUIVANTE

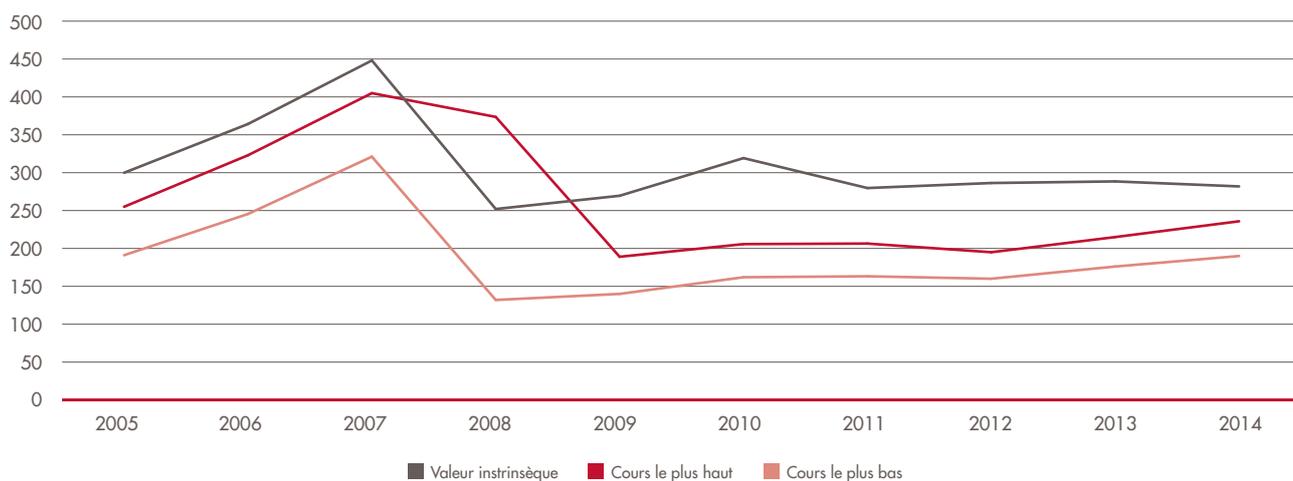
	31/12/2014	31/12/2013
Valeur intrinsèque « in the money »	281,88	288,48
Valeur intrinsèque « fully diluted »	279,71	284,60

La valeur intrinsèque « fully diluted » suppose l'exercice de l'ensemble des warrants et options en circulation.

La valeur intrinsèque « in the money » suppose l'exercice des warrants et options dans le cas où le prix de conversion ou d'exercice est inférieur au cours de bourse.

ÉVOLUTION DE LA VALEUR INTRINSÈQUE « FULLY DILUTED »

EUR



12. PERSPECTIVES 2015

Événements post clôture, projets et perspectives

Les événements postérieurs à la clôture sont repris en note 30.

Il n'existe pas à la date du 26 février 2015 de dossier d'investissement en voie de réalisation. La Compagnie continue néanmoins à être attentive à toute proposition qui pourrait renforcer ses axes stratégiques existants.

13. CALENDRIER FINANCIER

Calendrier financier

Date de détachement du dividende (ex date) :	29 avril 2015
-----------------------------------------------------	---------------

Date d'enregistrement du dividende (record date) :	30 avril 2015
-----------------------------------------------------------	---------------

Paiement du dividende :	4 mai 2015
--------------------------------	------------

Résultats annuels :	26 février 2015
----------------------------	-----------------

Assemblée Générale :	quatrième mercredi du mois d'avril
-----------------------------	------------------------------------

Résultats semestriels :	2 ^{nde} quinzaine de septembre
--------------------------------	-----------------------------------------

14. MÉCÉNAT

Poursuivant sa ligne de conduite en matière de mécénat culturel, Compagnie du Bois Sauvage est intervenue dans les manifestations de l'asbl « Les Amis de la Cathédrale » et la « Fondation Louvain » (Prix Compagnie du Bois Sauvage).

SOMMAIRE

Etats financiers consolidés

46	Etat consolidé de la situation financière
48	Etat consolidé du résultat global
49	Etat consolidé des variations des capitaux propres
50	Tableau consolidé des flux de trésorerie

Notes aux états financiers consolidés

51	1. Informations générales
51	2. Principes et méthodes comptables
60	3. Informations sectorielles
63	4. Immobilisations corporelles
65	5. Immeubles de placement
66	5bis. Actifs non courants détenus en vue de la vente
67	6. Goodwill et immobilisations incorporelles
69	7. Participations mises en équivalence
71	8. Participations disponibles à la vente
73	9. Autres actifs courants et non courants
74	10. Impôts sur le résultat
75	11. Stocks
75	12. Clients et autres débiteurs
76	13. Actifs financiers à la juste valeur via résultat
76	14. Trésorerie et équivalent de trésorerie
77	15. Capital et réserves
79	15bis. Participations ne donnant pas le contrôle
80	16. Emprunts courants et non courants
81	17. Provisions
82	18. Fournisseurs et autres créditeurs
82	19. Autres passifs financiers
83	20. Instruments financiers et gestion des risques
87	21. Produits opérationnels
88	22. Charges opérationnelles
90	23. Résultat sur cessions
91	24. Variations de juste valeur et dépréciation
92	25. Résultat par action
93	26. Contrats de location simple
94	27. Paiements fondés sur des actions
95	28. Informations relatives aux parties liées
96	29. Engagements et droits
96	30. Evénements postérieurs à la clôture
97	31. Liste des filiales

98 Rapport du Commissaire

Comptes sociaux – Normes belges

100	Bilan après répartition
102	Compte de résultats
104	Annexes

États financiers consolidés et comptes sociaux au 31 décembre 2014

Présentés à l'Assemblée Générale du 22 avril 2015

ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE AU 31 DÉCEMBRE

x € 1.000	Note	2014	2013
Actifs non courants		305.162	344.479
Immobilisations corporelles	4	38.779	38.967
Immeubles de placement	5	10.423	10.852
Goodwill	6	10.962	10.962
Immobilisations incorporelles	6	20.015	18.901
Participations mises en équivalence	7	69.106	100.352
Participations disponibles à la vente	8	149.167	157.229
Autres actifs	9	4.496	5.279
Actifs d'impôts différés	10	2.214	1.937
Actifs courants		133.756	133.358
Stocks	11	15.838	14.019
Clients et autres débiteurs	12	39.471	42.479
Actifs d'impôts exigibles	10	6.541	6.292
Actifs financiers à la juste valeur via résultat	13	9.978	9.571
Autres actifs	9	3.936	8.551
Trésorerie et équivalents de trésorerie	14	57.992	52.446
Actifs non courants détenus en vue de la vente	5 bis	0	9.517
Total de l'actif		438.918	487.354

x € 1.000	Note	2014	2013
Capitaux propres		333.063	336.775
Capitaux propres du Groupe		312.832	318.109
Capital	15	139.271	127.816
Résultats non distribués	15	115.712	128.467
Réserves	15	57.849	61.826
Participations ne donnant pas le contrôle	15	20.231	18.666
Passifs		105.855	150.579
Passifs non-courants		51.162	51.887
Emprunts	16	44.553	44.447
Provisions	17	1.528	1.316
Passifs d'impôts différés	10	4.941	5.791
Autres passifs non courants	19	140	333
Passifs courants		54.693	98.692
Emprunts	16	17.576	61.155
Provisions	17	1.427	560
Fournisseurs et autres créditeurs	18	27.688	28.585
Passifs d'impôts exigibles	10	6.311	5.672
Autres passifs	19	1.691	2.720
Total du passif et capitaux propres		438.918	487.354

ÉTAT CONSOLIDÉ DU RÉSULTAT GLOBAL AU 31 DÉCEMBRE

x € 1.000	Note	2014	2013
Produits opérationnels	3, 21	194.632	184.007
Ventes		182.549	171.256
Intérêts et dividendes		7.392	9.133
Produits locatifs		897	2.514
Autres produits		3.794	1.104
Charges opérationnelles	22	-168.608	-163.266
Approvisionnements		-103.168	-92.436
Frais de personnel		-49.509	-46.045
Amortissements, pertes de valeur et provisions		-8.668	-8.195
Charges financières		-5.850	-5.978
Autres charges		-1.413	-10.612
Part dans le résultat des participations mises en équivalence	7	-1.722	-12.974
Résultat opérationnel avant cessions, variations de juste valeur et dépréciations		24.302	7.767
Résultat sur cessions	23	3.373	2.793
Variations de juste valeur et dépréciations	24	-17.974	3.535
Résultat avant impôts		9.701	14.095
Impôts sur le résultat	10	-7.234	-11.302
RESULTAT DE L'EXERCICE		2.467	2.793
Autres éléments du résultat global ⁽¹⁾		-3.977	-13.714
Éléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat		-2.788	-1.137
Part des autres éléments du résultat global des participations mises en équivalence		-2.788	-1.137
Éléments qui seront reclassés ultérieurement en résultat		-1.189	-12.577
Participations disponibles à la vente			
Variations de juste valeur		-4.624	-10.113
Transferts en résultat suite à dépréciations		0	-81
Transferts en résultat suite à cessions		66	-95
Différences de change sur la conversion d'activités à l'étranger		3.500	-2.685
Part des autres éléments du résultat global des participations mises en équivalence		-131	397
RESULTAT GLOBAL DE L'EXERCICE		-1.510	-10.921
Résultat de l'exercice		2.467	2.793
Part du Groupe		-1.073	-1.403
Participations ne donnant pas le contrôle		3.540	4.196
Résultat global de l'exercice		-1.510	-10.921
Part du Groupe		-5.050	-15.117
Participations ne donnant pas le contrôle		3.540	4.196

RÉSULTAT DE L'EXERCICE PAR ACTION AU 31 DÉCEMBRE

€	Note	2014	2013
De base	25	-0,67	-0,89
Dilué	25	-0,67	-0,89

(1) Les autres éléments du résultat global sont présentés net d'impôt. Les impacts fiscaux sont repris à la note 10.

ÉTAT CONSOLIDÉ DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

x € 1.000	Note	Capital		Réserves			Résultats non distribués	Capitaux propres du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres
		Capital social	Primes d'émission	Réserves de réévaluation/couverture ⁽¹⁾	Actions propres	Ecart de conversion				
Solde au 31 décembre 2012 ⁽²⁾		78.767	49.049	78.292	0	-2.752	141.105	344.461	16.633	361.094
Changement dans les normes comptables IAS 19								0		0
Participations disponibles à la vente										
Variations de la juste valeur	15			-10.113				-10.113		-10.113
Transferts en résultat suite à dépréciations	15			-81				-81		-81
Transferts en résultat suite à cessions 15, 23				-95				-95		-95
Quote-part dans les réserves de couverture et actuarielles des participations mises en équivalence	7, 15			-740				-740		-740
Variations des écarts de conversion	7, 15							0		0
Autres	15					-2.685		-2.685		-2.685
Autres éléments du résultat global		0	0	-11.029	0	-2.685	0	-13.714	0	-13.714
Résultat net de l'exercice							-1.403	-1.403	4.196	2.793
Résultat global de l'exercice		0	0	-11.029	0	-2.685	-1.403	-15.117	4.196	-10.921
Dividendes versés	15						-11.343	-11.343	-2.058	-13.401
Capital et Primes d'émission	15							0		0
Variation du périmètre de consolidation	15, 31							0	-105	-105
Mouvements sur actions propres (achats/annulation)	15							0		0
Autres	15						108	108		108
Solde au 31 décembre 2013		78.767	49.049	67.263	0	-5.437	128.467	318.109	18.666	336.775
Participations disponibles à la vente										
Variations de la juste valeur	15			-4.624				-4.624		-4.624
Transferts en résultat suite à dépréciations	15							0		0
Transferts en résultat suite à cessions 15, 23				66				66		66
Quote-part dans les réserves de couverture et actuarielles des participations mises en équivalence	7, 15			-2.919				-2.919		-2.919
Variation du périmètre de consolidation	7, 15							0		0
Variations des écarts de conversion	15					3.500		3.500		3.500
Autres	15							0		0
Autres éléments du résultat global		0	0	-7.477	0	3.500	0	-3.977	0	-3.977
Résultat net de l'exercice							-1.073	-1.073	3.540	2.467
Résultat global de l'exercice		0	0	-7.477	0	3.500	-1.073	-5.050	3.540	-1.510
Dividendes versés	15						-11.469	-11.469	-2.058	-13.527
Capital et Primes d'émission	15	2.483	8.972					11.455		11.455
Variation du périmètre de consolidation	15, 31							0		0
Mouvements sur actions propres (achats/annulation)	15							0		0
Autres	15						-213	-213	83	-130
Solde au 31 décembre 2014		81.250	58.021	59.786	0	-1.937	115.712	312.832	20.231	333.063

(1) des participations disponibles à la vente et mises en équivalence.

(2) les chiffres présentés à titre comparatif ont été retraités pour refléter l'application de la norme IAS 19 révisée. L'impact est de -5.643 KEUR sur les résultats non distribués de 2012.

TABLEAU CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE

x € 1.000	Note	2014	2013
Résultat avant impôts		9.701	14.095
Ajustements			
Résultat sur cessions	23	-3.373	-2.793
Variations de juste valeur et dépréciations	24	17.974	-3.535
Part dans le résultat des participations mises en équivalence	7	1.722	12.974
Charges financières	22	5.850	5.978
Produits d'intérêts et de dividendes	21	-7.392	-9.133
Amortissements, pertes de valeur et provisions	22	8.668	8.195
Autres		-232	-58
Variations du besoin en fonds de roulement			
Éléments de l'actif courant ⁽¹⁾		5.640	-15.754
Éléments du passif courant ⁽²⁾		-1.529	820
Intérêts payés		-6.247	-10.255
Intérêts encaissés (inclus IRS)		1.080	1.105
Dividendes encaissés			
Participations mises en équivalence	7	4.143	3.097
Autres participations	21	6.315	8.032
Impôts payés		-7.971	-12.048
Flux de trésorerie des activités opérationnelles		34.349	720
(Acquisitions) / cessions de participations	7, 8	16.158	-1.892
(Acquisitions) / cessions d'autres instruments financiers		182	-486
(Acquisitions) / cessions d'immeubles de placement	5	-10	26.431
(Acquisitions) / cessions d'immobilisations corporelles	4	-6.953	-8.307
(Acquisitions) / cessions d'immobilisations incorporelles	6	-1.945	-1.551
(Acquisitions) / cessions d'autres actifs non-courant		10.300	6.577
Flux de trésorerie des activités d'investissement		17.732	20.772
Nouveaux emprunts	16, 20	17.000	45.000
Remboursement d'emprunts	16, 20	-60.473	-19.130
Augmentation / (réduction) de capital	15	11.455	0
Dividendes versés aux actionnaires du Groupe		-11.469	-11.343
Dividendes versés aux participations ne donnant pas le contrôle		-2.058	-2.058
Ventes (Achats) d'actions détenues en propres		0	0
Autres		-990	171
Flux de trésorerie des activités de financement		-46.535	12.640
Flux de trésorerie net de l'exercice		5.546	34.132
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice		52.446	18.314
Effet de change sur la trésorerie et équivalents en devise		0	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice		57.992	52.446

(1) Variations du besoin en fonds de roulement relatifs aux stocks, clients, autres actifs et actifs non-courants détenus en vue de la vente.

(2) Variations du besoin en fonds de roulement relatifs aux fournisseurs, créiteurs et autres passifs.

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

1. Informations générales

Compagnie du Bois Sauvage SA (la « Compagnie ») est une société à caractère patrimonial de droit belge cotée sur Euronext Bruxelles. Les principales activités de la Compagnie et de ses filiales (le « Groupe ») sont décrites dans la note 3 et dans le rapport de gestion consolidé.

Les états financiers consolidés clôturés le 31 décembre 2014 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration en date du 26 février 2015.

2. Principes et méthodes comptables

Déclaration de conformité et dispositions applicables

Les états financiers consolidés de la Compagnie ont été préparés conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne.

Au cours de l'exercice, le Groupe a appliqué les nouvelles normes suivantes :

- IFRS 10 Etats financiers consolidés (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2014)
 - IFRS 11 Partenariats (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2014)
 - IFRS 12 Informations à fournir sur les intérêts détenus dans d'autres entités (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2014)
 - IAS 27 Etats financiers individuels (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2014)
 - IAS 28 Participations dans des entreprises associées et des coentreprises (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2014)
 - Amendements à IFRS 10, IFRS 12 et IAS 27 Etats financiers consolidés et informations à fournir – Sociétés d'investissement (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2014)
 - Amendements à IAS 32 Instruments financiers : présentation – Compensation d'actifs et de passifs financiers (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2014)
 - Amendements à IAS 36 – Dépréciation d'actifs – Informations à fournir sur la valeur recouvrable des actifs non financiers (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2014)
 - Amendements à IAS 39 – Instruments financiers – Novation de dérivés et maintien de la comptabilité de couverture (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2014)
- L'adoption de ces normes n'a pas eu d'impact significatif sur les états financiers.
- Par ailleurs, le Groupe n'a pas anticipé l'application des nouvelles normes et interprétations suivantes qui ont été émises avant la date d'autorisation de publication des états financiers consolidés mais dont la date d'entrée en vigueur est postérieure au 31 décembre 2014.
- IFRS 9 Instruments financiers et les amendements liés (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2018, mais non encore adoptés au niveau européen)
 - IFRS 14 – Comptes de report réglementaires (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2016, mais non encore adoptés au niveau européen)
 - IFRS 15 – Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2017, mais non encore adoptés au niveau européen)
 - Améliorations aux IFRS (2010-2012) (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er février 2015)
 - Améliorations aux IFRS (2011-2013) (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2015)
 - Améliorations aux IFRS (2012-2014) (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2016, mais non encore adoptés au niveau européen)
 - Amendements à IFRS 10, IFRS 12 et IAS 28 – Entités d'investissement: Application de l'exemption de consolidation (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2016, mais non encore adoptés au niveau européen)
 - Amendements à IFRS 10 et IAS 28 Vente ou contribution d'actifs entre l'investisseur et sa participation dans des entreprises associées ou coentreprises (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2016, mais non encore adoptés au niveau européen)
 - Amendements à IFRS 11 – Partenariats – Acquisition d'une participation dans une entreprise commune (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2016, mais non encore adoptés au niveau européen)

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

- Amendements à IAS 1 – Présentation des états financiers – Initiative concernant les informations à fournir (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2016, mais non encore adoptés au niveau européen)
- Amendements à IAS 16 et IAS 38 – Immobilisations corporelles et incorporelles – Clarification sur les méthodes d’amortissement acceptables (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2016, mais non encore adoptés au niveau européen)
- Amendements à IAS 16 et IAS 41 – Immobilisations corporelles et actifs biologiques – Plantes productrices (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2016, mais non encore adoptés au niveau européen)
- Amendements à IAS 19-Avantages au personnel – Cotisations des employés (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er février 2015)
- Amendements à IAS 27-Etats financiers individuels – Méthode de la mise en équivalence (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2016, mais non encore adoptés au niveau européen)
- IFRIC 21 – Taxes (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 17 juin 2014)

L’application de ces normes n’aura pas d’impact significatif sur les Etats financiers consolidé du Groupe à l’exception de la nouvelle norme IFRS 9 qui devrait notamment influencer le traitement des participations non consolidées qui ne sont pas détenues à des fins de trading. Le Groupe devrait notamment choisir entre la comptabilisation des gains et pertes sur ces participations en résultat ou en capitaux propres. Toutefois, les impacts potentiels de cette nouvelle norme ne pourront être déterminés qu’une fois le projet de remplacement de la norme IAS 39 « instruments financiers : comptabilisation et évaluation » finalisé et adopté au niveau européen.

Principes de consolidation

Filiales

La Société a le contrôle lorsqu’elle :

- détient le pouvoir sur l’entité émettrice;
- est exposée, ou a le droit, à des rendements variables, en raison de ses liens avec l’entité émettrice;
- a la capacité d’exercer son pouvoir de manière à influencer sur le montant des rendements qu’elle obtient.

La Société doit réévaluer si elle contrôle l’entité émettrice lorsque les faits et circonstances indiquent qu’un ou plu-

sieurs des trois éléments du contrôle énumérés ci-dessus ont changé.

Si la Société ne détient pas la majorité des droits de vote dans une entité émettrice, elle a des droits qui sont suffisants pour lui conférer le pouvoir lorsqu’elle a la capacité pratique de diriger unilatéralement les activités pertinentes de l’entité émettrice. La Société prend en considération tous les faits et circonstances lorsqu’elle évalue si les droits de vote qu’elle détient dans l’entité émettrice sont suffisants pour lui conférer le pouvoir.

Les comptes des filiales sont repris dans les états financiers consolidés à partir de la date à laquelle le contrôle par le Groupe débute et jusqu’à la date à laquelle ce contrôle cesse. L’ensemble des soldes et opérations intragroupe et des profits latents sur des transactions entre sociétés du Groupe sont éliminés. Lorsque cela s’avère nécessaire, des ajustements sont opérés aux états financiers des filiales de façon à aligner leurs méthodes comptables sur celles du Groupe. Si la date de clôture des états financiers d’une filiale ne correspond pas au 31 décembre, des ajustements sont effectués pour prendre en compte les effets des transactions qui se sont produites par rapport au 31 décembre. Si la différence entre les dates de clôture excède 3 mois, la filiale prépare des états financiers au 31 décembre.

Les capitaux propres et le résultat net attribuables aux participations ne donnant pas le contrôle (anciennement appelé « intérêts minoritaires ») sont présentés séparément dans l’état de la situation financière et dans l’état du résultat global respectivement.

La participation ne donnant pas le contrôle peut être évaluée soit à la juste valeur, soit à la part proportionnelle de la participation contrôlante dans l’actif net identifiable de l’entreprise acquise. Le choix de la base d’évaluation est fait au cas par cas. Après l’acquisition, la valeur comptable des participations ne donnant pas le contrôle est le montant de ces participations à la comptabilisation initiale, majoré par la part proportionnelle de ces participations dans les variations ultérieures des capitaux propres. Le résultat global total est attribué aux participations ne donnant pas le contrôle même si cela se traduit par un solde déficitaire pour les participations ne donnant pas le contrôle.

Des modifications de la part d’intérêt de la Compagnie dans une filiale qui n’aboutissent pas à une perte de contrôle sont comptabilisées comme des transactions de capitaux propres. Toute différence entre le montant de l’ajustement

appliqué aux participations ne donnant pas le contrôle et la juste valeur de la contrepartie payée ou reçue doit être comptabilisée directement en capitaux propres et attribuée aux actionnaires de la Compagnie.

Si le Groupe perd le contrôle d'une filiale, le profit ou la perte de cession est calculé comme la différence entre (i) la somme de la juste valeur de la contrepartie reçue et la juste valeur de toute participation conservée et (ii) la valeur comptable antérieure des actifs (y compris le goodwill) et passifs de la filiale et de toute participation ne donnant pas le contrôle. En cas de perte de contrôle, la participation est déconsolidée et les éléments relatifs à cette participation précédemment comptabilisés en capitaux propres sont repris en résultat. La juste valeur d'un investissement conservé dans l'ancienne filiale à la date de perte de contrôle doit être considérée comme étant la juste valeur de la comptabilisation initiale d'un actif financier selon IAS 39 – *Instruments financiers: Comptabilisation et évaluation* ou bien, le cas échéant, comme le coût, lors de la comptabilisation initiale, d'un investissement dans une coentreprise ou entreprise associée.

Le traitement du goodwill est décrit au paragraphe « goodwill résultant d'un regroupement d'entreprises ».

Coentreprises et entreprises associées

Une coentreprise est un partenariat dans lequel les parties qui exercent un contrôle conjoint sur l'entreprise ont des droits sur l'actif net de celle-ci. Le contrôle conjoint s'entend du partage contractuellement convenu du contrôle exercé sur une entreprise, qui n'existe que dans le cas où les décisions concernant les activités pertinentes requièrent le consentement unanime des parties partageant le contrôle.

Une entreprise associée est une entité sur laquelle le Groupe exerce une influence notable en participant aux décisions de politique financière et opérationnelle. Cette influence est présumée si le Groupe détient au moins 20% des droits de vote.

Le résultat, les actifs et les passifs des entités contrôlées conjointement et des entreprises associées sont incorporés dans les états financiers suivant la méthode de la mise en équivalence et ce, à partir de la date à laquelle le contrôle conjoint ou l'influence notable débute jusqu'à ce que ce contrôle conjoint ou cette influence notable cesse.

Lors de la perte d'un contrôle conjoint ou d'une influence notable, la Compagnie évalue à la juste valeur tout inves-

tissement qu'elle conserve dans l'ancienne coentreprise ou entreprise associée. La Compagnie comptabilise en résultat toute différence entre (i) la juste valeur de tout investissement conservé et de tout produit lié à la sortie de la fraction de participation dans la coentreprise ou l'entreprise associée; et (ii) la valeur comptable de l'investissement à la date de la perte du contrôle conjoint ou de l'influence notable.

Lorsque la quote-part de la Compagnie dans les fonds propres de la coentreprise ou de l'entreprise associée est ramenée à zéro, les pertes supplémentaires font l'objet d'une provision, et un passif est comptabilisé, seulement dans la mesure où la Compagnie a encouru une obligation légale ou implicite ou a effectué des paiements au nom de l'entreprise.

Lors de l'acquisition de la participation, toute différence entre le coût de la participation et la quote-part de la Compagnie dans la juste valeur nette des actifs et des passifs identifiables de la coentreprise ou de l'entreprise associée est comptabilisée comme goodwill. Le goodwill est inclus dans la valeur comptable de la participation et soumis à un test de dépréciation.

Lorsqu'une entreprise du Groupe réalise une transaction avec une entité contrôlée conjointement ou une entreprise associée, les pertes et profits non réalisés sont éliminés à hauteur de la quote-part du Groupe dans l'entité concernée, sauf lorsque les pertes non réalisées donnent l'indication d'une perte de valeur de l'actif transféré.

Lorsque cela s'avère nécessaire, des ajustements sont opérés aux états financiers des entités contrôlées conjointement et des entreprises associées de façon à aligner leurs méthodes comptables sur celles du Groupe. Si la date de clôture des états financiers d'une entité contrôlée conjointement ou d'une entreprise associée ne correspond pas au 31 décembre, des ajustements sont effectués pour prendre en compte les effets des transactions qui se sont produites par rapport au 31 décembre. Si la différence entre les dates de clôture excède 3 mois, l'entité contrôlée conjointement ou l'entreprise associée prépare des états financiers au 31 décembre.

Regroupements d'entreprises

Les acquisitions d'entreprises (business) sont comptabilisées selon la méthode de l'acquisition. La contrepartie transférée à l'occasion d'un regroupement d'entreprises est évaluée à la juste valeur, qui est calculée comme étant la somme des justes valeurs des actifs transférés, des passifs repris

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

et des parts de capitaux propres émises par le Groupe en échange du contrôle sur l'entreprise acquise. Les coûts connexes à l'acquisition sont comptabilisés en charges lorsqu'ils sont encourus.

Si applicable, la contrepartie transférée lors de l'acquisition comprend tout actif ou passif résultant d'un accord de contrepartie éventuelle, évalué à la juste valeur à la date d'acquisition. Des variations ultérieures à la juste valeur sont comptabilisées contre le coût d'acquisition lorsque ces variations répondent à la définition d'ajustements de la période d'évaluation. Toutes les autres variations de juste valeur de la contrepartie éventuelle classée comme un actif ou un passif sont comptabilisées selon les principes comptables applicables. La contrepartie éventuelle classée en capitaux propres n'est pas réévaluée.

Dans un regroupement d'entreprises réalisé par étapes, le Groupe réévalue la participation qu'il détenait précédemment dans l'entreprise acquise à la juste valeur à la date d'acquisition et comptabilise l'éventuel profit ou perte en résultat. Les montants relatifs à la participation détenue précédemment qui étaient comptabilisés en autres éléments du résultat global, sont comptabilisés sur la même base que si le Groupe avait directement sorti sa participation antérieure.

Les actifs identifiables acquis et les passifs repris sont évalués à leur juste valeur à la date d'acquisition, à l'exception des impôts différés, des avantages du personnel, des droits de paiement fondés sur des actions et des actifs détenus en vue de la vente.

Si la comptabilisation initiale d'un regroupement d'entreprises est inachevée à la fin de la période de reporting au cours de laquelle le regroupement d'entreprises survient, le Groupe mentionne les montants relatifs aux éléments pour lesquels la comptabilisation est inachevée. Ces montants provisoires sont ajustés pendant la période d'évaluation ou des actifs ou des passifs additionnels sont comptabilisés afin de refléter les informations nouvelles qui sont obtenues à propos des faits et des circonstances qui prévalaient à la date d'acquisition et qui, si elles avaient été connues, auraient abouti à la comptabilisation de ces actifs et passifs à cette date.

La période d'évaluation prend fin dès que le Groupe reçoit l'information qu'il recherchait à propos des faits et des circonstances qui prévalaient à la date d'acquisition ou dès qu'il apprend qu'il est impossible d'obtenir des informations

supplémentaires. Cependant, la période d'évaluation ne doit pas excéder un an à compter de la date d'acquisition.

Goodwill

Le goodwill résultant d'un regroupement d'entreprises est comptabilisé en tant qu'actif à la date d'acquisition (c.-à-d. la date à laquelle l'acquéreur obtient le contrôle de l'entreprise acquise). Le goodwill est évalué comme étant l'excédent du total de (i) la contrepartie transférée, (ii) le montant d'une participation ne donnant pas le contrôle dans l'entreprise acquise et (iii) la juste valeur de la participation précédemment détenue par l'acquéreur dans l'entreprise acquise, par rapport au solde net des montants, à la date d'acquisition, des actifs identifiables acquis et des passifs repris.

Si après réexamen, la part du Groupe dans la juste valeur de l'actif net identifiable acquis excède le total de (i) la contrepartie transférée, (ii) le montant d'une participation ne donnant pas le contrôle dans l'entreprise acquise et (iii) la juste valeur de la participation précédemment détenue par l'acquéreur dans l'entreprise acquise, cet excédent est comptabilisé directement en résultat.

Après sa comptabilisation initiale, le goodwill est soumis à un test de dépréciation. Pour la réalisation de ce test, le goodwill est affecté à chaque unité génératrice de trésorerie du Groupe qui bénéficiera des synergies du regroupement d'entreprises. Les unités génératrices de trésorerie auxquelles le goodwill a été affecté sont soumises à des tests de dépréciation sur une base annuelle ou plus fréquemment lorsqu'il existe des indications de dépréciation de l'unité. Si la valeur comptable d'une unité génératrice de trésorerie dépasse sa valeur recouvrable, la perte de valeur qui en résulte est comptabilisée en résultat et affectée en premier lieu en diminution de l'éventuel goodwill puis aux autres actifs de l'unité proportionnellement à leur valeur comptable. Une dépréciation comptabilisée sur un goodwill n'est pas reprise lors d'un exercice ultérieur.

Lors de la cession d'une filiale, le montant attribuable au goodwill est inclus dans la détermination du résultat de la cession.

Opérations en devises

Dans les états financiers de la Compagnie et de chaque filiale, coentreprise ou entreprise associée, les transactions en monnaies étrangères sont enregistrées, lors de leur comptabilisation initiale, dans la devise fonctionnelle de la société concernée en appliquant le taux de change en vi-

gueur à la date de la transaction. A la clôture, les éléments monétaires en monnaies étrangères sont convertis au taux de clôture de l'exercice. Les écarts provenant de la réalisation ou de la conversion d'éléments monétaires libellés en monnaies étrangères sont enregistrés en résultats par la filiale dans la période au cours de laquelle ils se produisent.

Lors de la consolidation, les résultats et la situation financière des activités à l'étranger du Groupe sont convertis en euro qui constitue la monnaie de présentation des états financiers consolidés. Ainsi, les actifs et passifs sont convertis au taux de clôture alors que les produits et charges sont convertis au taux moyen de l'année. Les écarts de change qui en résultent sont comptabilisés dans les autres éléments du résultat global et sont cumulés dans les capitaux propres sous la rubrique « écarts de conversion ». De tels écarts de change sont comptabilisés en résultat lors de la cession de la société concernée.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont portées au bilan à leur coût diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeurs éventuelles.

Les immobilisations corporelles sont amorties de façon linéaire en fonction de leur durée d'utilité estimée. A chaque date de clôture, la durée d'utilité est revue.

Les taux d'amortissement annuels sont les suivants:

- Constructions : 3%
(30 ans pour les bâtiments industriels)
- Installations, machines et outillages : 6,66% et 10%
- Améliorations à des propriétés louées : 16,67%
- Matériel roulant : 20%
- Agencements et accessoires : 25%
- Matériel informatique : 33%

Les immobilisations corporelles sont soumises à un test de dépréciation dès qu'il existe une indication que l'actif puisse être déprécié (voir section sur la 'Dépréciation d'actifs' ci-dessous).

Coûts d'emprunt

Les coûts d'emprunt attribuables à la construction ou la production d'une immobilisation corporelle significative nécessitant une longue période de préparation avant de pouvoir être utilisée font partie du coût de cette immobilisation.

Subventions en capital

Les subventions relatives aux achats d'immobilisations corporelles sont déduites du coût de ces immobilisations. Elles sont comptabilisées au bilan à leur valeur attendue au moment de l'approbation initiale de la subvention. Cette valeur peut faire l'objet d'une correction après son approbation finale par les autorités. La subvention est donc portée en résultat au même rythme que l'amortissement des immobilisations auxquelles elle se rapporte.

Immobilisations corporelles détenues en location-financement

Les contrats de location pour lesquels le Groupe endosse la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété de l'actif sont classés parmi les contrats de location-financement. Les immobilisations corporelles acquises en location-financement sont comptabilisées au montant le plus faible entre leur juste valeur et la valeur actualisée des paiements minimaux à la date d'entrée en vigueur du contrat de location-financement, diminuée du cumul des amortissements et des pertes de valeur éventuels.

Les paiements au titre de la location sont ventilés entre la charge financière et la réduction du solde de la dette de location-financement. La charge financière est répartie sur les différentes périodes couvertes par le contrat de location de manière à obtenir un taux d'intérêt périodique constant sur le solde restant dû au passif au titre de chaque période.

Les actifs détenus en location-financement sont amortis sur la même durée que les actifs possédés, ou sur la durée du contrat de location s'il n'est pas prévu que le Groupe ne devienne propriétaire de l'actif au terme du contrat.

Immeubles de placement

Un immeuble de placement est un bien immobilier (terrain, construction ou les deux) détenu pour en retirer des loyers et/ou en valoriser le capital et non pas pour la production ou la fourniture de biens ou de services, à des fins administratives ou pour le vendre dans le cadre de l'activité ordinaire.

Les immeubles de placement sont portés au bilan à leur juste valeur à la date de clôture. Les variations de la juste valeur des immeubles de placement sont directement comptabilisées dans la rubrique appropriée du compte de résultats. La juste valeur des immeubles de placement significatifs (plus d'EUR 1 million) est évaluée périodiquement par un expert indépendant alors que celle des autres immeubles est estimée par référence à l'actualisation des loyers futurs.

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont comptabilisées s'il est probable que des avantages économiques futurs attribuables à l'actif iront à l'entité et si son coût peut être évalué de façon fiable. Elles sont évaluées au coût diminué du cumul des amortissements et pertes de valeur éventuels. Les immobilisations incorporelles dont la durée d'utilité est finie sont amorties selon la méthode linéaire sur base de la meilleure estimation de leur durée d'utilité. Si la durée d'utilité est indéterminée, l'immobilisation incorporelle n'est pas amortie mais soumise au moins annuellement à un test de dépréciation (voir section sur la 'Dépréciation d'actifs' ci-dessous).

La durée d'utilité des immobilisations incorporelles et, le cas échéant, le fait que cette durée soit indéterminée sont revus à chaque clôture.

Actifs financiers

Les actifs financiers sont répartis dans les catégories suivantes.

Actifs financiers disponibles à la vente

Cette catégorie comporte les participations qui ne sont pas détenues à des fins de transactions (trading) et sur lesquelles le Groupe n'exerce pas une influence notable (présumée à partir de 20%) ainsi que les obligations cotées sur un marché actif.

Les actifs financiers disponibles à la vente sont évalués à la juste valeur avec comptabilisation des variations de la juste valeur dans les autres éléments du résultat global et ces variations sont cumulées dans les capitaux propres. Néanmoins, toute perte de valeur importante ou durable est immédiatement comptabilisée en résultat. Les profits et pertes cumulés dans les capitaux propres sont transférés en résultat lorsque les actifs sont cédés.

La juste valeur des actifs financiers disponibles à la vente cotés sur un marché actif est déterminée par référence à ce marché. Les participations disponibles à la vente qui ne sont pas cotées sur un marché actif et dont la juste valeur ne peut être évaluée de manière fiable par une autre technique de valorisation sont maintenues au coût.

Prêts et créances

Cette catégorie comporte les prêts et les créances, y compris les créances commerciales, ainsi que les obligations non cotées sur un marché actif.

Ces actifs financiers sont initialement évalués à la juste valeur majorée des coûts de transaction directement attribuables. Ils sont ultérieurement évalués au coût amorti qui correspond au montant initialement comptabilisé, diminué des remboursements en principal et majoré ou diminué de l'amortissement cumulé de toute différence éventuelle entre ce montant initial et le montant à l'échéance en appliquant le taux d'intérêt effectif. Dans la majorité des cas, le coût amorti des prêts et créances correspond à leur valeur nominale.

Le cas échéant, les prêts et créances font l'objet de pertes de valeur pour couvrir les montants considérés comme non recouvrables.

Actifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultats

Cette catégorie comporte les participations détenues à des fins de transactions (*trading*) ainsi que les instruments dérivés représentant des actifs, notamment les options acquises par le Groupe.

Ces actifs financiers sont évalués à la juste valeur avec comptabilisation des variations de la juste valeur directement dans le compte de résultats. La juste valeur correspond au prix coté sur un marché actif ou, en l'absence d'un tel marché, est calculée en utilisant des modèles d'évaluation prenant en compte les données actuelles du marché.

Stocks

Les stocks sont évalués au montant le plus faible entre le coût et la valeur nette de réalisation.

Le coût des stocks comprend les coûts d'acquisition et de transformation ainsi que les autres coûts encourus pour amener les stocks à l'endroit et dans l'état où ils se trouvent, y compris les coûts d'emprunt encourus sur des stocks nécessitant une longue période de préparation avant de pouvoir être vendus. Le coût est déterminé sur base de la méthode du coût moyen pondéré.

La valeur nette de réalisation est le prix de vente estimé dans le cours normal de l'activité, diminué des coûts estimés pour l'achèvement et la réalisation de la vente. La dépréciation sur stock pour les ramener à leur valeur nette de réalisation est comptabilisée en charge de l'exercice au cours duquel elle se produit.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie comprend les fonds en caisse et les dépôts à vue. Les équivalents de trésorerie sont les placements à court terme (inférieur à 3 mois), très liquides, qui sont facilement convertibles en trésorerie et qui sont soumis à un risque négligeable de changement de valeur.

Actifs non courants détenus en vue de la vente

Lorsque, à la date de clôture des états financiers, il est hautement probable que des actifs non courants ou des groupes d'actifs et passifs directement liés soient cédés, ils sont désignés comme actifs (ou groupes destinés à être cédés) détenus en vue de la vente. Leur cession est considérée comme hautement probable si, à la date de clôture des états financiers, un plan destiné à les mettre en vente à un prix raisonnable par rapport à leur juste valeur a été engagé afin de trouver un acheteur et réaliser leur vente dans un délai maximal d'un an.

Les actifs non courants (et les groupes destinés à être cédés) détenus en vue de la vente sont évalués au montant le plus faible entre leur valeur comptable et leur juste valeur diminuée des coûts de la vente. Ils sont présentés séparément dans le bilan.

Dépréciation d'actifs autres que du goodwill

A chaque date de clôture, le Groupe vérifie la valeur comptable des immobilisations corporelles et incorporelles afin de déterminer s'il existe une quelconque indication que ces actifs aient subi une perte de valeur. Si une telle indication existe, l'actif fait l'objet d'un test de dépréciation consistant à comparer sa valeur comptable à sa valeur recouvrable. S'il n'est pas possible d'estimer la valeur recouvrable de l'actif individuellement, le test est effectué au niveau de l'unité génératrice de trésorerie (UGT) à laquelle cet actif appartient.

La valeur recouvrable d'un actif (UGT) correspond au montant le plus élevé entre sa juste valeur diminuée des coûts de la vente et sa valeur d'utilité. La valeur d'utilité correspond aux flux de trésorerie futurs estimés provenant de l'actif (UGT) qui sont actualisés selon un taux avant impôt reflétant les appréciations actuelles du marché de la valeur-temps de l'argent et des risques spécifiques à l'actif pour lesquels les estimations des flux de trésorerie futurs n'ont pas été ajustées.

Si la valeur recouvrable d'un actif (UGT) est inférieure à sa valeur comptable, une perte de valeur est comptabilisée en résultat pour la différence.

Si la perte de valeur s'inverse ultérieurement, la valeur comptable de l'actif (UGT) est portée à sa valeur recouvrable révisée à la hausse. Toutefois, la valeur comptable ainsi augmentée n'excède pas celle qui aurait été déterminée si aucune perte de valeur n'avait été enregistrée sur cet actif (UGT). La reprise d'une perte de valeur est comptabilisée immédiatement en résultat.

Capital social

En cas de rachat (ou cession) d'actions propres, le montant de la contrepartie payée (ou reçue) est directement porté en diminution (ou augmentation) des capitaux propres.

Passifs financiers

Emprunts non convertibles

Les emprunts se composent d'emprunts bancaires et d'emprunts obligataires. Ils sont initialement comptabilisés à la juste valeur diminuée des coûts de transaction directement encourus. Après leur comptabilisation initiale, ils sont évalués au coût amorti à l'aide de la méthode du taux d'intérêt effectif.

Emprunts convertibles

Les obligations convertibles et les obligations assorties de warrants constituent des instruments composés d'une partie « dette » et d'une partie « capitaux propres ». A la date d'émission, la juste valeur de la composante « dette » est estimée en utilisant le taux d'intérêt du marché pour des obligations similaires non convertibles. La différence entre le produit de l'émission de l'obligation et la juste valeur ainsi attribuée à la composante « dette », représentant la valeur du droit de convertir l'obligation en actions (ou de souscrire à de nouvelles actions), est directement comptabilisée dans les capitaux propres. Les coûts de transaction sont répartis entre la composante « dette » et la composante « capitaux propres » sur base de leur valeur comptable relative à la date d'émission.

La charge d'intérêt sur la composante « dette » est calculée en appliquant à l'instrument le taux d'intérêt du marché pour des dettes similaires non convertibles. La différence entre ce montant et l'intérêt payé est ajoutée à la valeur comptable de la composante « dette » en application de la méthode du taux d'intérêt effectif.

Instruments dérivés

Les instruments dérivés qui constituent des passifs financiers, notamment l'ensemble des options émises par le Groupe, sont évalués à la juste valeur avec comptabilisation des variations de la juste valeur directement dans le compte

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

de résultats. La juste valeur correspond au prix coté sur un marché actif ou, en l'absence d'un tel marché, est calculée en utilisant des modèles d'évaluation prenant en compte les données actuelles du marché.

Fournisseurs et autres créiteurs

Les fournisseurs et autres créiteurs sont évalués au coût amorti en appliquant la méthode du taux d'intérêts effectif, ce qui correspond à la valeur nominale de ces dettes dans la plupart des cas.

Provisions

Les provisions sont comptabilisées quand le Groupe a une obligation actuelle (juridique ou implicite) résultant d'un événement passé dont il est probable qu'elle résultera en une sortie d'avantages économiques qui peuvent être estimés de manière fiable.

Le montant comptabilisé en provisions correspond à la meilleure estimation de la dépense nécessaire à l'extinction de l'obligation actuelle à la date de clôture. Si cela s'avère approprié, les provisions sont déterminées sur une base actualisée.

Les provisions pour restructuration sont comptabilisées uniquement quand le Groupe a adopté un plan formel et détaillé de restructuration qui a été annoncé aux parties concernées avant la date de clôture.

Avantages du personnel

Plan de pension à cotisations définies

La législation belge requiert que l'employeur garantisse un taux de rendement minimum pour les régimes à cotisations définies. En tenant compte de l'incertitude liée à l'évolution future du taux de rendement minimum garanti applicable en Belgique, la Société a adopté une approche rétrospective par laquelle les engagements nets au titre de ces régimes de retraite comptabilisés dans l'état de la situation financière sont évalués sur base de la somme des écarts positifs, pour chaque participant individuel du régime, entre les réserves minimum garanties et les cotisations cumulées sur base des taux de rendement effectif à la date de clôture (c'-à-d. les engagements nets au titre des régimes de retraite sont déterminés sur base du déficit évalué à sa valeur intrinsèque, le cas échéant).

Paiement fondé sur des actions

Les warrants accordés à certains membres du personnel constituent des paiements fondés sur des actions réglés en

instruments de capitaux propres. Ils sont évalués à leur juste valeur estimée selon le modèle de Black & Scholes à la date d'attribution des instruments. Ce montant est comptabilisé en charges du personnel en contrepartie des capitaux propres sur la période d'acquisition des droits de façon linéaire sur base de l'estimation des instruments qui seront finalement acquis.

Répartition bénéficiaire

Les dividendes versés par la Compagnie à ses actionnaires sont repris en déduction des capitaux propres au moment de la décision de l'Assemblée générale. Le bilan est donc établi avant répartition bénéficiaire.

Les tantièmes versés aux administrateurs sont comptabilisés en charges du personnel.

Impôts sur le résultat

Les impôts sur le résultat comportent les impôts courants et les impôts différés.

L'impôt courant correspond à la charge d'impôts attendue sur base du bénéfice comptable de l'exercice en cours ainsi que les ajustements des impôts des exercices précédents.

Les impôts différés sont comptabilisés à l'aide de la méthode du report variable (*liability method*) sur les différences temporelles entre la valeur comptable des actifs et passifs dans les états financiers et leur base fiscale. Les passifs d'impôts différés sont généralement comptabilisés pour toutes les différences temporelles taxables et les actifs d'impôts différés sont enregistrés dans la mesure où il est probable que des bénéfices imposables, sur lesquels ces différences temporelles déductibles pourront être imputées, seront disponibles.

Les impôts différés ne sont pas enregistrés si la différence temporelle porte sur le goodwill ou provient de la comptabilisation initiale (autre que dans un regroupement d'entreprises) d'autres actifs et passifs dans une transaction qui n'affecte ni le bénéfice imposable ni le bénéfice comptable.

Des passifs d'impôts différés sont comptabilisés sur des différences temporelles émanant des participations dans les filiales, les entreprises associées et dans les coentreprises, excepté lorsque le Groupe est à même de contrôler le renversement de la différence temporelle et lorsqu'il est probable que la différence temporelle ne s'inversera pas dans un avenir prévisible.

La valeur comptable des actifs d'impôts différés est revue à chaque date de clôture et ajusté dans la mesure où il est probable qu'un bénéfice imposable suffisant sera disponible pour recouvrer tout ou partie de l'actif.

L'impôt différé est calculé à l'aide du taux d'impôts dont l'application sur les revenus taxables est attendue sur l'exercice au cours duquel les différences temporelles seront réalisées ou réglées. L'impôt différé est comptabilisé en charges ou en produits, sauf lorsqu'il se rapporte à des éléments enregistrés en capitaux propres, auquel cas l'impôt différé est également porté dans les capitaux propres.

Les actifs et passifs d'impôts différés sont compensés quand ils touchent à des impôts levés par la même autorité fiscale et que le Groupe a l'intention de régler ses actifs et passifs d'impôts courants sur une base nette.

Constatation des produits

Un produit est comptabilisé lorsqu'il est probable que les avantages économiques futurs associés à la transaction iront au Groupe et que l'on peut évaluer ces avantages de façon fiable.

Les produits de la vente de biens sont comptabilisés une fois la livraison effectuée et lorsque les risques et avantages inhérents à la propriété des biens ont été transférés à l'acheteur. Les intérêts sont comptabilisés en fonction du temps écoulé selon la méthode du taux d'intérêt effectif. Les dividendes sont enregistrés lorsque le droit du Groupe de percevoir le paiement est établi par l'Assemblée générale des actionnaires.

Les loyers perçus par le Groupe dans le cadre de contrats de location simple sont portés en résultat sur une base linéaire compte tenu de la durée du contrat. Les avantages accordés au locataire (tels que des gratuités) sont répartis de façon linéaire en déduction des produits locatifs sur la durée du bail.

Actifs et passifs éventuels

Les actifs éventuels ne sont pas comptabilisés dans les états financiers mais sont présentés dans les notes lorsque l'entrée d'avantages économiques devient probable. Les passifs éventuels ne sont pas comptabilisés dans les états financiers, sauf s'ils résultent d'un regroupement d'entreprises. Ils sont présentés dans les notes sauf si la possibilité d'une perte est très faible.

Événements postérieurs à la date de clôture

Les événements survenant après la date de clôture mais avant la date d'autorisation de publication des états financiers sont traduits à la clôture uniquement s'ils fournissent des informations supplémentaires sur la situation du Groupe à la date de clôture. Les événements postérieurs à la clôture qui ne donnent pas lieu à des ajustements sont présentés dans les notes lorsqu'ils sont significatifs.

Estimations comptables significatives

Valorisation des actifs disponibles à la vente non cotés : Les participations disponibles à la vente qui ne sont pas cotées sur un marché actif et dont la juste valeur ne peut être évaluée de manière fiable par une autre technique de valorisation sont maintenues au coût. La banque Berenberg a fait l'objet d'une évaluation à la juste valeur sur base de l'actif net estimé. Cet actif net estimé correspond aux fonds propres consolidés de la banque augmenté d'une estimation d'un goodwill qui reflète la valorisation du portefeuille des actifs sous gestion et d'une estimation de la valorisation de l'activité Corporate et Investment Banking (voir note 8). *Valorisation des immeubles de placement :* La juste valeur des immeubles de placement significatifs est évaluée périodiquement par un expert indépendant alors que celle des autres immeubles est estimée par référence à l'actualisation des loyers futurs (voir note 5).

Par ailleurs les principales hypothèses liées aux tests de dépréciations sur goodwill sont détaillée à la note 6.

Jugements comptables significatifs

Impôt : Les actifs d'impôts différés sont comptabilisés dans la mesure où il est probable que des bénéfices imposables futurs permettent aux pertes fiscales et crédits d'impôts d'être utilisés.

Les participations mises en équivalence ont fait l'objet d'un test de dépréciation conformément aux normes IFRS. Sur base de ces tests le Groupe a reconnu les dépréciations nécessaires ou des reprises de dépréciation.

Concernant sa participation dans Recticel, Compagnie Bois Sauvage a analysé les nouvelles dispositions de la norme IFRS 10, en particulier en ce qui concerne l'existence d'un contrôle du fait de la présence majoritaire aux assemblées générales. Sur base de cette analyse, Compagnie Bois Sauvage a conclu qu'elle n'exerçait pas le contrôle sur Recticel en application de la norme IFRS 10 mais une influence notable et, maintient dès lors l'application de la méthode de mise en équivalence.

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

3. Informations sectorielles

En application de la norme IFRS 8 - Secteurs opérationnels, les composantes du Groupe dont les résultats sont examinés par la Direction afin de prendre des décisions quant à l'affectation des ressources et d'en évaluer les performances sont les suivantes :

- Investissements stratégiques
- Immobilier
- Investissements en trésorerie

La Compagnie a choisi de se focaliser sur un nombre réduit d'entreprises, cotées ou non, et principalement industrielles. La vocation du Groupe est de participer activement à la définition des orientations stratégiques des sociétés dans lesquelles il investit.

Les méthodes comptables pour les informations par secteur opérationnel sont les mêmes que celles appliquées par le Groupe et décrites dans la note 2.

PRODUITS, RÉSULTATS ET ACTIFS SECTORIELS

x € 1.000	Investissements stratégiques	Immobilier	Investissements en trésorerie	Eléments non affectés	Total consolidé
	2014				
Résultats (éléments)					
Produits					
<i>Ventes</i>	182.460		89		182.549
<i>Dividendes reçus</i>	5.880		435		6.315
<i>Produits d'intérêts</i>	705		372		1.077
<i>Produits locatifs</i>	147	712	38		897
<i>Autres produits</i>	1.697		2.097		3.794
Charges d'intérêts	-460			-4.974	-5.434
Amortissements, pertes de valeur et provisions	-8.611	-57			-8.668
Résultats sur cessions	3.255		118		3.373
Variations de juste valeur et dépréciations	-4.332	-15.494	1.852		-17.974
Part dans le résultat des participations mises en équivalence	-2.672	950			-1.722
Résultat avant impôts	25.625	-14.190	1.169	-2.903	9.701
Actifs	339.633	25.443	22.216	51.626	438.918
<i>dont participations mises en équivalence</i>	69.064	42			69.106
<i>dont investissements en immobilisations corporelles et incorporelles de l'année</i>	11.633				11.633
Passifs	55.656	2.311	3.382	44.506	105.855

x € 1.000	Investissements stratégiques	Immobilier	Investissements en trésorerie	Eléments non affectés	Total consolidé
	2013				
Résultats (éléments)					
Produits					
Ventes	171.177		79		171.256
Dividendes reçus	7.608		424		8.032
Produits d'intérêts	981	2	118		1.101
Produits locatifs	0	2.396	118		2.514
Autres produits	523		581		1.104
Charges d'intérêts	-462	-406		-4.470	-5.338
Amortissements, pertes de valeur et provisions	-8.010	-71	-114		-8.195
Résultats sur cessions	182	2.616	-5		2.793
Variations de juste valeur et dépréciations	-1.016	3.695	856		3.535
Part dans le résultat des participations mises en équivalence	-11.657	-1.317			-12.974
Résultat avant impôts	22.269	5.114	2.171	-15.459	14.095
Actifs	364.382	57.547	12.980	52.445	487.354
dont participations mises en équivalence	78.055	22.297			100.352
dont investissements en immobilisations corporelles et incorporelles de l'année	6.814				6.814
Passifs	33.257	1.774	4.682	110.865	150.578

Dans la mesure où le Groupe n'a pas effectué de transactions entre secteurs opérationnels, les produits présentés ci-dessus proviennent uniquement de transactions externes.

Le secteur Stratégique :

Les ventes concernent principalement le Groupe Neuhaus. Les dividendes reçus en 2014 sont en diminution par rapport à 2013 et ce principalement suite à la diminution des résultats avant impôt de Berenberg Bank. Les « Autres produits » sont en augmentation par rapport à 2013 et concernent principalement des revenus perçus par le Groupe pour les fonctions d'administrateurs exercées dans ses participations, des différences de changes sur les dollars américains et d'autres revenus. En 2014, le Groupe a vendu sa participation en Trade Credit Ré et sa participation en Ceran en 2013.

Les variations de juste valeur et dépréciations concernent principalement des dépréciations sur différents actifs disponibles à la vente (Noël Group) et sur instruments dérivés en 2014 et Bone Therapeutics, Nanocyl, Euroscreen en 2013.

Les sociétés consolidées par la mise en équivalence ont généré une perte d'EUR 2,7 millions en 2014 en nette amélioration par rapport à 2013 (EUR -11,7 millions) (voir aussi la note 7).

Le secteur Immobilier :

Le fait marquant de l'année 2014 pour le secteur immobilier concernent la vente de Codic International qui a entraîné une dépréciations d'EUR 14,7 millions.

Les résultats des sociétés mises en équivalence concernent la société Codic International.

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Le secteur Trésorerie :

Les revenus de dividendes en 2014 sont stables par rapport à 2013. Les autres produits incluent en 2014 une somme non récurrente d'EUR 2,1 millions d'intérêts liée à la finalisation de la récupération de taxes dans le cadre de l'arrêt Cobelfret. Le Groupe a enregistré une variation positive de juste valeur en 2014, comme en 2013, principalement grâce à ses titres Delhaize.

Les éléments non affectés du résultat par secteur concernent essentiellement les charges d'intérêts ainsi que les impôts. En 2013 ils comprennent la transaction d'EUR 8,5 millions relative à la fin des poursuites dans le cadre du dossier Fortis (voir note 22).

Cette mesure du résultat sectoriel correspond à celle utilisée par la direction.

L'ensemble des actifs sont affectés par secteur opérationnel.

Les passifs sont affectés par secteur opérationnel à l'exception des dettes de la maison mère. Ces dernières ne sont pas directement liées au secteur opérationnel et n'ont pas été contractées spécifiquement en vue de l'acquisition d'actifs du secteur en question.

INFORMATIONS GÉOGRAPHIQUES

Les ventes du Groupe sont principalement réalisées en Belgique et en France (marchés domestiques de Neuhaus et Jeff de Bruges). Les intérêts, dividendes, produits locatifs et autres produits sont d'origine principalement belge et dans une moindre mesure européenne et américaine.

Le tableau ci-dessous présente les actifs non-courants (autres que les participations disponibles à la vente, les autres actifs financiers et les actifs d'impôts différés) ainsi que les produits opérationnels pour chacun de ces pays sur base de la localisation de ces actifs.

x € 1.000	Produits opérationnels		Actifs non courants	
	2014	2013	2014	2013
Belgique	63.365	54.309	90.475	123.757
France	117.289	114.414	37.365	36.786
USA	5.509	6.085	20.838	18.884
Autres pays	8.469	9.199	607	607
Total	194.632	184.007	149.285	180.034

INFORMATIONS SUR LES PRINCIPAUX CLIENTS

Le Groupe n'a pas de client dont le produit génère plus de 10% du total des produits. La majeure partie des ventes sont faites par le Groupe Neuhaus via une clientèle diversifiée et de taille réduite par rapport à son chiffre d'affaires.

4. Immobilisations corporelles

x € 1.000	Terrains et construc- tions	Installations, machines et outillages	Améliorations à des pro- priétés louées	Agence- ments et accessoires	Matériel roulant	Total
Valeur d'acquisition						
Au 1 ^{er} janvier 2013	21.027	27.152	35.820	7.487	404	91.890
Acquisitions	177	1.114	3.374	352	1	5.018
Acquisitions par voie de regroupement d'entreprises	3.594	2.196		37		5.827
Cessions et désaffectations		-8	-69	-6		-83
Ecart de change			-79	-5		-84
Au 31 décembre 2013	24.798	30.454	39.046	7.865	405	102.568
Amortissements et dépréciations						
Au 1 ^{er} janvier 2013	-7.034	-20.716	-22.239	-6.166	-356	-56.511
Amortissements de l'exercice	-783	-1.631	-4.311	-490	-15	-7.230
Cessions et désaffectations		6	69	6		81
Autres		1	53	5		59
Au 31 décembre 2013	-7.817	-22.340	-26.428	-6.645	-371	-63.601
Solde au 31 décembre 2013	16.981	8.114	12.618	1.220	34	38.967
Valeur d'acquisition	24.798	30.454	39.046	7.865	405	102.568
Cumul des amortissements et dépréciations	-7.817	-22.340	-26.428	-6.645	-371	-63.601

x € 1.000	Terrains et construc- tions	Installations, machines et outillages	Améliorations à des pro- priétés louées	Agence- ments et accessoires	Matériel roulant	Total
Valeur d'acquisition						
Au 1 ^{er} janvier 2014	24.798	30.454	39.046	7.865	405	102.568
Acquisitions	364	2.616	5.030	576	20	8.606
Cessions et désaffectations		-177	-2.538	-831		-3.546
Transferts	-418					-418
Autres	17		188			205
Au 31 décembre 2014	24.761	32.893	41.726	7.610	425	107.415
Amortissements et dépréciations						
Au 1 ^{er} janvier 2014	-7.817	-22.340	-26.428	-6.645	-371	-63.601
Amortissements de l'exercice	-968	-1.525	-4.262	-370	-16	-7.141
Cessions et désaffectations		87	1.130	811		2.028
Autres	78					78
Au 31 décembre 2014	-8.707	-23.778	-29.560	-6.204	-387	-68.636
Solde au 31 décembre 2014	16.054	9.115	12.166	1.406	38	38.779
Valeur d'acquisition	24.761	32.893	41.726	7.610	425	107.415
Cumul des amortissements et dépréciations	-8.707	-23.778	-29.560	-6.204	-387	-68.636

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Les investissements en installations, machines et outillages concernent principalement le renouvellement d'installations et de lignes de production par du matériel plus performant chez Neuhaus.

Les améliorations à des propriétés louées concernent les magasins loués par Neuhaus et Jeff de Bruges et utilisés par eux pour leurs activités de commerce de détail. Les investissements sont relatifs au réagencement et à la modernisation de magasins existants mais aussi à la rénovation complète des magasins nouvellement acquis (voir aussi note 6). Les améliorations et renouvellements de ces magasins se sont élevés à EUR 5 millions en 2014 et à EUR 3,4 millions en 2013.

Les acquisitions par regroupement d'entreprises concernent l'acquisition en 2013 de 100% des sociétés Corné Port Royal Chocolatier, sa (BE) et Chocopart, sa (BE) par Neuhaus Holding, sa (voir aussi la note 6).

Il n'y a pas de contrat de location financement inclus dans les immobilisations corporelles.

Les durées d'amortissement utilisées sont reprises dans la note sur les principes et méthodes comptables.

5. Immeubles de placement

x € 1.000	2014	2013
A la juste valeur		
Solde au 1 ^{er} janvier	10.852	41.226
Acquisitions	10	7
Cessions et désaffectations		-23.823
Variations de juste valeur	-857	-46
Transferts	418	-6.512
Solde au 31 décembre	10.423	10.852

Mouvement de l'année :

Les « Cessions et désaffectations » concernent en 2013 une maison d'habitation détenue au Luxembourg ainsi que le complexe immobilier de 240 appartements que Village Square (USA) détenait. Cette dernière vente s'est accompagnée d'un remboursement de dette d'USD 19 millions liée au financement de cet investissement.

Le poste « Transferts » concerne en 2014 un espace de bureau occupé précédemment par la Compagnie et actuellement loué à un locataire. En 2013, il est relatif à des terrains sis en province de Liège (voir note 5 bis ci-après) qui ont été reclassifiés dans la rubrique « Actifs non courants détenus en vue de la vente ».

Restriction à la vente :

Il n'y a pas de restriction à la vente des immeubles de placement à l'exception de quelques terres agricoles pour lesquelles la législation sur le bail à ferme prévoit un droit de préemption à l'exploitant.

COMPOSITION DE L'INVESTISSEMENT :

x € 1.000	2014	2013	Catégorie IFRS 7
Site du Bois Sauvage (BE)	9.715 ⁽¹⁾	10.144 ⁽¹⁾	2
Luxembourg (LU)	607 ⁽¹⁾	607 ⁽¹⁾	2
Terrains & divers (BE)	101 ⁽³⁾	101 ⁽³⁾	2
Total au 31 décembre	10.423	10.852	

(1) La valorisation par un expert indépendant se base principalement sur la méthode par le rendement (qui se calcule de manière globale sur base d'un taux de capitalisation qui tient compte de la valeur locative du marché) et/ou celle des prix unitaires (qui consiste à déterminer la valeur vénale sur base de valeurs (hors frais d'acquisition) par mètre carré pour les superficies de terrains non-bâties et/ou les superficies des constructions éventuelles). Chaque année un test de dépréciation sur base d'une actualisation des loyers futurs est effectuée. En cas de divergence matérielle constatée, une correction de valeur est apportée. Les taux d'actualisation des loyers futurs utilisés sont de 5,50% à 6,5%. Pour l'immeuble sis Rue du Bois Sauvage la mise à jour a été faite en 2014.

(2) Valorisation est faite sur base de ventes de biens comparables dans la région proche.

(3) Valorisation au coût historique.

x € 1.000	2014	2013
Produits locatifs	897	2.514
Charges locatives	-365	-940

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

5bis. Actifs non courants détenus en vue de la vente

x € 1.000	2014	2013
Solde au 1 ^{er} janvier	9.517	0
Cessions et désaffectations	-9.517	
Variations de juste valeur		3.005
Transferts		6.512
Solde au 31 décembre	0	9.517

Les montants relatifs aux « Transferts » et « Variations de juste valeur » concernent en 2013 des terrains sis en Province de Liège et faisant l'objet d'un compromis de vente au 31/12/2013. Ces terrains étaient comptabilisés en « Immeubles de placement » au 31/12/2012. La cession a été finalisée et payée début 2014.

6. Goodwill et immobilisations incorporelles

x € 1.000	Goodwill	Immobilisations incorporelles	Total
Solde au 31 décembre 2013	10.962	18.901	29.863
Solde au 31 décembre 2014	10.962	20.015	30.977

x € 1.000	Goodwill	Immobilisations incorporelles			Total
		Droit au bail	Logiciels informatiques	Divers	
Valeur d'acquisition					
Au 1 ^{er} janvier 2013	11.090	21.052	3.533	573	36.248
Acquisitions		1.683	113		1.796
Acquisitions par voie de regroupement d'entreprises				745	745
Ecart de change			-9		-9
Au 31 décembre 2013	11.090	22.735	3.637	1.318	38.780
Amortissements et dépréciations					
Au 1 ^{er} janvier 2013	-128	-4.227	-3.031	-550	-7.936
Amortissements de l'exercice		-699	-266	-24	-989
Autres			8		8
Au 31 décembre 2013	-128	-4.926	-3.289	-574	-8.917
Solde au 31 décembre 2013	10.962	17.809	348	744	29.863
Valeur d'acquisition	11.090	22.735	3.637	1.318	38.780
Cumul des amortissements et dépréciations	-128	-4.926	-3.289	-574	-8.917

x € 1.000	Goodwill	Immobilisations incorporelles			Total
		Droit au bail	Logiciels informatiques	Divers	
Valeur d'acquisition					
Au 1 ^{er} janvier 2014	11.090	22.735	3.637	1.318	38.780
Acquisitions		2.930	11	86	3.027
Cessions et désaffectations		-858	-728	-81	-1.667
Ecart de change			34		34
Autres		-586			-586
Au 31 décembre 2014	11.090	24.221	2.954	1.323	39.588
Amortissements et dépréciations					
Au 1 ^{er} janvier 2014	-128	-4.926	-3.289	-574	-8.917
Amortissements de l'exercice		-569	-135	-127	-831
Cessions et désaffectations		290	728	81	1.099
Ecart de change			-29		-29
Autres		81	-3	-11	67
Au 31 décembre 2014	-128	-5.124	-2.728	-631	-8.611
Solde au 31 décembre 2014	10.962	19.097	226	692	30.977
Valeur d'acquisition	11.090	24.221	2.954	1.323	39.588
Cumul des amortissements et dépréciations	-128	-5.124	-2.728	-631	-8.611

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

La totalité du Goodwill au 31 décembre 2014 et 2013 concerne l'acquisition de Neuhaus. Un test de dépréciation a été réalisé à fin 2014 sur base de l'actualisation des cash-flows futurs et les multiples de sociétés comparables. Il apparaît qu'aucune dépréciation n'est à prendre sur ce Goodwill. Les principales hypothèses utilisées sont basées sur un business plan à trois ans, un coût moyen pondéré du capital proche de 9% (coût des fonds propres de plus de 11% et ratio fonds propres sur dettes de 70% à 80%), un taux de croissance de l'EBIT de 3% entre 2018 et 2024 et de 2% à long terme. Une décote de 15% est ensuite appliquée au résultat obtenu pour tenir compte de l'illiquidité de cette participation. La valeur recouvrable est d'EUR 227,5 millions au 31 décembre 2014. Une variation de ces hypothèses à la hausse ou à la baisse de 10% ne modifierait pas la conclusion du test de dépréciation réalisé sur le Goodwill.

Les Droits au Bail comportent les droits payés en France et en Belgique pour l'accès à la location d'un espace commercial. Dans la mesure où le droit au renouvellement du bail dont dispose le locataire en France (« droit au bail ») ne connaît pas de limite légale ou contractuelle, ces immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée ne font pas l'objet d'amortissement mais sont soumises à un test de dépréciation au moins chaque année. Les Droits au Bail pour les commerces situés en Belgique disposent d'une durée d'utilisation liée au contrat de location. Un amortissement est donc comptabilisé sur ceux-ci en fonction de la durée du bail qui y est liée. La valeur comptable des Droits au Bail à durée d'utilité indéterminée s'élève à EUR 18,7 millions.

Dans le cadre de la réalisation du test de dépréciation, le Goodwill ainsi que les immobilisations incorporelles à durée d'utilité indéterminée (Droits au Bail) ont été intégralement affectés au groupe d'unités génératrices de trésorerie représentant la filiale Neuhaus Holding.

En date du 13 mai 2013, Neuhaus s'est portée acquéreuse de 100 % des parts de la société Corné Port-Royal et de 100 % des parts de la société Chocopar, deux chocolatiers belges, afin d'étendre son réseau de magasins en Belgique, d'étendre la présence à l'aéroport de Zaventem et de profiter de synergies. Pour des raisons de confidentialités les montants de la transaction ne seront pas dévoilés. Cependant, pour satisfaire à la norme IFRS 3, on peut signaler que compte tenu de la valeur des fonds propres lors de l'acquisition et après la mise à juste valeur des actifs et passifs des sociétés, aucun goodwill ni badwill n'a été dégagé sur cette transaction. Aucune garantie n'a été donnée en sus du prix d'acquisition. En 2013, l'impact de ces acquisitions sur le chiffre d'affaires du groupe est de l'ordre d'EUR 6,8 millions avec une rentabilité nette proche de 0. Si les entreprises avaient été acquises au 1 janvier 2013, la contribution au chiffre d'affaires aurait été d'EUR 9,2 millions et la contribution au résultat, une perte d'EUR 0,7 million. La juste valeur des actifs acquis est d'EUR 5,3 millions et celle des passifs est d'EUR 1,8 million.

7. Participations mises en équivalence

Les sociétés qui ont été intégrées selon la méthode de mise en équivalence sont les suivantes :

Société		Taux de détention (%)		Droits de vote (%)		Activité principale
		2014	2013	2014	2013	
Codic International, S.A.	B-1000 Bruxelles, BE0473.019.015	0,00	23,81	0,00	23,81	Immobilier
Corc, LLC	USA-Zebulon 27597 NC	21,30	21,30	21,30	21,30	Immobilier
Jeff de Bruges Canada, Inc.	CA-J7 B1 Y4 Blainville ⁽²⁾	43,56	43,56	50,00	50,00	Alimentation
Man-To-Tree, S.A.	B-7760 Escanaffles, BE0898.045.301	24,99	24,99	24,99	24,99	Recherche
Noël Group, LLC	USA- Zebulon 27597 NC	30,35	29,62	30,35	29,62	Industrie
Recticel, S.A.	B-1140 Bruxelles, BE0405.666.668 ⁽¹⁾	28,18	28,87	28,18	28,87	Industrie
Trade Crédit Re, S.A.	B-1150 Bruxelles, BE0864.602.471	0,00	26,41	0,00	26,41	Assurance
Zeb Land, LLC	USA - Raleigh, 27614 NC	29,83	29,83	29,83	29,83	Immobilier

(1) Sans tenir compte des actions propres détenue par l'entreprise.

(2) Détention via Jeff de Bruges (France) elle même détenue à 66% par Neuhaus Holding.

Les participations de Compagnie du Bois Sauvage dans les sociétés Codic international et Trade Crédit Re ont été vendues respectivement en juillet et septembre 2014.

Jeff de Bruges (France) a ouvert en 2013 une filiale au Canada dont elle détient 66% du capital (43,56% part Groupe). Cette filiale a ouvert trois magasins situés à Montréal et ses environs. Cette participation bien que détenue à 66% (43,56% part Groupe) est valorisée sur base de la mise en équivalence car le contrôle en est conjoint. (voir aussi note 31)

Fin 2014, le Groupe via sa filiale américaine a participé à l'augmentation de capital de Noël Group en prenant légèrement plus que sa part.

Le pourcentage de détention de la Compagnie en Recticel a légèrement diminué suite à l'exercice d'options par des membres du personnel.

Les pourcentages de détention dans les autres sociétés mises en équivalence sont restés identiques.

La valeur de marché de la participation cotée Recticel s'élève à EUR 43 millions au 31 décembre 2014.

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

INFORMATIONS RÉSUMÉES CONCERNANT LES SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE

x € 1.000	2014	2013
Solde au 1^{er} janvier	100.352	117.902
Acquisitions	3.912	1.275
Cessions	-12.468	-1.059
Résultat de la période	-1.722	-12.974
Distribution de la période	-4.143	-3.097
Variation des réserves de couverture	-2.919	-735
Dépréciations	-17.025	0
Reprise de dépréciation	227	1.454
Écarts de conversion	2.853	-2.491
Autres	39	77
Solde au 31 décembre	69.106	100.352

Les acquisitions en 2014 concernent uniquement l'augmentation de capital de Noël Group à laquelle Surongo America a souscrit pour un montant d'USD 4,8 millions. Le prix de cette transaction s'est faite sur base d'une évaluation réalisée par un expert indépendant. En 2013, les acquisitions concernent Noël Group (EUR 0,4 million) et la création par Jeff de Bruges (France) d'une filiale au Canada pour un montant d'EUR 0,8 million.

Les cessions concernent en 2014 la vente des participations en Codic International et Trade Crédit Re entraînant une dépréciation d'EUR 14,7 millions pour la première et un gain de cession pour Trade Crédit Re d'EUR 3,3 millions. En 2013 le Groupe avait vendu sa participation dans Ceran-ILC. Les rentrées financières liées aux deux cessions en 2014 s'élèvent à EUR 15,7 millions.

Les résultats de la période des sociétés mises en équivalence ont été principalement influencés négativement par Recticel pour EUR -2,8 millions en 2014 et pour EUR -10,6 millions en 2013 (dont EUR 7,8 millions de non récurrent lié à l'amende infligée par l'Europe). Les participations vendues ont généré un profit d'EUR 0,5 million durant la période de détention en 2014. Noël Group a dégagé un profit de mise en équivalence d'EUR 0,3 million en 2013.

Les distributions de la période sont constituées des dividendes reçus des participations et concernent principalement Noël Group et Recticel pour respectivement EUR 2,2 millions et 1,7 million.

Le poste « dépréciations » enregistre en 2014 outre la dépréciation sur Codic International, une correction négative en Noël Group (EUR -2,3 millions) et en 2013 une correction de valeur positive sur la même participation pour un montant d'EUR 1,6 million.

Les écarts de conversion reflètent principalement l'appréciation du dollar US par rapport à l'euro et concernent les investissements en Recticel et en Noël Group.

LES INFORMATIONS FINANCIÈRES RÉSUMÉES DES ENTREPRISES ASSOCIÉES DU GROUPE SONT PRÉSENTÉES CI-DESSOUS :

x € 1.000	2014	dont Recticel	2013	dont Recticel
Total actifs	704.100	637.800	964.580	612.400
Total passifs	483.841	471.600	622.188	425.600
Total actif net	220.259	166.200	342.392	186.800
Quote-part du Groupe dans l'actif net des entreprises associées	63.052	46.825	92.730	53.918
Total produits	1.085.339	983.367	1.134.392	976.763
Total résultat	-4.655	-9.700	-46.629	-36.100
Quote-part dans le résultat des entreprises associées	-1.722	-2.747	-12.974	-10.433

8. Participations disponibles à la vente

Les principales participations disponibles à la vente sont les suivantes :

Société		Activité principale	Taux de détention (%)		Catégorie
			2014	2013	
Berenberg Bank, GmbH	D-20354 Hambourg	Banque	12,00	12,00	(3)
Bone Therapeutics, S.A.	B-6041 Gosselies, BE0882 015 654	Recherche médicale	2,50	2,78	(2)
DSF Capital Partner III, L.P.	USA-Boston 02110 MA	Immobilier	6,67	6,67	(3)
DSF Capital Partner, L.P.	USA-Boston 02110 MA	Immobilier	0,00	4,27	(3)
Euroscreen, S.A.	B-6041 Gosselies, BE0453 325 639	Recherche médicale	3,45	4,72	(2)
Gotham City Residential Partners I, L.P.	USA-New York, 10020 NY	Immobilier	4,77	4,77	(3)
Guy Degrenne, S.A.	F-14501 Vire Cedex	Industriel	1,41	8,30	(3)
Matignon Technologies II	F-75116 Paris	Holding	6,29	6,29	(3)
Nanocyl, S.A.	B-5060 Sambreville, BE0476.998.785	Industriel	6,19	6,19	(3)
Serendip, S.A.	B-1180 Bruxelles, BE0466.354.026	Alimentaire	25,00	25,00	(3)
Ter Beke, S.A.	B-9950 Waarschot, BE0421.364.139	Alimentaire	1,75	2,27	(1)
Theodorus II, S.A.	B-1070 Bruxelles, BE0879.436.147	Holding	5,56	5,56	(3)
Umicore, S.A.	B-1000 Bruxelles, BE0401.574.852	Industriel	1,67	1,56	(1)
XDC, S.A.	B-4031 Angleur, BE0865.818.337	Services	0,00	2,85	(2)

Catégorie IFRS 7

(1) : Actifs cotés en bourse et valorisés au cours de bourse de clôture.

(2) : Actifs non cotés pour lesquels il y a eu des transactions de marché et valorisés au prix des dernières transactions connues et significatives.

(3) : Autres valorisations dont la méthode est explicitée ci-dessous pour les participations les plus importantes.

- La banque Berenberg a fait l'objet d'une évaluation sur base d'une moyenne entre l'actif net réévalué et le « price/earning ratio » de sociétés comparables. Lorsque la moyenne est inférieure à l'actif net rectifié, seule cette dernière méthode est retenue, ce qui est le cas au 31 décembre 2014. L'actif net-rectifié correspond aux fonds propres consolidés de la banque augmentés d'une estimation de goodwill qui reflète (i) la valorisation du portefeuille des actifs sous gestion (Banque privée et asset management) et (ii) la valorisation de l'activité Corporate et Investment Banking. Une décote de 31% est ensuite appliquée au résultat obtenu pour tenir compte de l'illiquidité de cette participation. La valorisation ne se basant pas sur des cash-flows prévisionnels actualisés, la mention d'un taux d'actualisation n'est pas relevante. L'analyse de sensibilité faite en modifiant de 10% à la hausse ou à la baisse les profits montre une variation de la valorisation de Berenberg Bank d'un montant d'EUR 4,7 millions. L'analyse de sensibilité faite en modifiant de 10% à la hausse ou à la baisse les ratios de Price/Earnings montre une variation de la valorisation de Berenberg Bank d'un montant d'EUR 4,9 millions.
- La participation en Serendip n'a pas été consolidée selon la méthode de la mise en équivalence malgré la présomption d'influence notable liée au dépassement du seuil de 20% de détention. Cette présomption d'influence notable n'a pas été retenue car la substance de la relation avec la société fait que Compagnie du Bois Sauvage ne participe de facto pas aux décisions stratégiques et opérationnelles de Serendip. Sa valorisation a été déterminée sur base des fonds propres corrigés pour tenir compte de la juste valeur du Groupe Galactic, elle-même basée sur un multiple de l'EBITDA consolidé.

La diminution du taux de détention en Bone Therapeutics, Euroscreen et Guy Degrenne est due au fait que la Compagnie, conformément à sa stratégie de se concentrer sur ses participations les plus importantes, n'a pas suivi toutes les augmentations de capital de ces sociétés. La diminution du pourcentage de détention en Ter Beke fait suite à la vente de 4,629 actions. L'augmentation de sa participation en Umicore est la résultante de l'annulation par celle-ci de 8 millions d'actions propres.

Il n'y a pas eu de transfert entre la catégorie 1 et 2 durant l'année.

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Les mouvements dans la rubrique des participations disponibles à la vente peuvent se résumer comme suit :

x € 1.000	2014	dont catégorie 3	2013	dont catégorie 3
Solde au 1^{er} janvier	157.229	91.734	172.672	91.868
Acquisitions	319	184	599	599
Cessions	-1.212	-1.013	-806	
Variation de la juste valeur	-3.732	-4.482	-9.885	4.618
Dépréciation	-649	-649	-3.295	-3.295
Remboursement de capital	-4.775	-4.775	-1.214	-1.214
Écarts de conversion	1.507	1.507	-857	-857
Autres	480	480	15	15
Solde au 31 décembre	149.167	82.986	157.229	91.734

Surongo America, Inc. a des engagements pour USD 0,4 million à fin 2014.

Le Groupe a participé à l'augmentation de capital d'Euroscreen et de Nanocyl pour des montants respectivement d'EUR 0,1 million et d'EUR 0,2 million. Il a libéré conformément à ses engagements un montant d'EUR 0,03 million pour sa participation Theodorus II. Ses engagements restant en Matignon Technologies II et Theodorus II se montent à EUR 0,6 million.

Les cessions concernent la participation en XDC qui a été vendue en totalité en 2014 (dont une partie du paiement a été fait en action Ymagis) et la poursuite de la diminution de la position du Groupe en Ter Beke en 2013 et 2014.

Pour 2014, les variations de juste valeur concernent principalement Gotham City, Matignon Technologie II et Bone Therapeutics pour un total d'EUR +4,3 millions ainsi que Berenberg Bank et Umicore pour respectivement EUR -6,9 millions et EUR -1,2 million. En 2013, elles concernent essentiellement Umicore pour EUR -14,5 millions, Berenberg Bank EUR +3,4 millions et Gotham City EUR +1 million.

Les dépréciations en 2014 et 2013 sont principalement relatives à Nanocyl et Serendip.

Le Partnership DSF a été dissous en 2014 et la trésorerie distribuée aux Partners.

Les écarts de conversion concernent principalement les investissements en USD: DSF Capital Partner III et Gotham City Residential Partner I.

9. Autres actifs courants et non courants

x € 1.000	Courant		Non courant	
	2014	2013	2014	2013
Avances et prêts non obligataires	0	1.428	533	622
Prêts sous forme d'obligations non convertibles	975	4.500	700	1.550
Prêts sous forme d'obligations convertibles	439		0	70
Cautionnements			2.255	2.031
Placements à terme de plus de 3 mois			1.008	1.006
Charges reportées et produits acquis	2.522	2.623		
Total	3.936	8.551	4.496	5.279

Les avances et prêts non obligataires concernent en partie des prêts en USD octroyés par la filiale Surongo America, Inc. à Noël Group, LLC et pour le solde un prêt assorti d'un gage à la société Rec-Man (remboursé en 2014). Les remboursements en capital et en intérêts de ceux-ci ont été fait en 2013 et 2014 conformément aux conventions de prêts.

Les « Prêts sous forme d'obligations non convertibles » sont relatifs à un prêt d'EUR 1,6 million à DI Group qui, à l'origine, était un prêt obligataire convertible d'EUR 2,5 millions.

A fin 2014 les prêts sous forme d'obligations convertibles ne concernent que celui émis par la société Ymagis en paiement partiel du rachat de la société decinex dont la Compagnie du Bois Sauvage était actionnaire.

Les taux et échéances de ces prêts sont indiqués en note 20.

La juste valeur des prêts courants et non courants n'est pas significativement différente de leur valeur nominale.

Les cautionnements sont relatifs principalement aux garanties données par le Groupe Neuhaus pour la location de magasins.

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

10. Impôts sur le résultat

x € 1.000	2014	2013
Impôts sur le résultat		
Charge (produit) d'impôts courants	8.771	11.061
Charge (produit) d'impôts différés	-1.537	241
Total	7.234	11.302

x € 1.000	2014	2013
Rapprochement entre la charge (produit) d'impôts et le bénéfice comptable		
Bénéfice avant impôts	9.701	14.095
Impôts calculés au taux de 33,99 %	3.297	4.791
Effet de taux d'impôts différents utilisés dans d'autres pays en intégration globale	-679	-610
Effet de l'immunisation des plus et moins-values de cession ou latentes ⁽¹⁾	4.195	659
Effet de l'immunisation des dividendes perçus	270	-504
Effet des intérêts notionnels et pertes récupérées	-471	-507
Effet des ajustements d'impôts relatifs aux exercices antérieurs	1	-139
Effet des ajustements d'impôts différés relatifs aux exercices antérieurs	-1.157	241
Effet du résultat des sociétés mises en équivalence ⁽²⁾	781	4.131
Effet de reprise (dotation) de provision taxée	-1	121
Perte fiscale de l'exercice non reconnue	559	
Autres ajustements d'impôts (DNA, pertes récupérables, divers)	439	3.119
Charge ou (produit) d'impôts de l'exercice	7.234	11.302

Impôts différés par origine de différence temporelle x € 1.000	ACTIF		PASSIF	
	2014	2013	2014	2013
Actifs et Passifs d'impôts différés				
Immobilisations corporelles	712	768	589	2.592
Immeubles de placement			3.046	7.056
Instruments financiers	684	737	1.858	1.405
Autres	818	432	1.144	60
Pertes fiscales et crédits d'impôts non utilisés	1.696	5.322		
Compensations d'impôts différés actifs/passifs	-1.696	-5.322	-1.696	-5.322
Impôts différés actifs et passifs résultant des différences temporelles	2.214	1.937	4.941	5.791
Pertes fiscales reportables inutilisées pour lesquelles aucun impôt différé actif n'est reconnu	140.591	142.663		

(1) Cette rubrique concerne les résultats sur actions ayant un régime fiscal spécifique en Belgique. (plus value et moins value sur cession + ajustement à la juste valeur) voir notes 23 et 24.

(2) L'impact fiscal du résultat des sociétés mises en équivalence est globalisé dans la rubrique « Part dans le résultat des participations mises en équivalence » à l'exception de Noel Group, LLC.

Un montant d'EUR 0,5 million de charge d'impôt différé a été comptabilisé directement dans les capitaux propres en 2014 (EUR 0,8 million en 2013). Il s'agit exclusivement de variation de juste valeur sur participation disponible à la vente.

Les budgets de la Compagnie du Bois Sauvage ne prévoyant pas de base taxable pour les années à venir, les impôts différés actifs relatifs aux pertes fiscales reportables n'ont pas été reconnus. Ces pertes sont illimitées dans le temps.

11. Stocks

VENTILATION DU STOCK

x € 1.000	2014	2013
Matières premières	1.292	962
Approvisionnements	3.330	2.630
En cours de fabrication	391	286
Produits finis	10.825	10.141
Total	15.838	14.019

Le stock est principalement celui détenu par le Groupe Neuhaus pour son activité. Le coût des stocks a été évalué au plus bas du coût (direct de production augmenté d'une allocation de coût indirect de production) et de la valeur nette de réalisation. Aucun stock n'a fait l'objet d'une évaluation à la valeur nette de réalisation. Les réductions de valeur sur le stock d'emballages sont fonction de leur utilisation future probable.

Le Groupe a repris en 2014 EUR 0,47 million de provisions pour réduction de valeur sur stock et a acté 0,26 million de nouvelles provisions.

Aucun stock n'est donné en garantie par le Groupe Neuhaus.

12. Clients et autres débiteurs

x € 1.000	2014	2013
Clients avant réductions de valeur	32.238	36.286
Réductions de valeur sur clients	-648	-546
Autres	7.881	6.739
Total	39.471	42.479

La rubrique « clients » concerne principalement le Groupe Neuhaus. Le total des créances du Groupe Neuhaus à fin 2014 est en diminution par rapport à 2013 principalement due à une meilleure organisation des paiements par domiciliation des créances clients chez Jeff de Bruges en fin d'année. Le nombre élevé de clients de taille réduite limite le risque de défaut de paiement. Le Groupe est cependant attentif à la qualité de ses clients et, pour les plus importants, prend des informations via une société spécialisée. Les actifs repris sous cette rubrique sont évalués à leur valeur nominale diminuée des réductions de valeur pour créances douteuses, ce qui correspond à leur juste valeur. Les réductions de valeur sur les clients concernent principalement les clients à plus de 120 jours.

La ligne « Autres » reprend principalement la part de Compagnie du Bois Sauvage au bénéfice de Berenberg Bank à recevoir pour EUR 4 millions en 2014 contre EUR 5,6 millions en 2013 ainsi que divers prêts.

L'échéance des créances clients se résume comme suit :

x € 1.000	2014	2013
Non échus	29.517	32.235
Echus à moins de 60 jours	1.274	2.577
Echus entre 60 et 120 jours	522	536
Echus à plus de 120 jours	925	938
Total	32.238	36.286

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

13. Actifs financiers à la juste valeur via résultat

x € 1.000	2014	2013
Actions et parts détenues à des fins de transactions	9.978	7.857
Instruments dérivés	0	1.714
Total	9.978	9.571

Les actifs financiers du Groupe classés dans la rubrique « Actifs financiers à la juste valeur via résultat » concernent principalement des actions belges et européennes cotées sur Nyse Euronext et dont les ajustements à la juste valeur sont passés via le compte de résultats.

La variation de la juste valeur des actions et parts détenues à des fins de transactions a été influencée positivement par la remontée des cours en Delhaize (EUR + 1,3 million) , GDF-Suez (EUR +0,3 million).

		Catégorie
Delhaize	4.532	(1)
GDF Suez	2.720	(1)
BNPParibas-Fortis	1.733	(1)
Mobistar	784	(1)
Ymagis	160	(1)
Autres	49	(3)
Total	9.978	

Catégorie IFRS 13

(1) : Actifs cotés en bourse et valorisés au cours de bourse de clôture.

(2) : Actifs non cotés pour lesquels il y a eu des transactions de marché et valorisés au prix des dernières transactions connues et significatives.

(3) : Coût historique

Il n'y a pas eu de transfert entre la catégorie 1 et 2 durant l'année.

14. Trésorerie et équivalent de trésorerie

x € 1.000	2014	2013
Valeurs disponibles	31.192	26.363
Placements à moins de trois mois	26.800	26.083
Total	57.992	52.446

Les « Valeurs disponibles » comprennent les liquidités utilisables immédiatement ou à moins de trois mois.

15. Capital et réserves

CAPITAL

A. Capital émis

x €	Nombre d'actions	Capital social	Primes d'émission
Solde au 31 décembre 2012	1.575.346	78.767.300	49.049.135
<i>Dont actions détenues par la société elle-même</i>	0		
Réduction de capital			
Exercice de warrant et de droit de souscription			
Annulation d'actions propres			
Reclassification par transfert des réserves « primes d'émission »			
Solde au 31 décembre 2013	1.575.346	78.767.300	49.049.135
<i>Dont actions détenues par la société elle-même</i>	0		
Réduction de capital			
Exercice de warrant et de droit de souscription	49.654	2.482.700	8.971.736
Annulation d'actions propres			
Reclassification par transfert des réserves « primes d'émission »			
Solde au 31 décembre 2014	1.625.000	81.250.000	58.020.871
<i>Dont actions détenues par la société elle-même</i>	0		

La Compagnie a renforcé ses fonds propres d'EUR 11,5 millions suite à l'exercice de 3.150 droits de souscription au prix unitaire d'EUR 107,93 (avril 2014) et de 46.504 warrants 2013-2015 au prix unitaire d'EUR 239 (juillet 2014).

Au 31 décembre 2014, le capital social entièrement libéré s'élève à EUR 81.250.000. Il est représenté par 1.625.000 parts sociales sans désignation de valeur nominale. Au 31 décembre 2014 et 2013, la société ne détient aucune action propre.

La forme des titres est, depuis la décision de l'Assemblée générale extraordinaire du 24 avril 2013, soit dématérialisée soit nominative.

B. Capital autorisé

L'autorisation d'augmenter le capital social de la société pour le porter à un montant maximum d'EUR 231.618.968 donné par l'assemblée générale extraordinaire du 23 avril 2008 a été supprimée lors de l'Assemblée générale extraordinaire du 25 avril 2012. Cette autorisation n'a pas été renouvelée.

C. Capital potentiel

La société a émis 132.500 obligations assorties de 2 warrants en octobre 2005. Le premier de ces warrants n'est plus exerçable et le second donne droit de souscrire une action nouvelle assortie d'une feuille de coupons strip *vvpr*. Suite aux réductions de capital décidées par les AGE du 27 avril 2011 et du 25 avril 2012, le prix d'exercice du warrant en circulation a été diminué d'EUR 26 par titre à partir du 26 juillet 2011 et d'EUR 25 par titre à partir du 25 juillet 2012. Le warrant 2013-2015 peut encore être exercé du 10 au 30 juin 2015 au prix de EUR 239 (EUR 290 avant réductions de capital). Il reste actuellement 85.996 warrants en circulation échéant au 30 juin 2015.

Le plan d'options pour le personnel portant sur 10.750 actions Compagnie du Bois Sauvage est détaillé en note 27.

En cas de conversion de la totalité des 85.996 warrants et des 10.750 options en circulation, le capital social serait augmenté d'EUR 4,8 millions auquel s'ajouterait la prime d'émission.

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

D. Actions Compagnie du Bois Sauvage détenues par la société.

L'assemblée générale extraordinaire du 28 avril 2010 a donné au Conseil d'administration l'autorisation d'acquérir conformément aux articles 620 et 627 du Code des Sociétés, directement ou par l'intermédiaire de sociétés contrôlées agissant pour le compte de la Compagnie du Bois Sauvage, pendant une période de trois ans, un nombre d'actions propres, entièrement libérées, à concurrence de maximum dix pour cent des parts sociales émises, à un prix unitaire qui ne pourra être inférieur à un euro, ni supérieur de plus de vingt pour cent au cours de clôture le plus élevé des vingt derniers jours de cotation précédant l'acquisition. Cette autorisation a été renouvelée, pour une période de trois ans, lors de l'assemblée générale du 24 avril 2013.

Dans le cadre de la mise en œuvre de cette autorisation de rachat d'actions propres, la Compagnie du Bois Sauvage avait confié un mandat à ING Belgium pour exécuter le programme en toute indépendance à partir du 18 octobre 2010.

Au 31 décembre 2013, la Compagnie du Bois Sauvage a racheté un total de 36.266 actions propres depuis le 18 octobre 2010. Celles-ci ont toutes été annulées. Le détail de ces rachats d'actions propres se trouve sur le site web de la société. A ce jour, Compagnie du Bois Sauvage a temporairement suspendu son programme de rachat d'actions et ne détient pas d'action propre.

RÉSULTATS NON DISTRIBUÉS

Le 5 mai 2014, le dividende relatif à l'exercice 2013 d'EUR 7,28 brut par action a été payé, soit un total de EUR 11.468.518,88.

Le Conseil d'administration proposera à l'Assemblée Générale Ordinaire du 22 avril 2015 l'attribution d'un dividende brut d'EUR 7,36 par action.

RÉSERVES

Les réserves de réévaluation concernent principalement les variations de la juste valeur des participations disponibles à la vente. Les variations de ces réserves sur 2014 sont négatives d'un montant net d'EUR 7,5 millions. Ce montant se compose principalement d'un ajustement négatif de juste valeur passé directement via fonds propres d'EUR 7 millions en Berenberg, d'EUR 1,2 million en Umicore et positif d'EUR 1,4 million en Matignon Technologie II, d'EUR 1,4 million en Gotham City ainsi que d'EUR 0,7 million en Bone Therapeutics (voir note 8). La variation des écarts de conversion provient principalement du différentiel de change sur les USD et de la quote-part du Groupe dans les écarts de conversion de sa filiale aux Etats Unis et de Recticel.

1.5bis. Participations ne donnant pas le contrôle

Le poste « Participations ne donnant pas le contrôle » (anciennement appelé « Minoritaires ») concerne exclusivement la part non contrôlée par Neuhaus Holding dans Jeff de Bruges (34%) inchangée par rapport à 2013. Le Groupe ne fournit pas de support financier à la participation ne donnant pas le contrôle et ne peut pas disposer des actifs et passifs de l'entreprise sans l'accord de la minorité de blocage détenue par les intérêts non contrôlés.

Les informations résumées concernant Jeff de Bruges SAS sont présentées ci-dessous avant les éliminations intercompagnies. (Voir aussi la note 31 pour plus d'information).

x € 1.000	31/12/14	31/12/13
Actifs non courants	49.034	48.527
Actifs courants	50.735	47.078
Passifs non-courants	1.122	834
Passifs courants	39.087	39.382
Capitaux propres du Groupe	39.329	36.723
Participations ne donnant pas le contrôle	20.231	18.666

x € 1.000	2014	2013
Résultat de l'exercice	10.379	12.727
Autres éléments du résultat global	0	
Résultat global de l'exercice	10.379	12.727
Résultat de l'exercice		
Part du Groupe	6.839	8.531
Intérêts non contrôlés	3.540	4.196
Résultat global de l'exercice		
Part du Groupe	6.839	8.531
Intérêts non contrôlés	3.540	4.196
Dividende payé aux intérêts non contrôlés	2.058	2.058

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

16. Emprunts courants et non courants

x € 1.000	Courant		Non courant	
	2014	2013	2014	2013
Emprunts obligataires	0	60.000	44.534	44.400
Emprunts bancaires	17.576	1.155	19	47
Total	17.576	61.155	44.553	44.447

En 2014, Compagnie du Bois Sauvage a remboursé son emprunt obligataire émis en 2007 d'un montant d'EUR 60 millions. La Compagnie du Bois Sauvage a émis en juin 2013 un nouvel emprunt obligataire d'un montant total d'EUR 45 millions. Les obligations émises ont un terme de 5 ans et un taux d'intérêt payable annuellement de 3,80%. L'emprunt a été émis au pair. Les obligations, d'une valeur nominale de 100.000 EUR chacune, ont été placées par le biais d'un placement privé. Le placement a été réalisé auprès d'un nombre limité d'investisseurs institutionnels belges et internationaux. L'émission a été largement sursouscrite et placée en quelques heures. Ce nouvel emprunt obligataire assure à la Compagnie un financement à plus long terme à taux fixe.

Les dettes bancaires à fin 2014 et fin 2013 concernent exclusivement Neuhaus Holding.

La juste valeur des emprunts courants et non courants n'est pas significativement différente de leur valeur nominale.

L'échéancier des dettes courantes et non courantes au 31 décembre se compose comme suit :

x € 1.000	2014	2013
Echéant dans l'année	17.576	61.155
Echéant entre la 2 ^{ème} et la 5 ^{ème} année	44.553	44.447
Echéant au-delà de la 5 ^{ème} année	0	0
Dettes de location financement et autres	0	0
Total	62.129	105.602

DÉTAIL DE L'ENDETTEMENT FINANCIER DU GROUPE AU 31 DÉCEMBRE 2014

x € 1.000	Échéance	Taux ⁽¹⁾	Montant ⁽²⁾
Emprunts obligataires du Groupe hors Neuhaus Holding			
Emprunt 2013-2018	27/06/18	3,80%	44.534
			44.534
Emprunts bancaires du Groupe hors Neuhaus Holding			
Crédit de caisse Surongo Deutschland		Variable	1.339
Autre		Variable	0
			1.339
Emprunts bancaires de Neuhaus Holding			
Emprunt		Variable	16.256
			16.256
			62.129

(1) Le taux est le taux fixe ou pour les taux variables, le taux couvert via IRS ou équivalent plus la marge si le taux est couvert.

(2) Le montant est égal au coût amorti. Plus de détails se trouvent dans les principes et méthodes comptables, rubrique des passifs financiers.

17. Provisions

x € 1.000	Courant		Non courant	
	2014	2013	2014	2013
Litiges			0	110
Avantages du personnel			890	630
Autres	1.427	560	638	576
Total	1.427	560	1.528	1.316

Les provisions pour litiges ont été constituées principalement pour couvrir les risques liés, dans le Groupe Neuhaus, à des sorties de personnel ou à des litiges avec des clients.

Les avantages du personnel concernent principalement des provisions liées à Jeff de Bruges (Groupe Neuhaus) pour répondre à des obligations légales en matière d'engagements de retraite. Ces engagements sont calculés pour l'ensemble des salariés quel que soit l'âge et son application est fonction de la convention collective du Commerce de détails de Chocolaterie. Les critères retenus pour son calcul tiennent compte d'une table de mortalité, d'un taux d'augmentation salariale de 2%, d'un taux de rendement d'actualisation de 1,9% et d'une probabilité d'un salarié de rester dans l'entreprise jusqu'à sa pension en fonction de son âge. Ces provisions sont adaptées annuellement sur base de l'entrée et de la sortie du personnel ainsi que sur base de l'âge et de l'ancienneté dans l'entreprise. En Belgique, le groupe a des plans de pension à contribution définie. Ces plans sont actuellement légalement sujet à un rendement minimum de 3,25% pour les cotisations employeur et de 3,75% pour les cotisations des employés sur une base moyenne de la durée de la carrière. Les réserves minimum garanties étant entièrement couvertes par le plan, aucun montant n'a été comptabilisé par le Groupe à la fin décembre 2014 et 2013. Le Groupe a contribué durant 2014 pour un montant d'EUR 0,11 million en tant qu'employeur et les employés pour un montant d'EUR 0,04 million.

L'entrée en vigueur au 01/01/2013 de la norme « IAS 19 - Avantages du personnel » révisée n'a pas eu d'impact significatif sur les filiales du Groupe Compagnie du Bois Sauvage.

x € 1.000	Litiges	Avantages du personnel	Autres
Solde au 1 janvier 2013	522	620	0
Provisions supplémentaires constituées au cours de la période	34	37	157
Montants utilisés au cours de la période		-27	-43
Modification du périmètre de consolidation			576
Autres mouvements	-446		446
Solde au 31 décembre 2013	110	630	1.136
Solde au 1 janvier 2014	110	630	1.136
Provisions supplémentaires constituées au cours de la période		326	1.144
Montants utilisés au cours de la période	-110	-66	-185
Montants repris au cours de la période			-30
Solde au 31 décembre 2014	0	890	2.065

L'augmentation des autres provisions est principalement liée à la vente des terrains en province de Liège qui a été finalisée en 2014.

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

18. Fournisseurs et autres créditeurs

x € 1.000	2014	2013
Fournisseurs	16.654	16.722
Autres créditeurs	11.034	11.863
Total	27.688	28.585

Les dettes commerciales (Fournisseurs) concernent principalement le Groupe Neuhaus. La politique du Groupe est de payer ses factures à l'échéance ou anticipativement si l'escompte fournisseur est plus important que son taux de financement moyen. Les dettes fournisseurs sont restées stables par rapport à 2013.

Les autres créditeurs reprennent pour partie les dettes salariales et sociales du Groupe (principalement le Groupe Neuhaus) ainsi que des dettes diverses.

19. Autres passifs financiers

x € 1.000	Courant		Non courant	
	2014	2013	2014	2013
Instruments dérivés	57	954	120	329
Autres	1.634	1.766	20	4
Total	1.691	2.720	140	333

Les instruments dérivés courants et non courants concernent quasi exclusivement la valorisation à la juste valeur des couvertures de taux d'intérêts prises par le Groupe. La diminution des passifs sur instruments dérivés est principalement liée à la valeur temps, l'échéance de ces instruments dérivés se rapprochant. Le lecteur trouvera des informations chiffrées concernant ces instruments dans la note 20 de ce rapport annuel.

Le poste « Autres » concerne les charges d'intérêts courus et les décomptes des coupons courus sur les couvertures de taux d'intérêts.

20. Instruments financiers et gestion des risques

Actifs et passifs financiers au 31 décembre

	Note	2014			2013		
		Valeur comptable	Juste valeur	Catégorie	Valeur comptable	Juste valeur	Catégorie
Actifs financiers							
Participations disponibles à la vente	8	64.627	64.627	1	65.896	65.896	1
Participations disponibles à la vente	8	1.554	1.554	2	2.299	2.299	2
Participations disponibles à la vente	8	82.986	82.986	(voir note 8) 3	89.034	89.034	3
Autres actifs non courants	9	2.240	2.240	2	3.248	3.248	2
Actifs financiers à la juste valeur via résultat	13	9.978	9.978	1	7.857	7.857	1
Actifs financiers à la juste valeur via résultat	13	0	0		1.714	1.714	3
Autres actifs courants	9	1.414	1.414	2	5.927	5.927	2
		162.799	162.799		175.975	175.975	

	Note	2014			2013		
		Valeur comptable	Juste valeur	Catégorie	Valeur comptable	Juste valeur	Catégorie
Passifs financiers							
Emprunts non courants	16	44.553	45.728	2	44.447	44.620	2
Autres passifs non courants	19	120	120	2	329	329	2
Emprunts courants	16	17.576	17.576	2	61.155	62.400	2
Autres passifs courants	19	57	57	2	954	954	2
		62.306	63.481		106.885	108.303	

Catégorie IFRS 7

1. Actifs et passifs identiques cotés sur des marchés actifs et valorisés au cours de clôture.
2. Actifs et passifs non cotés pour lesquels il y a eu des transactions de marché et valorisés au prix des dernières transactions connues et significatives. La juste valeur a été déterminée en actualisant les cash-flows futurs sur base des taux d'intérêts de marché pour les emprunts à taux fixe et les produits dérivés et n'a pas été considérée différente de l'évaluation au coût amorti pour les autres actifs/passifs et emprunts à taux variable.
3. Autres valorisations qui ne sont pas basées sur des données observables de marché.

Les Participations disponibles à la vente de catégorie 3 concernent principalement la banque Berenberg. Celle-ci a fait l'objet d'une évaluation sur base d'une moyenne entre l'actif net réévalué et le « price/earning ratio » de sociétés comparables. Lorsque la moyenne est inférieure à l'actif net rectifié, seule cette dernière méthode est retenue, ce qui est le cas au 31 décembre 2014. L'actif net rectifié correspond aux fonds propres consolidés de la banque augmentés d'une estimation de goodwill qui reflète (i) la valorisation du portefeuille des actifs sous gestion (Banque privée et asset management) et (ii) la valorisation de l'activité Corporate et Investment Banking. Une décote de 31% est ensuite appliquée au résultat obtenu pour tenir compte de l'illiquidité de cette participation. La valorisation ne se basant pas sur des cash flows prévisionnels actualisés, la mention d'un taux d'actualisation n'est pas relevante. L'analyse de sensibilité faite en modifiant de 10% à la hausse ou à la baisse les profits montre une variation de la valorisation de Berenberg Bank d'un montant d'EUR 4,7 millions. L'analyse de sensibilité faite en modifiant de 10% à la hausse ou à la baisse les ratios de Price/Earnings montre une variation de la valorisation de Berenberg Bank d'un montant d'EUR 4,9 millions.

Il n'y a pas eu de transfert entre la catégorie 1 et 2 durant l'année.

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Risque de prix

La Compagnie dispose d'un portefeuille d'investissements comprenant principalement des actions belges et européennes cotées et non cotées. La nature de ce portefeuille fait que la société est exposée au risque de variation de prix.

La gestion de ce portefeuille repose sur une diversification du risque. La Compagnie s'est également fixée des limites en terme de montant et de durée et a adapté ses systèmes de back-office et de contrôle à la taille de l'activité.

Analyse de sensibilité

L'analyse de sensibilité dans le tableau ci-dessous tient compte d'une fluctuation de 5% du prix des actions sans tenir compte d'un effet temps.

x € 1.000	2014		2013	
	Impact sur le résultat net après impôts	Impact sur le résultat global	Impact sur le résultat net après impôts	Impact sur le résultat global
Actions disponibles à la vente		7.458		7.862
Prêts obligataires convertibles				0
Actions de trésorerie	499		479	
Options de trésorerie				0

Risque de taux d'intérêts

Pour ses besoins de financement, la Compagnie avait contracté des emprunts bancaires à taux fixes et à taux variables, totalement remboursés anticipativement en 2011. Les lignes de crédit à taux variables étaient couvertes par des options (principalement des « Interest Rate Swap ») protégeant la société en cas de hausse des taux. Certains de ces instruments sont toujours existants malgré le remboursement des crédits.

Analyse de sensibilité

L'analyse de sensibilité ci-dessous tient compte de l'exposition aux fluctuations des taux d'intérêts des instruments financiers dérivés et non dérivés à la date de clôture. L'analyse suppose que les montants à la clôture de l'année restent identiques durant celle-ci. L'analyse de sensibilité dans le tableau ci-dessous tient compte d'une fluctuation négative de 50 points de base des taux d'intérêts.

x € 1.000	2014		2013	
	Impact sur les réserves	Impact sur le résultat net après impôts	Impact sur les réserves	Impact sur le résultat net après impôts
Emprunts à taux variables au coût amorti	0	-56	0	0
Instruments financiers dérivés.		-121		-164

Risque de change

L'exposition au risque de change de la Compagnie est limitée au dollar américain. Le risque en devise est légèrement supérieur à 8% des actifs totaux. Les actifs en devises sont considérés comme actifs stratégiques à long terme. Seul un montant d'USD 9 millions est couvert à fin 2013 et il n'y a plus de couverture en USD au 31/12/2014.

x € 1.000	2014		2013	
	Actifs	Passifs	Actifs	Passifs
Exposition en dollars américains	36.803	8.536	33.933	10.361
Total	36.803	8.536	33.933	10.361

Analyse de sensibilité

L'analyse de sensibilité ci-dessous tient compte de l'exposition aux fluctuations des taux de change de 10% pour le dollar américain.

x € 1.000	2014		2013	
	Impact sur les réserves	Impact sur le résultat net après impôts	Impact sur les réserves	Impact sur le résultat net après impôts
Sensibilité nette en dollars américains	2.687	54,6	2.357	40,9

Risque de crédit

Le Groupe se protège d'un risque de défaut de crédit d'une contrepartie par l'analyse et la sélection rigoureuse de celle-ci. Cette sélection est basée sur une notation d'agence indépendante ou d'informations financières disponibles.

Le nombre élevé de clients de taille réduite limite le risque de crédit du Groupe Neuhaus. Il est cependant attentif à la qualité de ses clients et pour les plus importants clients à l'exportation, prend des informations via une société spécialisée.

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Risque de liquidité

Le Groupe a une politique active de la gestion de ses liquidités et de la flexibilité financière afin d'assurer ses besoins. Le Groupe suit ses besoins et sources de financement en fonction des échéances.

x € 1.000

Facilité de crédit	2014	2013
Lignes de crédit confirmées	70.534	46.710
Utilisation	17.533	1.154
Total net	53.001	45.556

Analyse des échéances des instruments financiers

Le tableau ci-dessous présente les échéances en capital des dettes du Groupe. Les échéances prises sont celles qui correspondent à la première échéance possible. Pour les dettes à taux variables, le taux « forward » a été utilisé. (voir aussi note 16)

x € 1.000 2014	Taux d'intérêt moyen pondéré	Echéant dans l'année	Echéant entre un et cinq ans	Echéant après cinq ans	Total
Dettes à taux fixe	3,80%	0	44.534	0	44.534
Dettes à taux variable	entre 0,5% et 3%	17.576	19	0	17.595
Instruments financiers ⁽¹⁾	4,29%	23.359	2.897	0	26.256
Charge d'intérêts		1.791	7.698	0	9.489

x € 1.000 2013	Taux d'intérêt moyen pondéré	Echéant dans l'année	Echéant entre un et cinq ans	Echéant après cinq ans	Total
Dettes à taux fixe	4,99%	60.000	44.400	0	104.400
Dettes à taux variable	entre 2% et 4%	1.155	47	0	1.202
Instruments financiers ⁽¹⁾	4,90%	6.526	23.000	3.326	32.852
Charge d'intérêts		5.224	10.705	0	15.929

(1) Engagements nominaux des IRS (taux moyens et montant notionnel selon les échéances)

Analyse des prêts obligataires et non obligataires détaillés dans la note 9 : Autres actifs courants et non courants

x € 1.000	Taux d'intérêt moyen pondéré	Echéant dans l'année	Echéant entre un et cinq ans	Echéant après cinq ans	Total
2014	5,3%	1.415	2.135	105	3.655
2013	5,4%	5.928	3.109	139	9.176

21. Produits opérationnels

x € 1.000	2014	2013
Ventes	181.363	169.601
Autres ventes et refacturations	1.186	1.655
Ventes	182.549	171.256
Dividendes sur titres disponibles à la vente	5.978	7.608
Dividendes sur titres détenus à des fins de transaction	337	424
Intérêts divers	1.077	1.101
Dividendes et intérêts	7.392	9.133
Revenus locatifs	532	2.189
Récupérations locatives	365	325
Revenus locatifs	897	2.514
Autres produits	3.794	1.104
Total	194.632	184.007

Les ventes concernent quasi exclusivement le Groupe Neuhaus. Il s'agit principalement de chocolats, de glaces et de confiseries. La croissance des ventes de 6,9% et de 5,5% à périmètre constant en tenant compte de l'acquisition du chocolatier Corné Port Royal en mai 2013. Les autres ventes sont principalement des refacturations de frais tels que du transport ou des contributions marketing aux clients du Groupe Neuhaus.

Le niveau des dividendes procurés par les titres disponibles à la vente en 2014 est en diminution par rapport à 2013 principalement due à la baisse des résultats de Berenberg Bank après plusieurs années exceptionnelles.

Les revenus locatifs 2014 à périmètre constant sont comparables à ceux de 2013. Suite à la vente de Village Square en juillet 2013, les revenus de 2014 ne concernent plus que les loyers perçus en Belgique et au Luxembourg. Les loyers ont été indexés conformément aux contrats.

Les « Autres produits » concernent principalement des revenus perçus par le Groupe pour les fonctions d'administrateur exercées dans ses participations, des différences de changes sur le dollar américain et d'autres revenus. A ces montants s'ajoute cette année une somme non récurrente d'EUR 2,1 millions d'intérêts liée à la finalisation de la récupération de taxes dans le cadre de l'arrêt Cobelfret.

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

22. Charges opérationnelles

x € 1.000	2014	2013
Approvisionnements	-103.168	-92.436
Frais de personnel	-49.509	-46.045
Amortissements	-7.972	-8.219
Pertes de valeur	-126	182
Provisions	-105	-43
Autres	-465	-115
Amortissements, pertes de valeur et provisions	-8.668	-8.195
Intérêts emprunts bancaires	-447	-862
Intérêts obligataires	-4.973	-4.469
Autres charges financières	-430	-647
Charges financières	-5.850	-5.978
Autres charges opérationnelles	-1.413	-10.612
Total	-168.608	-163.266

Approvisionnements :

Les approvisionnements concernent quasi exclusivement le Groupe Neuhaus. Il s'agit principalement de chocolats, de marchandises ainsi que des charges de location et d'entretien. L'augmentation de ces charges est principalement liée à l'augmentation des ventes du Groupe Neuhaus et à l'accroissement du nombre de magasins en exploitation propre.

Frais de personnel :

Les frais de personnel concernent principalement le personnel du Groupe Neuhaus. L'augmentation est due à l'indexation des salaires, aux ouvertures de magasins en exploitation propre et à des frais de réorganisation chez Corné Port Royal.

Effectif du personnel (équivalent temps plein) occupé par les sociétés comprises dans la consolidation :

	2014	2013
Employés	968	916
Ouvriers	278	292
Total	1.246	1.208

Amortissements, pertes de valeur et provisions :

Les amortissements concernent principalement les améliorations aux locaux commerciaux loués et à l'outil de production (voir aussi les notes 4 et 6).

Charges financières :

En 2014 les intérêts sur emprunts bancaires ne concernent plus que le financement bancaire de la trésorerie saisonnière du Groupe Neuhaus. En 2013 ces charges incluaient aussi l'emprunt lié à Village Square aux USA sur une période de 6 mois avant la vente de cet actif en juillet 2013.

La variation des charges d'intérêts sur les emprunts obligataires en 2014 par rapport à 2013 est due à la combinaison de la diminution de la charge d'intérêts suite au remboursement le 20 novembre 2014 de l'obligation 2007-2014 émise par le Groupe (EUR 60 millions) et la prise en charge en 2014 d'une année complète des intérêts liés à l'émission obligataire de fin juin 2013 d'un montant d'EUR 45 millions (voir aussi note 16).

Les autres charges financières sont principalement relatives à des frais bancaires et à des différences de change.

Les autres charges opérationnelles comprennent principalement des précomptes immobiliers et taxes de bureaux. En 2013 une charge non récurrente d'EUR 8,5 millions, relative à la transaction pénale et administrative conclue sur proposition du Parquet avec le ministère public et la FSMA a été enregistrée.

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

23. Résultat sur cessions

x € 1.000

Pertes sur cessions	2014	2013
Immeubles de placement		
Participations disponibles à la vente		-158
Sur titres détenus à des fins de transactions et produits dérivés		-10
	0	-168
Gains sur cessions	2014	2013
Immeubles de placement		2.615
Participations disponibles à la vente	3.271	145
Sur titres détenus à des fins de transactions et produits dérivés	102	201
	3.373	2.961
Total	3.373	2.793

En 2014, les gains sur les cession de participations disponibles à la vente concernent principalement la vente en septembre de Trade Crédit-Ré. Il est à noter qu'un ajustement de juste valeur négative d'EUR 1,7 million sur l'option de vente de TC-Ré a également été comptabilisé au premier semestre (voir note 24).

Les gains sur les immeubles de placement en 2013 concernent la vente d'une maison de prestige en centre ville de Luxembourg ainsi que la vente du complexe immobilier Village Square aux Etats-Unis.

Les gains sur vente de titres concernent principalement la vente d'actions Ter Beke.

24. Variations de juste valeur et dépréciation

x € 1.000

Variations de juste valeur	2014	2013
Immeubles de placements	-782	3.695
Actions et parts détenues à des fins de transactions et produits dérivés	487	1.147
Dépréciations		
Sociétés mises en équivalence	-16.798	1.619
Actifs disponibles à la vente	-881	-2.926
Total	-17.974	3.535

Variations de juste valeur :

Les variations de juste valeur des immeubles de placement concernent en 2014 les surfaces de bureaux et de logements détenues par la Compagnie à Bruxelles. En 2013 cela concernait principalement les terrains en province de Liège ainsi que la comptabilisation d'une variation positive de juste valeur sur une maison de prestige au Luxembourg sur base d'une expertise indépendante. La vente de cette maison a eu lieu au second semestre 2013 mais conformément à l'IAS 34 la juste valeur comptabilisée à fin juin 2013 n'est pas reclassée en plus value de cession.

En 2014 et en 2013 la principale variation positive de juste valeur en actions et parts détenues à des fins de transactions concerne Delhaize pour respectivement EUR 1,3 million et EUR 1 million.

Dépréciations :

En 2014 une dépréciation d'EUR 14,7 millions a été actée sur Codic International à la fin du premier semestre et dont la vente a eu lieu au second semestre de l'année. Une dépréciation a aussi été actée en Noël Group d'EUR 2,3 millions alors qu'en 2013, une reprise de dépréciation d'EUR 1,6 million a été actée sur ce même actif.

Le Groupe a aussi comptabilisé des dépréciations sur différents actifs disponibles à la vente. Il s'agit principalement en 2014 de Nanocyl, decinex et en 2013 de Nanocyl, Bone Therapeutics, Ceran, Euroscreen et Théodorus II.

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

25. Résultat par action

	2014	2013
Résultat de l'exercice de Base par action		
Résultat net part du groupe (x € 1000)	-1.073	-1.403
Nombre moyen pondéré d'actions ⁽¹⁾	1.600.698	1.575.346
Résultat de l'exercice de Base par action (€)	-0,67	-0,89
Résultat de l'exercice Dilué par action		
Résultat net part du groupe avec effet dilutif (x € 1000)	-1.073	-1.403
Nombre moyen pondéré dilué d'actions ⁽²⁾	1.601.970	1.577.532
Résultat dilué par action (€)	-0,67	-0,89

Réconciliation du nombre moyen dilué d'actions

	2014	2013
Nombre moyen d'actions ⁽¹⁾	1.600.698	1.575.346
Warrants 2013-2015 en circulation (€ 239) ⁽³⁾		
Plan d'options réservé au personnel ⁽⁴⁾	1.272	2.186
Nombre moyen dilué d'actions	1.601.970	1.577.532

(1) Le nombre moyen pondéré d'actions (calcul de base) est le nombre d'actions en circulation au début de la période, déduction faite des actions propres, ajusté du nombre d'actions remboursées ou émises au cours de la période, multiplié par un facteur de pondération en fonction du temps.

(2) Le nombre moyen pondéré dilué d'actions (calcul dilué) est le nombre moyen pondéré d'actions augmenté du nombre moyen d'actions dilutives potentielles.

(3) Voir note 20 concernant le nombre de warrants. A la clôture, le cours de bourse de l'action Compagnie du Bois Sauvage est inférieur au prix d'exercice.

(4) Les options dont le prix d'exercice est supérieur au cours de bourse de clôture ne sont pas reprises dans le calcul.

26. Contrats de location simple

LE GROUPE EN TANT QUE PRENEUR

Paiements de locations comptabilisés comme charges

x € 1.000	2014	2013
Paiements minimaux	10.351	9.789
Loyers conditionnels	51	24
Total	10.402	9.813

Ventilation des paiements minimaux futurs à effectuer

x € 1.000	2014	2013
A moins d'un an	9.109	9.041
A plus d'un an mais moins de cinq ans	30.818	29.393
A plus de cinq ans	17.147	19.172
Total	57.074	57.606

Les contrats de location simple concernent les magasins exploités par Neuhaus en Belgique et par Jeff de Bruges en France. Les paiements minimaux futurs sont stables par rapport à 2013. Les baux ont une durée qui varie de 9 à 12 ans pour la majorité d'entre eux. Certains de ces magasins sont exploités par une gérance indépendante.

LE GROUPE EN TANT QUE BAILLEUR

Paiements de locations comptabilisés comme produits

x € 1.000	2014	2013
Paiements minimaux	897	2.514
Loyers conditionnels	0	0
Total	897	2.514

Ventilation des paiements minimaux futurs à recevoir

x € 1.000	2014	2013
A moins d'un an	389	508
A plus d'un an mais moins de cinq ans	1.225	1.196
A plus de cinq ans	510	653
Total	2.124	2.357

Les revenus locatifs du Groupe à moins d'un an n'incluent plus en 2014 les loyers de Village Square Partners, LLLP vendu en juillet 2013. Les contrats de locations de cet investissement étaient à court terme (généralement de 6 mois à maximum un an).

La part des revenus locatifs à plus d'un an concerne les bâtiments détenus par le Groupe principalement en Belgique. La fluctuation des paiements minimaux de loyers à recevoir est principalement due au cycle des renouvellements des baux. Au 31 décembre 2014, 95% des biens locatifs belges et luxembourgeois sont loués.

27. Paiements fondés sur des actions

Un plan d'attribution de droits de souscription pour le personnel établi en 2005 offre aux bénéficiaires le droit de souscrire lors de la période d'exercice à une action de Compagnie du Bois Sauvage, SA à un prix préalablement déterminé. La durée du plan a été limitée à 5 ans et est venue à échéance en 2010. Aucun autre plan similaire n'a été mis en place par la suite. La participation à ce plan était offerte aux administrateurs membres du Comité de Direction, employés et cocontractants permanents de la société, de ses filiales et sous-filiales qui sont désignés nominativement par l'assemblée générale de la société. Les titulaires d'un droit de souscription ne sont pas des actionnaires et n'ont pas les droits et privilèges attachés aux actions sous-jacentes. Les bénéficiaires du plan perdent tout ou partie de leurs droits s'ils quittent la société (sauf cas particuliers). L'assemblée générale extraordinaire du 24 avril 2013 a validé la dérogation au point 2.3.3.4 des plans d'attribution de droits de souscription Compagnie du Bois Sauvage émis en avril 2006, 2007, 2008, 2009 et 2010 en autorisant les Bénéficiaires de ces plans, qui ont vu leur contrat individuel les liant à la Compagnie prendre fin depuis début 2010 pour des raisons économiques, à exercer 100 % des droits de souscription qu'ils ont acceptés dans le cadre de ces différentes émissions.

Les droits de souscription au 31 décembre 2014 sont :

Date d'appro- bation du plan	Période de souscription	Nombre de droits de souscription				En circulation	Période d'exercice	Prix d'exercice €
		Attribués	Exercés	Annulés ou échus				
26 avril 2006 ⁽¹⁾	Juin-juillet 2006	3.000	0	650	2.350	1 au 20 avril 2011 à 2016	232,41	
25 avril 2007 ⁽¹⁾	Juin-juillet 2007	2.300	0	0	2.300	1 au 20 avril 2012 à 2017	290,92	
23 avril 2008 ⁽¹⁾	Juin-juillet 2008	2.900	0	200	2.700	1 au 20 avril 2013 à 2018	294,50	
23 avril 2008 ⁽¹⁾	Juin-juillet 2008	100	0	100	0	1 au 20 avril 2013	294,50	
22 avril 2009	Juin-juillet 2009	3.150	3.150	0	0	1 au 20 avril 2014	107,93	
28 avril 2010	Juin-juillet 2010	3.400	0	0	3.400	1 au 20 avril 2015	138,47	
		14.850			10.750			

(1) La ratification de la prolongation pour une période de 5 ans des plans d'options 2006-2011, 2007-2012, 2008-2013 a été approuvée par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 28 avril 2010.

La Compagnie n'ayant plus de plan d'attribution de droits de souscription pour le personnel, il n'y a pas eu d'attribution en 2014. Il y a eu 3.150 droits exercés en 2014.

L'évaluation des droits de souscription offerts au personnel a été réalisée sur base du modèle Black-Scholes avec une volatilité de 10%. Les autres paramètres utilisés (dividend yield, durée à l'échéance, prix d'exercice, taux d'intérêt sans risque et prix du sous-jacent) sont facilement observables sur les marchés. L'impact en résultat est d'EUR 0,01 million en 2014 et d'EUR 0,02 million en 2013.

Suite aux réductions de capital (voir note 15), les prix d'exercice des droits de souscription ont été diminués d'EUR 26 par titre à partir du 26 juillet 2011 et d'EUR 25 par titre à partir du 25 juillet 2012. Ces nouveaux prix d'exercice sont repris dans le tableau ci-dessus.

28. Informations relatives aux parties liées

Depuis septembre 2012, suite à la réorganisation de la direction de la société, Monsieur Pierre-Yves de Laminne de Bex, Administrateur ayant un lien avec l'actionnaire principal, a un contrat de rémunération pour l'exercice de sa fonction d'Administrateur exécutif.

Les rémunérations brutes payées au sein du Groupe en 2014 à l'Administrateur exécutif se détaillent comme suit :

€	Rémunération				Total
	Fixe	Variable	Pension	Autres	
Pierre-Yves de Laminne de Bex	20.000				20.000
Total	20.000	0	0	0	20.000

Les autres rémunérations en tant qu'administrateur sont d'EUR 37.866.

Les sociétés Fingaren et Entreprises de Chemins de Fer en Chine, contrôlées par Monsieur Guy Paquot, louent des surfaces de bureaux appartenant à la Compagnie du Bois Sauvage. Ces locations se font au prix du marché. Les prestations de services faites par la Compagnie du Bois Sauvage ou une de ces filiales à Entreprises et Chemins de Fer en Chine lui sont refacturées.

Surongo America, Inc. prête à Noël Group et sociétés liées (société mise en équivalence) un total d'USD 0,9 million à fin 2014 contre USD 1,1 million à fin 2013. Ces prêts sont inscrits en second rang par rapport aux emprunts bancaires de Noël Group. Ces prêts sont octroyés à des taux compris entre 5,5% et 8,5%.

Le Groupe Compagnie du Bois Sauvage perçoit des émoluments pour les mandats exercés dans les sociétés liées (EUR 0,12 million).

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

29. Engagements et droits

x € 1.000	2014	2013
Pour l'achat d'approvisionnement	5.653	4.162
Capital souscrit dans des participations mais pas encore appelé	858	853
Pour l'achat de devises	1.321	1.450
Garanties réelles constituées ou irrévocablement promises dans la consolidation sur les actifs propres	0	0
Autres engagements contractuels	2.335	485
Total	10.167	6.950

Les engagements pour l'achat d'approvisionnement et de devises concernent principalement le Groupe Neuhaus pour couvrir l'achat de ses matières premières et fournitures.

Les Autres engagements contractuels sont relatifs aux ventes des participations de Codic International et de decinex.

30. Événements postérieurs à la clôture

Depuis la clôture de l'exercice 2014 :

- Début janvier 2015, Noël Group LLC (via sa filiale à 80,7% Global Vine, LLC) et Bespoke Capital Partners (www.bespokecp.com), ont acquis, en partenariat à part égale, 100% des parts de la société Nomaorc, LLC (www.nomaorc.com) qu'ils ne détenaient pas encore.
- Recticel a annoncé en mars 2015 la préparation d'une augmentation de capital de maximum EUR 75 millions pour renforcer sa structure financière et poursuivre l'exécution de sa stratégie.
- La société Ymagis a remboursé anticipativement début 2015 la totalité de l'emprunt obligataire convertible (voir note 9).

31. Liste des filiales

Les sociétés suivantes ont fait l'objet d'une consolidation selon la méthode « Globale » :

Société		Pourcentage de détention	
		2014	2013
Compagnie du Bois Sauvage, S.A.	B-1000 Bruxelles, BE0402.964.823	Société consolidante	
Compagnie du Bois Sauvage (Nederland), B.V.	NL-6221 KX Maastricht	100	100
Compagnie du Bois Sauvage Services, S.A.	B-1000 Bruxelles, BE0433.689.770	100	100
Imolina, S.A.	L-1840 Luxembourg	100	100
Jeff de Bruges, SAS (et filiales)	F- 77614 Marne La Vallée	66	66
Neuhaus, S.A.	B-1602 Vlezenbeek, BE0406.774.844	100	100
Neuhaus Holding, S.A.	B-1602 Vlezenbeek, BE0869.912.133	100	100
Parfina, S.A.	B-1000 Bruxelles, BE0442.910.215	100	100
Surongo America, Inc.	USA - Carson City 89 NV	99,99	99,99
Surongo Deutschland, GmbH	D-20354 Hamburg	100	100

Toutes les sociétés clôturent leurs comptes annuels au 31 décembre à l'exception de Jeff de Bruges qui clôture au 30 juin. Jeff de Bruges a fourni des comptes audités au 31 décembre 2014. Le pourcentage de détention est égal au pourcentage de droit de vote pour toutes les sociétés.

Jeff de Bruges, SAS détient trois filiales à 100% ayant leur siège social à la même adresse que celle de leur maison mère ainsi qu'une filiale créée en 2013, Jeff de Bruges Canada, Inc., détenue à 66% et ayant son siège social à CA-J7 B1 Y4 Blainville (voir aussi note 7).

Les informations financières concernant les filiales significatives dans lesquelles il y a des participations ne donnant pas le contrôle ne concernent que Jeff de Bruges et ses filiales et se résument comme suit :

x € 1.000	2014	2013
Résultat net attribué aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	3.540	4.196
Dividendes versés aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	2.058	2.058

Compagnie du Bois Sauvage SA

Rapport du commissaire à l'assemblée générale sur les états financiers consolidés clôturés le 31 décembre 2014

Aux actionnaires

Conformément aux dispositions légales, nous vous faisons rapport dans le cadre de notre mandat de commissaire. Ce rapport inclut notre rapport sur les états financiers consolidés, ainsi que notre rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires. Ces états financiers consolidés comprennent l'état consolidé de la situation financière clôturée le 31 décembre 2014, l'état consolidé du résultat global, l'état consolidé des variations des capitaux propres et le tableau consolidé des flux de trésorerie pour l'exercice clôturé à cette date, ainsi que le résumé des principales méthodes comptables et les autres notes explicatives.

Rapport sur les états financiers consolidés - Opinion sans réserve

Nous avons procédé au contrôle des états financiers consolidés de Compagnie du Bois Sauvage SA (la « société ») et de ses filiales (conjointement le « groupe »), établis en conformité avec les normes internationales d'information financière (International Financial Reporting Standards - IFRS) telles qu'adoptées par l'Union européenne et les dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique. Le total de l'actif mentionné dans la situation financière consolidée s'élève à 438.918 (000) EUR et la perte consolidée (part du groupe) de l'exercice s'élève à 1.073 (000) EUR.

Responsabilité du conseil d'administration relative à l'établissement des états financiers consolidés

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement des états financiers consolidés donnant une image fidèle conformément aux normes internationales d'information financière telles qu'adoptées par l'Union européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique, ainsi que de la mise en place du contrôle interne qu'il estime nécessaire à l'établissement des états financiers consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Responsabilité du commissaire

Notre responsabilité est d'exprimer une opinion sur ces états financiers consolidés sur base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes internationales d'audit (International Standards on Auditing - ISA). Ces normes requièrent de notre part de nous conformer aux exigences déontologiques ainsi que de planifier et de réaliser l'audit en vue d'obtenir une assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants repris et les informations fournies dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures mises en œuvre, y compris l'évaluation des risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, relève du jugement du commissaire. En procédant à cette évaluation des risques, le commissaire prend en compte le contrôle interne du groupe relatif à l'établissement des états financiers consolidés donnant une image fidèle, cela afin de définir des procédures d'audit appropriées selon les circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe. Un audit consiste également à apprécier le caractère approprié des méthodes comptables retenues, le caractère raisonnable des estimations comptables faites par le conseil d'administration, et la présentation d'ensemble des états financiers consolidés. Nous avons obtenu des préposés du groupe et du conseil d'administration les explications et informations requises pour notre audit.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Opinion sans réserve

A notre avis, les états financiers consolidés de Compagnie du Bois Sauvage SA donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du groupe au 31 décembre 2014, ainsi que de ses résultats et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clôturé à cette date, conformément aux normes internationales d'information financière telles qu'adoptées par l'Union européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

Rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement et du contenu du rapport de gestion sur les états financiers consolidés.

Dans le cadre de notre mandat et conformément à la norme belge complémentaire aux normes internationales d'audit applicables en Belgique, notre responsabilité est de vérifier, dans tous les aspects significatifs, le respect de certaines obligations légales et réglementaires. Sur cette base, nous faisons la déclaration complémentaire suivante qui n'est pas de nature à modifier la portée de notre opinion sur les états financiers consolidés:

- Le rapport de gestion sur les états financiers consolidés traite des informations requises par la loi, concorde avec les états financiers consolidés et ne comprend pas d'incohérences significatives par rapport aux informations dont nous avons eu connaissance dans le cadre de notre mandat.

Diegem, le 19 mars 2015

Le commissaire

DELOITTE Reviseurs d'Entreprises

SC s.f.d. SCRL

Représentée par

Corine Magnin

Michel Denayer

COMPTES SOCIAUX – NORMES BELGES

Avertissement

En vertu de l'article 105 du Code des Sociétés, les annexes aux comptes sociaux reprises ci-après sont une version abrégée des comptes annuels, dans laquelle ne figure pas l'ensemble des annexes requises par la loi ni le Rapport du Commissaire, lequel a certifié ces comptes annuels sans réserve.

La version intégrale sera déposée à la Banque Nationale de Belgique et est également disponible au siège de la société.

Bilan après répartition - Actif

x € 1.000	2014	2013
Actifs immobilisés	315.456	346.935
II. Immobilisations incorporelles	466	600
III. Immobilisations corporelles	6.166	6.460
A. Terrains et constructions	1.032	1.341
B. Installations	32	43
C. Mobilier et matériel roulant	4	8
E. Autres immobilisations corporelles	5.098	5.068
IV. Immobilisations financières	308.824	339.875
A. Entreprises liées	248.477	256.526
1. Participations	237.977	246.026
2. Créances	10.500	10.500
B. Autres entreprises avec lien	49.702	71.697
1. Participations	49.702	71.697
2. Créances	-	-
C. Autres immobilisations financières	10.645	11.652
1. Actions et parts	10.644	11.581
2. Créances & cautionnements	1	71
Actifs circulants	41.064	70.248
V. Créances à plus d'un an	650	1.500
VI. Stocks & commandes en cours	104	105
A. Stocks	104	105
4. Marchandises	3	4
5. Immeubles destinés à la vente	101	101
VII. Créances à un an au plus	7.616	38.231
A. Créances commerciales	77	10.690
B. Autres créances	7.539	27.541
VIII. Placements de trésorerie	29.450	28.668
A. Actions propres		
B. Autres placements	29.450	28.668
IX. Valeurs disponibles	2.799	1.275
X. Comptes de régularisation	445	469
TOTAL de l'ACTIF	356.520	417.183

COMPTES SOCIAUX – NORMES BELGES

Bilan après répartition - Passif

x € 1.000	2014	2013
Capitaux propres	284.917	284.628
I. Capital	81.250	78.767
A. Capital souscrit	81.250	78.767
II. Primes d'émission	58.021	49.049
IV. Réserves	11.877	11.877
A. Réserve légale	11.877	11.877
B. Réserves indisponibles		-
1. Pour actions propres		-
C. Réserves immunisées		
D. Réserves disponibles		
V. Bénéfice reporté	133.769	144.935
Provisions et impôts différés	1.423	2.358
VII. A. Provisions pour risques et charges	1.423	2.358
2. Charges fiscales		
3. Grosses réparations et entretiens		-
4. Autres risques et charges	1.423	2.358
Dettes	70.180	130.197
VIII. Dettes à plus d'un an	45.004	45.004
A. Dettes financières	45.000	45.000
2. Emprunts non subordonnés	45.000	45.000
4. Etablissements de crédit		
5. Autres emprunts		
D. Autres dettes	4	4
IX. Dettes à un an au plus	24.081	83.735
A. Dettes à plus d'un an échéant dans l'année	1	60.000
B. Dettes financières	10.438	10.398
1. Etablissements de crédit		
2. Autres emprunts	10.438	10.398
C. Dettes commerciales	270	385
1. Fournisseurs	270	385
E. Dettes fiscales, salariales et sociales	123	132
1. Impôts	21	30
2. Rémunérations et charges sociales	102	102
F. Autres dettes	13.249	12.820
X. Comptes de régularisation	1.095	1.458
TOTAL du PASSIF	356.520	417.183

Compte de résultats - Charges

x € 1.000	2014	2013
A. Charges des dettes	6.056	8.521
B. Autres charges financières	30	38
C. Services et biens divers	827	1.979
D. Rémunérations, charges sociales et pensions	543	537
E. Charges diverses courantes	126	364
F. Amortissements et réductions de valeur sur frais d'établissement, immobilisations incorporelles et corporelles et créances	312	312
G. Réductions de valeur	15.913	23.557
1. Sur immobilisations financières	15.908	23.333
2. Sur actifs circulants	5	224
H. Provisions pour risques et charges	77	1.986
I. Moins-values sur réalisation	1.085	791
1. D'immobilisations corporelles		
2. D'immobilisations financières	1.080	786
3. D'actifs circulants et produits de marché	5	5
J. Charges exceptionnelles	0	8.565
K. Impôts	59	32
L. Bénéfice de l'exercice	1.076	
TOTAL DES CHARGES	26.104	46.682
M. Transfert aux réserves immunisées		
N. Bénéfice de l'exercice à affecter	1.076	

COMPTES SOCIAUX – NORMES BELGES

Compte de résultats - Produits

x € 1.000	2014	2013
A. Produits des immobilisations financières	16.657	18.105
1. Dividendes	15.785	16.636
2. Intérêts	872	1.469
B. Produits des actifs circulants	447	387
C. Autres produits financiers	9	581
D. Produits des services prestés		
E. Autres produits courants	831	910
G. Reprises de réductions de valeur	3.170	8.919
1. Sur immobilisations financières	2.503	8.666
2. Sur actifs circulants	667	253
H. Utilisations et reprises de provisions pour risques et charges	1.013	5.479
I. Plus-values sur réalisation	1.864	10.583
1. D'immobilisations incorporelles et corporelles	0	10.573
2. D'immobilisations financières	1.836	-
3. D'actifs circulants et produits dérivés	28	10
J. Produits exceptionnels	2.113	0
K. Régularisation d'impôts		
L. Perte de l'exercice	0	1.718
TOTAL DES PRODUITS	26.104	46.682
M. Prélèvement sur les réserves immunisées		-
N. Perte de l'exercice à affecter	0	1.718

AFFECTATIONS ET PRELEVEMENTS

x € 1.000	2014	2013
A. Résultat à affecter	146.011	156.843
1. Résultat de l'exercice à affecter	1.076	-1.718
2. Bénéfice reporté de l'exercice précédent	144.935	158.561
B. Prélèvements sur capitaux propres		
C. Affectation aux capitaux propres	-	-
1. A la réserve légale		
3. Aux autres réserves	-	
D. Résultat à reporter	-133.769	-144.935
1. Bénéfice à reporter	133.769	144.935
F. Bénéfice à distribuer	-12.242	-11.908
1. Rémunération du capital	11.960	11.468
2. Administrateurs	282	440

ANNEXES

Etat du capital

	Montant (x € 1.000)	Nombre d'actions
A. Capital social		
1. Capital souscrit		
Au terme de l'exercice précédent	78.767	1.575.346
Réduction de capital	0	0
Exercice de warrant et de droit de souscription	2.482	49.654
Annulation d'actions propres	0	0
Reclassification par transfert des réserves « primes d'émission »	0	0
Au terme de l'exercice	81.250	1.625.000
2. Représentation du capital		
- p.s. ordinaires s.d.v.n.	81.250	1.625.000
dont actions propres	0	0
B. Engagement d'émission d'actions		
- Obligations convertibles	-	-
- Warrants	4.300	85.996
- Stock option plan	537	10.750

Structure de L'actionnariat

DÉCLARATIONS DE PARTICIPATIONS AU 31 DÉCEMBRE 2014

	Date	Nombre d'actions (a)	% actualisé	Nombre d'obligations convertibles (b)	Nombre de warrants et options (c)	Total (a)+(b)+(c)	% potentiel actualisé	liée à
ENTREPRISES ET CHEMINS DE FER EN CHINE S.A. ⁽¹⁾	31/12/14	711.507	43,79%	0	25.576	737.083	42,81%	1
FINGAREN S.A. ⁽¹⁾	31/12/14	96.902	5,96%	0	0	96.902	5,63%	1
Chevalier PAQUOT	31/12/14	1.040	0,06%	0	2.430	3.470	0,20%	1
Total		809.449	49,81%	0	28.006	837.455	48,64%	

(1) Guy Paquot contrôle Fingaren s.c.a. qui contrôle Entreprises et Chemins de Fer en Chine.

Résumé des règles d'évaluation

Les règles d'évaluation des comptes sociaux sont reprises pour l'essentiel dans celles définies dans les comptes consolidés.

Rapport de gestion

Le Rapport de Gestion sur les comptes sociaux de Compagnie du Bois Sauvage est présenté dans le présent Rapport Annuel 2014 sous forme d'un Rapport de Gestion Combiné. L'activité de « holding » de la Compagnie du Bois Sauvage est en effet totalement liée à la présentation consolidée du Groupe (voir index du Rapport de Gestion Combiné en page 6).



RAPPORT ANNUEL 2014

Compagnie du Bois Sauvage S.A.

rue du Bois Sauvage, 17

B-1000 Bruxelles

Tél. : +32 (0)2 227 54 50

Fax : +32 (0)2 219 25 20

www.bois-sauvage.be



COMPAGNIE DU
BOIS SAUVAGE