

COMPAGNIE DU
BOIS SAUVAGE

2016
RAPPORT ANNUEL

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	10
	5.4.1. Organes de gestion et pouvoirs	10
	5.4.2. Nominations statutaires	12
	5.4.3. Composition du Conseil d'administration et des organes de gestion	13
	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
	5.8. Suppression des titres VVPR	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	36
11.	Méthodes de valorisation pour le calcul de la valeur intrinsèque en date du 31 décembre 2016	37
12.	Indicateur Alternatif de Performance (IAP) et Lexique	39
13.	Perspectives 2017	39
14.	Calendrier financier	40
15.	Mécénat	40
16.	Etats financiers consolidés et statutaires	41

La Compagnie du Bois Sauvage est une société à caractère patrimonial, cotée sur 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

Alors qu'une embellie économique est apparue au premier trimestre 2016 en Europe, sur le reste de l'année, la croissance est redevenue faible. Le vote en faveur du Brexit qui a eu un impact sur la livre sterling, l'attentisme des acteurs avant les élections américaines, le référendum en Italie sont autant de facteurs qui ont influencé la croissance européenne.

Dans le cas des participations détenues par Compagnie du Bois Sauvage, les résultats sont satisfaisants bien que diversement influencés par ces événements.

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 39,2 millions contre EUR 33,6 millions en 2015. Cette progression est due principalement aux éléments suivants :

- l'augmentation de près de 2% du chiffre d'affaires d'UBCM (Groupe Chocolatier: Neuhaus, Jeff de Bruges, Corné Port Royal et Artista Chocolates) et du maintien d'une bonne rentabilité opérationnelle. Cette rentabilité a cependant été impactée en 2016 par les coûts liés à la restructuration de la branche d'activité de production de Corné Port Royal apportée à Artista Chocolates,
- la hausse des dividendes perçus à EUR 15,1 millions en 2016 contre EUR 10,4 millions en 2015, résultant principalement des résultats de Berenberg Bank qui, à côté de son résultat opérationnel, a réalisé une plus-value exceptionnelle sur la vente presque totale de sa participation dans la société Universal Investment GmbH,
- des résultats des sociétés mises en équivalence d'EUR 3,2 millions en 2016 contre EUR -0,2 million en 2015. La forte progression est surtout attribuable à Recticel.

Le résultat net part du Groupe d'EUR 31,4 millions tient compte de résultats sur cessions d'EUR 6,7 millions, de dépréciation de valeur d'EUR -1 million principalement sur Noël Group et d'une charge d'impôts d'EUR 9,8 millions.

Le résultat net global part du Groupe est d'EUR 45 millions contre EUR 59,2 millions en 2015. Ce montant correspond au résultat net part du Groupe corrigé notamment par les variations de juste valeur des participations en Umicore (EUR +31 millions), en Berenberg Bank (EUR -14,1 millions), en Gotham City (EUR -1,5 million), en Bone Therapeutics (EUR -1 million) et en Recticel (EUR -0,8 million) et ainsi que par les différences de change sur la conversion des activités à l'étranger (EUR -0,2 million)

La Société a renforcé ses fonds propres d'EUR 0,5 million suite à l'exercice de 2.300 droits de souscription au prix unitaire d'EUR 232,41 en avril 2016. Le Groupe affiche un endettement net consolidé d'EUR 0,9 million au 31 décembre 2016.

Après paiement du dividende 2015 (EUR 12,5 millions) et déduction faite des actions propres acquises en 2016 (EUR 0,8 million), les fonds propres du Groupe s'établissent à EUR 405,2 millions contre EUR 372,7 millions en 2015.

La Compagnie, constatant un bon résultat opérationnel et la solidité de ses actifs, propose de poursuivre sa politique de croissance du dividende et de le porter à EUR 7,52 brut par titre et marquer ainsi sa confiance dans l'avenir.

Durant l'année 2016, le Groupe Compagnie du Bois Sauvage a principalement :

- pris une participation dans « **Fidentia BeLux Investments, SCA** » (FBLI) pour un montant d'EUR 25 millions, sous forme d'actions pour moitié et de prêt subordonné pour le solde. Fidentia BeLux Investments, nouvellement créé par Fidentia Real Estate Investments, a pour premier investissement la SA Hippogone, propriétaire du bâtiment « Solaris » (www.fidentia.be),

- souscrit un montant d'EUR 12 millions dans le nouveau fonds « **First Retail International 2, NV** » (FRI²), dont EUR 3 millions ont été libérés. Ce fonds est actif dans le développement de parcs d'activités commerciales en Europe,
- participé à l'augmentation de capital d' « **Artista Chocolates, SA** » par l'apport de la branche d'activité de production de la société Corné Port Royal. Le Groupe est devenu actionnaire à hauteur de près de 75% de cette société. L'association des forces de productions des deux sociétés et la flexibilité de celles-ci permettront de renforcer la présence du Groupe sur le marché du chocolat et de développer un second site de production qui assurera aussi une diversité d'approvisionnement pour celui-ci,
- libéré USD 1,4 million de « **Gotham City Residential Partners II, LP** »,
- souscrit au capital de **Nanocyl, SA** pour EUR 0,2 million,
- encaissé USD 10,4 millions des fonds « **DSF III** » et « **Gotham City Residential Partners I, LP** » (USA),
- encaissé un remboursement d'EUR 0,2 million du fonds « **Matignon Technologies II** »,
- réduit ses participations en **Bone Therapeutics** et en **Guy Degrenne**,
- émis, en novembre 2016, un emprunt obligataire d'un montant total d'EUR 21,3 millions auprès d'un nombre limité d'investisseurs institutionnels belges et internationaux. Ces obligations ont un terme de 7 ans et un taux d'intérêt payable annuellement de 2%,
- sécurisé le refinancement de son emprunt obligataire 2013-2018 d'EUR 45 millions par emprunts bancaires au taux du marché pour une durée de 5 ans (2018-2023).

Dans le cadre du renouvellement de l'autorisation donnée par l'assemblée générale extraordinaire du 27 avril 2016 pour le rachat d'actions propres, la Compagnie du Bois Sauvage a procédé en 2016 au rachat de 2.495 actions propres pour un total d'EUR 0,8 million.

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 page 23 du présent rapport.

Le nombre moyen journalier de titres traités en 2016 a été de 475.

Tenant compte des éléments mentionnés ci-dessus, la valeur intrinsèque « in the money » s'établit à EUR 369 par titre au 31 décembre 2016 contre EUR 335,2 au 31 décembre 2015.

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.

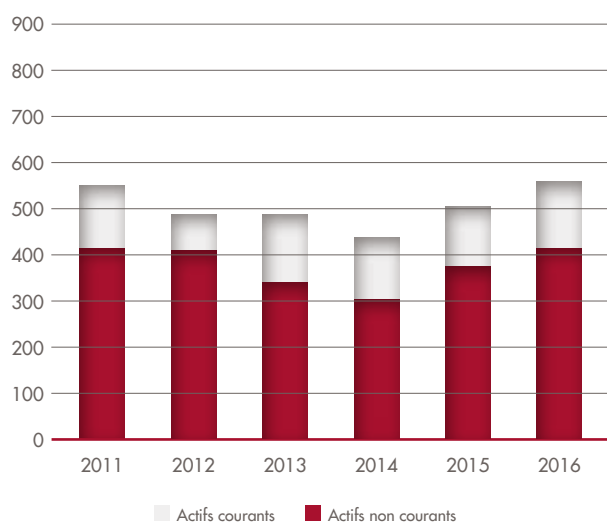
Le 6 mars 2017

Le Président
Frédéric Van Gansberghe
Rep. d'Ecostake, sa

2. CHIFFRES-CLÉS AU 31 DÉCEMBRE

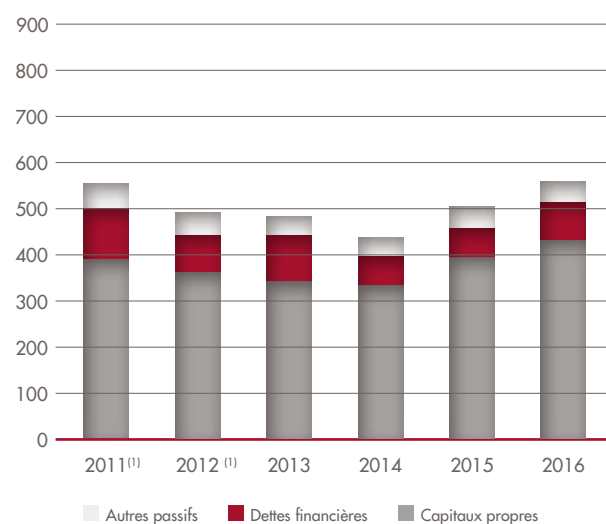
ACTIF – ÉVOLUTION HISTORIQUE

Chiffres comptables consolidés (en € millions)



PASSIF – ÉVOLUTION HISTORIQUE

Chiffres comptables consolidés (en € millions)

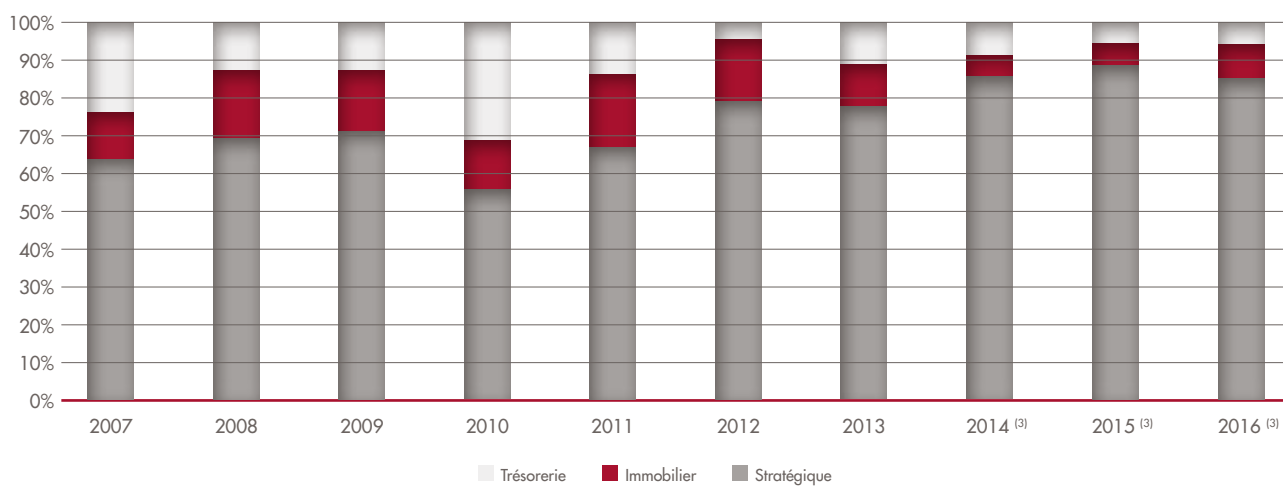


(1) Les fonds propres de 2011 et 2012 tiennent compte des réductions de capital de respectivement EUR 40,6 millions et EUR 39,4 millions.

ÉVOLUTION DU PORTEFEUILLE CONSOLIDÉ

Valeur intrinsèque au 31 décembre ⁽²⁾

Total € 1.060.667.920 757.680.115 758.571.487 813.968.415 571.074.038 542.063.934 558.737.076 496.405.908 600.582.302 670.565.412



(2) Voir page 37 : Méthodes de valorisation pour le calcul de la valeur intrinsèque et la note 8.

(3) Hors trésorerie d'UBCM.

EUR 1.000	2016	2015	2014	2013
Capitaux propres du Groupe	405.194	372.723	312.832	318.109
Valeur intrinsèque « in the money » ^{(1) (3)}	622.094	564.464	459.018	456.338
Résultat net consolidé (part du Groupe)	31.437	32.884	-1.073	-1.403
Capitalisation boursière à la clôture de l'exercice	515.667	415.198	333.287	337.171

	2016	2015	2014	2013
Résultat net consolidé par action (part du groupe) (EUR)				
De base ⁽²⁾	18,68	19,89	-0,67	-0,89
Dilué ⁽²⁾	18,68	19,89	-0,67	-0,89
Nombres d'actions				
En circulation	1.683.262⁽⁴⁾	1.680.962	1.625.000	1.575.346
In the money	1.685.767⁽⁵⁾	1.683.312	1.628.400	1.581.896
Fully diluted	1.685.767⁽⁵⁾	1.688.312	1.721.746	1.721.746
Valeur intrinsèque par action à la clôture (EUR)				
In the money ⁽³⁾	369,03	335,22	281,88	288,48
Fully diluted ⁽³⁾	369,03	335,20	279,71	284,60
Dividende brut par action	7,52	7,44	7,36	7,28

	2016	2015	2014	2013
Volume journalier moyen traité	475	819	731	597
Capitaux journaliers moyens (EUR) ⁽³⁾	131.115	189.324	162.421	112.488
Cours (EUR)				
Clôture	306,35	247,00	205,10	214,03
Le plus haut	319,75	252,00	235,85	215,00
Le plus bas	232,00	205,50	190,00	176,12

(1) La méthode de valorisation pour le calcul de la valeur intrinsèque est explicitée en page 37.

(2) Voir calcul et définitions dans la note 25.

(3) Voir définitions de « in the money » et de « fully diluted » au point 12 page 39.

(4) Dont 2.495 actions propres détenues par Compagnie du Bois Sauvage au 31 décembre 2016. (voir aussi note 15)

(5) Hors actions propres

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
■ Déclaration de Gouvernance d'entreprise	9
■ Justification de l'indépendance et de la compétence en matière de comptabilité et d'audit d'au moins un membre du Comité d'audit	11
■ Rapport de rémunération	14
■ Principaux risques et incertitudes	16
■ 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
■ Structure de l'actionariat	20
■ Eléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique d'acquisition	36
■ Evénements importants survenus après la clôture de l'exercice	39
■ Etat du capital	75

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 des 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.

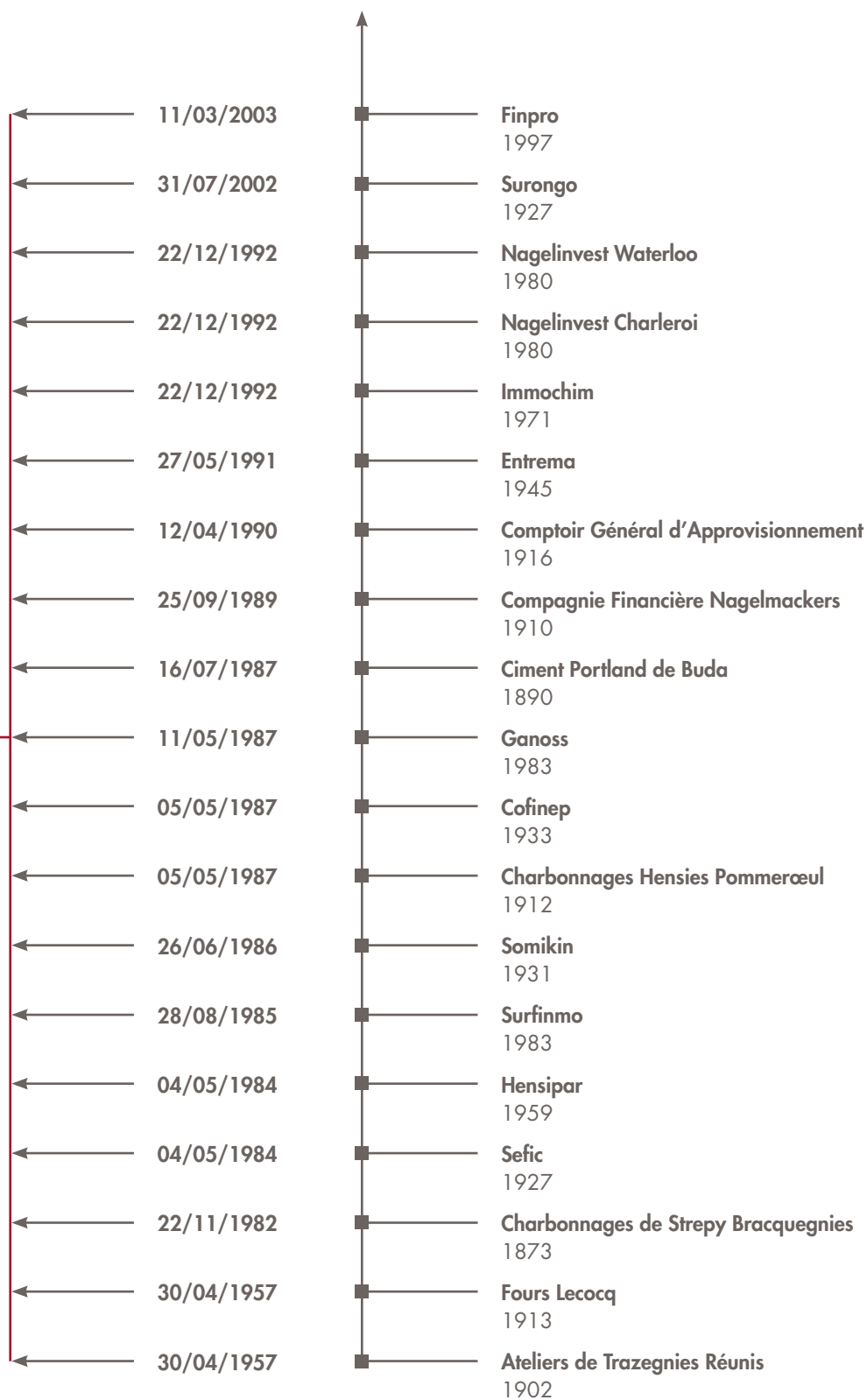
Guy Paquot contrôle la société Fingaren s.c.a., qui contrôle la société Entreprises et Chemins de Fer en Chine, s.a.. Ensemble, ils possèdent 52,09% de Compagnie du Bois Sauvage au 31 décembre 2016. Pour 47,91% du capital, la Société n'a connaissance d'aucun pacte d'actionnaires (voir aussi la structure de l'actionnariat page 20 et 21).

4. HISTOIRE ET ORIGINES DU GROUPE



COMPAGNIE DU
BOIS SAUVAGE

02/12/1994



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 2 décembre 2016. 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 et jusqu'au 31 décembre 2016, 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 Gouvernance 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 en 2012, la mission préconisée par le Code belge a été assumée jusqu'au 22 avril 2015 par l'administrateur exécutif et est poursuivie actuellement par le Directeur financier.

- 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 trois 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.

- Pour autant qu'une rémunération versée aux administrateurs non-exécutifs sous la forme de tantièmes soit considérée comme liée aux performances, la Compagnie déroge également au point 7.7 du Code de référence. Cette forme historique de rémunération, a été préalablement décidée par l'assemblée générale conformément aux statuts.

Lors du Conseil d'administration du 2 décembre 2016, le Conseil a instauré, pour améliorer et clarifier la structure de gouvernance d'entreprise, la fonction de Directeur général pour assurer, sous sa direction, le management exécutif tant en interne qu'en externe. Cette fonction sera effective à partir du 1^{er} janvier 2017.

5.3. Conflits d'intérêt

Une décision prise par le Conseil d'administration du 4 mars 2016 a requis l'application de l'article 523 du Code des Sociétés. L'extrait ci-après du procès-verbal de cette réunion reprend en son point 2.7 la décision relative à l'augmentation de capital de Serendip souscrite par des tiers :

« En vertu de l'article 523 du Code des sociétés, Frédéric Van Gansberghe précise qu'il est en conflit d'intérêts avec la proposition de la participation Serendip, dans laquelle il est majoritaire, d'augmenter son capital d'EUR 150.000 par apport en cash, hors droit de préférence pour les anciens actionnaires au profit de la société Man-to-tree, dans laquelle il est également actionnaire aux côtés de deux autres associés, membres du management de Galactic. L'objectif étant de faire entrer ces deux derniers dans l'actionnariat indirect de Galactic et de les fidéliser ainsi à long terme.

5. DÉCLARATION DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

Après avoir répondu aux différentes questions, le Président sort de séance.

Le Conseil note que :

- la société Serendip est détenue à concurrence de 25% par la Compagnie et de 75% par Frédéric Van Gansberghe
- la valeur retenue pour l'évaluation du titre Serendip est celle reprise par la Compagnie dans ses comptes au 31 décembre 2015, ..., suivant son propre modèle validé par le Comité d'audit
- la dilution potentielle est très faible, soit de 0,25% après l'opération

et approuve, en vue de motiver à long terme deux personnes clefs de Galactic, cette augmentation de capital, sous réserve que la Compagnie ne perde aucun droit en tant qu'actionnaire, à l'exception de la petite dilution annoncée.

Le Président revient en séance. »

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

5.4.1. Organes de gestion et pouvoirs

La composition du Conseil d'administration et la date d'échéance du mandat de ses membres ainsi que la fonction principale exercée par les administrateurs non exécutifs sont reprises en page 13 du présent rapport.

Le Conseil est composé 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. Parmi ces 7 membres, deux sont de sexe féminin, ce qui répond à l'attente légale.

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),
- 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 et de leurs responsabilités,
- suivi et contrôle de l'efficacité du travail des Comités spécialisés,
- suivi de l'existence et du bon fonctionnement du contrôle interne aussi bien au niveau 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 2016, le Conseil s'est réuni à 8 reprises. Il a débattu notamment sur :

- les comptes consolidés annuels et semestriels,
- le suivi du Budget 2016 et l'établissement du budget 2017,
- l'examen du rapport de rémunération et du rapport de gestion,
- l'examen du renouvellement de mandat du Conseil,
- l'exercice de droits de souscription de la Compagnie,
- le suivi des participations et de dossiers d'investissement,
- l'examen des lignes stratégiques,
- des règles d'évaluation des participations et le suivi des nouvelles normes IFRS,
- la relance du programme de rachat d'actions propres,
- l'émission obligataire et le refinancement,
- la mise en place de « task-force »,
- le suivi des litiges,
- la mise à jour de la Charte de Corporate Gouvernance.

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 2016 et a notamment débattu sur :

- les comptes sociaux et consolidés au 31 décembre 2015 et au 30 juin 2016,
- les nouvelles règles IFRS,
- la mise à jour des règles d'évaluation et plus particulièrement du modèle Berenberg,
- la méthodologie retenue pour le calcul de la valeur intrinsèque du Groupe,
- la réforme de l'audit,
- les litiges en cours,
- l'enquête de l'auditeur de la FSMA sur le dépassement du seuil des 30% en Recticel,
- le constat du non contrôle de Recticel selon les normes IFRS,
- les risques et les systèmes de contrôle interne liés à l'activité suivant le référentiel COSO (voir page 16),

- le suivi du contrôle interne d'U.B.C.M.,
- les communiqués annuel et semestriel,
- la mise à jour du règlement d'ordre intérieur,
- la mise en place de la nouvelle procédure de nomination du Commissaire,
- l'évaluation du Comité.

La composition du Comité d'audit a été modifiée pour la dernière fois lors du Conseil d'administration du 22 avril 2015. Pierre-Yves de Laminne de Bex est président du Comité d'audit, Maxime Boulvain srl, représentée par Massimo Boulvain et Patrick Van Craen en sont membres.

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, Pierre-Yves de Laminne de Bex, est diplômé en Sciences Economiques Appliquées, a travaillé dans un cabinet d'audit et a été ou est encore membre de Comités d'audit dans diverses sociétés, ce qui lui permet de garantir le fonctionnement efficace du Comité.

Le Comité de nomination et de rémunération

Il s'est réuni à 3 reprises en 2016, sous la présidence de Patrick Van Craen. Le Comité s'est penché notamment sur :

- les échéances des mandats d'administrateurs – quota : hommes femmes,
- la revue des mandats d'administrateurs au sein des comités et auprès des filiales et participations du Groupe,
- la rémunération des membres du Conseil d'administration,
- les rémunérations et bonus des membres du personnel,
- l'organisation du travail,
- le plan de stock-options,
- la révision de la charte,
- le rapport de rémunération,
- l'évaluation du Comité.

Actuellement, 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 continuera à être portée à ce point lors des prochaines propositions de nomination.

5. DÉCLARATION DE GOUVERNANCE D'ENTREPRISE

La composition du Comité de nomination et rémunération a été modifiée pour la dernière fois lors du Conseil d'administration du 22 avril 2015.

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. Celle-ci et le Règlement d'ordre intérieur du Comité d'Audit sont disponibles sur le site web de la Compagnie (www.bois-sauvage.be).

5.4.2. Nominations statutaires

Le mandat d'administrateur de Monsieur Pierre-Yves de Laminne de Bex vient à échéance le jour de l'Assemblée Générale du 26 avril 2017.

Le Conseil d'administration vous propose de renommer Monsieur Pierre-Yves de Laminne de Bex pour une période de 4 ans venant à échéance lors de l'Assemblée Générale de 2021.

Pour se conformer à la nouvelle procédure visée par le règlement UE n° 537/2014 du 16 avril 2014 relatif aux exigences spécifiques applicables au contrôle légal des comptes des entités d'intérêt public et publiée au Moniteur belge du 6 juillet 2016, la Compagnie du Bois Sauvage a lancé un appel d'offres aux réviseurs inscrits auprès de l'IRE pour exercer le mandat de commissaire de la société à partir de l'exercice comptable 2017 (le mandat du commissaire étant légalement venu à échéance). Le Comité d'Audit et le Conseil d'administration vous propose de renouveler le mandat de commissaire de Deloitte Reviseurs d'Entreprises SC s.f.d. SCRL, pour un terme de trois ans venant à échéance à l'issue de l'Assemblée Générale de 2020. Ses émoluments annuels seront fixés à EUR 25.000 HTVA et il sera représenté par Monsieur Michel Denayer et Madame Corine Magnin.

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	2019
Pierre-Yves de LAMINNE de BEX ⁽²⁾	Chaussée de Malines 302 B-1950 Crainhem	Vice-Président	2017
Isabelle HAMBURGER ⁽¹⁾	Rozelaarlan 4 B-1560 Groenendael	Administrateur	2018
Maxime Boulvain sprl ⁽¹⁾ rep. par Massimo BOULVAIN	Rue Général Lotz 62 B-1180 Bruxelles	Administrateur	2019
Hubert OLIVIER ⁽¹⁾	Avenue de la Marguerite 11 F-78110 Le Vésinet	Administrateur	2019
Valérie PAQUOT ⁽²⁾	Rue Faider 42 bte 9 B-1050 Ixelles	Administrateur	2020
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

Comité d'audit	Pierre-Yves de Laminne de Bex	Président
	Patrick Van Craen	Membre
	Maxime Boulvain sprl rep. par Massimo Boulvain	Membre
Comité de nomination et rémunération	Patrick Van Craen	Président
	Isabelle Hamburger	Membre
	Valérie Paquot	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 Gateway building, Luchthaven Nationaal 1J B-1930 Zaventem	2017

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

Isabelle Hamburger	Administrateur délégué de Vervloet, sa (rep. HLW bvba)
Patrick Van Craen	Administrateur de CLE (Groupe CFE)
Massimo Boulvain	Président Automatic Systems s.a., Président IER SAS (France)
Hubert Olivier	Président du Groupe OCP (FR)

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

5.5.1.1. 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

La politique de rémunération se divise en deux parties :

1) Un plafond de 2/98^{ème} des dividendes distribués au titre de rémunération des membres du Conseil de l'exercice N, à verser à l'issue de l'assemblée générale ordinaire en N+1, qui comprend dans son enveloppe :

- le montant fixe d'EUR 5.000 annuel par administrateur (payable trimestriellement),
- les jetons de présence des deux Comités (audit et CNR) arrêtés 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

- le solde sous forme de montant variable (tantièmes) en tenant compte que le Président aura 2,5 parts et que les six autres administrateurs auront chacun 1 part.

2) Une rétrocession aux administrateurs qui exercent un ou plusieurs mandats (direct ou indirect) auprès des filiales du Groupe Chocolatier et/ou de certaines participations, de 100% des émoluments reçus par la Compagnie dans ce cadre.

5.5.2.2. Plan de paiements fondés 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 2016, 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 2016 aux administrateurs sur base individuelle (coût total entreprise)

Conseil d'administration				Comité d'audit (2016)	Comité de nomination et de rémunération (2016)	Rétrocession de mandats extérieurs (relatif à 2015)	Total
€	Présence (2016)	Fixe (2016)	Tantièmes (relatif à 2015)				
Administrateurs							
Frédéric Van Gansberghe ⁽¹⁾	8/8	5.000	55.070			49.350	109.420
Massimo Boulvain ⁽²⁾	8/8	5.000	14.685	5.000			24.685
P.-Y. de Laminne de Bex	8/8	5.000	22.028	7.500		50.500	85.028
Isabelle Hamburger	7/8	5.000	22.028		3.250		30.278
Hubert Olivier	6/8	5.000	14.685				19.685
Valérie Paquot	8/8	5.000	22.028		3.250	79.729	110.007
Patrick Van Craen	8/8	5.000	22.028	5.000	4.875		36.903
François Blondel ⁽³⁾			3.671				3.671
Frédéric Jourdain ⁽⁴⁾			7.343				7.343
Total		35.000	183.566	17.500	11.375	179.579	427.020

⁽¹⁾ Représentant d'European Company of Stake, s.a.

⁽²⁾ Représentant de Maxime Boulvain sprl

⁽³⁾ Administrateur jusqu'au 26 février 2015

⁽⁴⁾ Administrateur jusqu'au 22 avril 2015

En tant que Président du Conseil d'administration Monsieur Frédéric Van Gansberghe a perçu, en 2016, 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 à l'Administrateur exécutif ou au management exécutif.

Depuis le 31 août 2012 il n'y a plus de management exécutif et la fonction d'administrateur exécutif a été supprimée le 22 avril 2015.

5.5.3.3 Droits de souscriptions sur actions attribués à l'Administrateur exécutif ou au management exécutif en 2016

Depuis le 31 août 2012 il n'y a plus de management exécutif et la fonction d'administrateur exécutif a été supprimée le 22 avril 2015.

Il n'y a pas eu de droit de souscription sur actions échu ou exerçable en 2016 relatif aux options éventuellement détenues par l'Administrateur exécutif ou au management 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.

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 préétablie 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 160.659, 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 16.480 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 et de leurs responsabilités,
- suivi et contrôle de l'efficacité du travail des Comités spécialisés,
- suivi de l'existence et du bon fonctionnement du contrôle interne aussi bien au niveau 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, jusqu'au 31 décembre 2016, 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.

Lors du Conseil d'administration du 2 décembre 2016, le Conseil a instauré, pour améliorer et clarifier la structure de gouvernance d'entreprise, la fonction de Directeur général pour assurer, sous sa direction, le management exécutif tant en interne qu'en externe. Cette fonction sera effective à partir du 1^{er} janvier 2017.

Le Conseil d'administration a désigné le Directeur financier pour assurer la représentation de la Société auprès de la presse et des analystes financiers. Cette fonction est reprise à partir du 1^{er} janvier 2017 par le Directeur général.

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 2016 :

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 chocolatier 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 chocolatier ne possède qu'une unité de production principale et une autre de plus 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 près de 9% 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 en son temps remboursé l'ensemble de son endettement à taux variables, elle n'a plus aujourd'hui aucun contrat de couvertures de taux d'intérêts du type « Interest Rate Swap » (IRS) mais pourrait de nouveau en avoir à l'avenir. Il est à noter qu'un emprunt et une couverture de taux sont deux contrats sans lien juridique. Il existe néanmoins encore un contrat d'IRS chez sa filiale Jeff de Bruges.

b) Liquidité

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

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 et 66% dans Jeff de Bruges est analysé et revu régulièrement en Conseil d'administration d'UBCM 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, BNP Paribas Fortis, ING Belgique, Belfius et la société de bourse Leleux) ainsi qu'ABN-Amro (NL), Berenberg Bank (DE), SunTrust (USA) et Banque de Luxembourg (LU) 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

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 exercée qu'occasionnellement.

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 semestriellement 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 ou le Secrétaire général. 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. Le président du Comité d'audit et le Directeur financier (entre autres) 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 page 23 la composition détaillée du portefeuille consolidé au 31 décembre 2016.

La Compagnie du Bois Sauvage est cotée sur 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 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 1.683.262 au 31 décembre 2016 contre 1.680.962 au 31 décembre 2015 dont 2.495 détenues en propre (voir aussi la note 15). Le nombre d'actions « fully diluted » est de 1.685.767 (hors actions propres) au 31 décembre 2016 et de 1.688.312 au 31 décembre 2015.

Le volume annuel de titres traités en 2016 a été de 122.134. Le volume moyen journalier a été de 475 en 2016 contre 819 en 2015.

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. lui ont adressé, le 1 septembre 2016, une mise à jour de la notification reprenant les actions détenues à cette date. Sur base de cette notification qui a également été adressée à l'Autorité des services et marchés financiers (FSMA), et de la dernière déclaration de transparence reçue, la structure de l'actionnariat est la suivante :

Situation au 1 septembre 2016

Dénominateur pris en compte : 1.683.262

Détenteurs de droits de vote	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
Guy Paquot	1.190	0,07%
Fingaren s.c.a.	104.071	6,18%
Entreprises et Chemins de Fer en Chine s.a.	772.849	45,91%
TOTAL	878.110	52,16%

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.

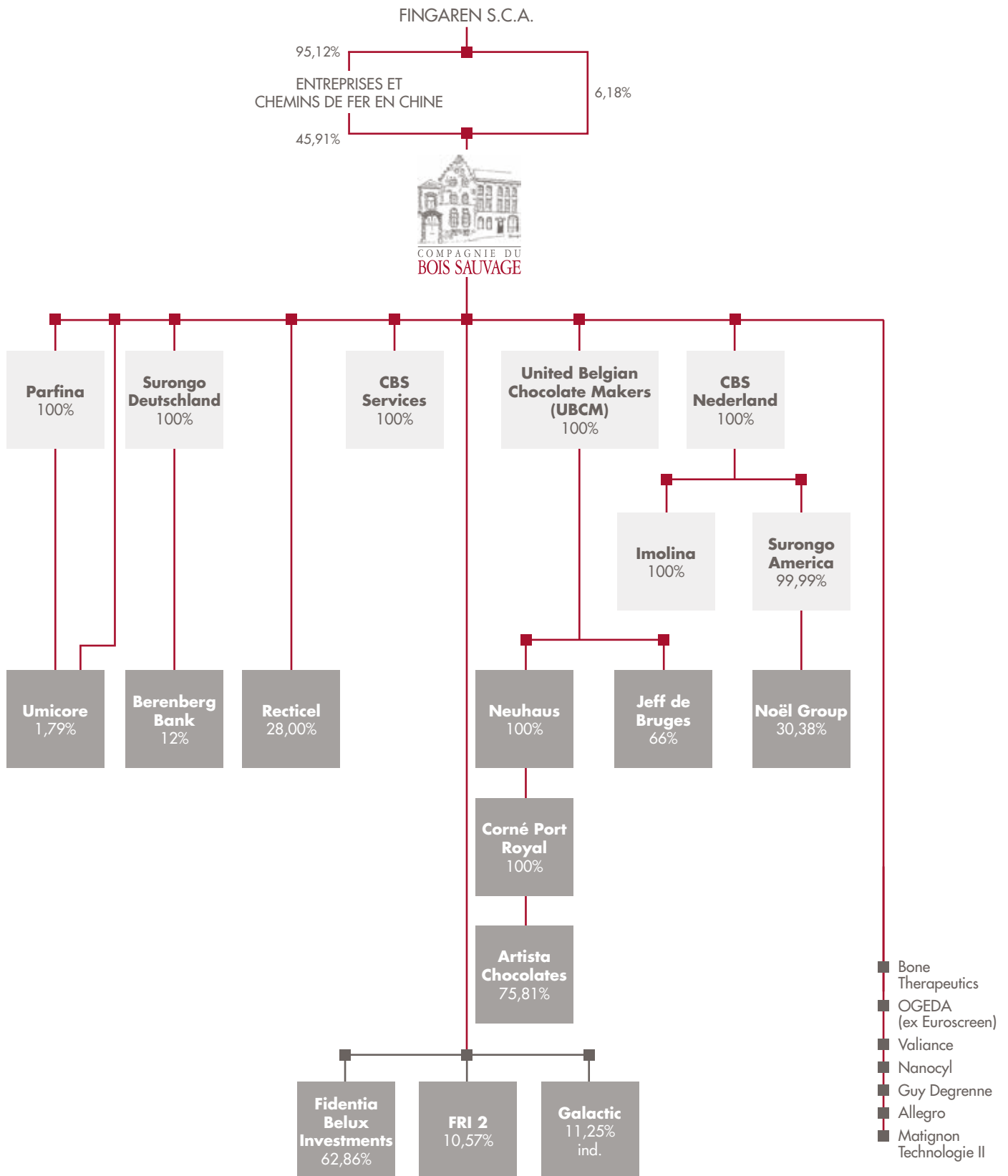
La Compagnie du Bois Sauvage et Entreprises et Chemins de Fer en Chine ont trois administrateurs communs : Valérie Paquot, Pierre-Yves de Laminne de Bex et Frédéric Van Gansberghe.

A l'exception de contrats de location de bureaux et de prestation de services 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 faites par Compagnie du Bois Sauvage ou une de ses filiales à « Entreprises et Chemins de Fer en Chine » et à « Fingaren » lui sont refacturées.

5.8. Suppression des « strips vvpr »

L'assemblée générale des actionnaires du 27 avril 2016 s'est prononcée pour la suppression des « strips vvpr » émis par la Compagnie, ceux-ci ayant perdu, depuis décembre 2011, progressivement leurs avantages fiscaux pour être ensuite radiés de la cote en janvier 2013 par Euronext Bruxelles.

6. ORGANIGRAMME DU GROUPE ET PRINCIPALES PARTICIPATIONS



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.

En 2016, la Compagnie ayant réalisé en grande partie son recentrage sur un nombre limité de participations, s'est intéressée à de nouveaux dossiers d'investissements et a renforcé essentiellement son pôle immobilier. Celles-ci sont identifiées ci-dessous.

COMPOSITION DU PORTEFEUILLE CONSOLIDÉ DE LA COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE

Valeur intrinsèque au 31 décembre 2016

En EUR 1.000 Pôle	Valeur de marché	Quantité	% de participation	Cours de bourse	% du segment	Répartition par pôle
■ Stratégique	571.963					89%
UBCM (Groupe Chocolatier)	282.600		100%		49%	
Umicore	108.300	2.000.000		54,15	19%	
Recticel	99.744	15.044.410	28%	6,63	17%	
Banque Berenberg	56.412		12%		10%	
Noël Group	15.102		30%		3%	
Prêt à Noël Group	238				0%	
Autres	9.567				2%	
<i>Dont participations non cotées</i>	<i>363.300</i>					
■ Immobilier	58.959					9%
Europe	38.611					
Fidentia Belux Investments	25.216				43%	
Site Bois Sauvage	9.687				16%	
FRI 2	3.000				5%	
Luxembourg	607				1%	
Terrains & divers	101				0%	
USA	20.348					
Autres	20.348				35%	
<i>Dont participations non cotées</i>	<i>58.959</i>					
■ Actions de trésorerie	13.611					2%
Ahold - Delhaize	4.281	213.750		20,03		
Solvay	5.011	45.000		111,35		
ENGIE (ex GDF Suez)	1.697	140.000		12,12		
BNP Paribas-Fortis	1.803	70.447		25,6		
Orange Belgium	794	40.000		19,86		
Autres	25					
<i>Dont participations non cotées hors équivalent trésorerie consolidée</i>	<i>25</i>					
Total	644.533					100%
<i>Dont participations non cotées hors trésorerie consolidée</i>	<i>422.321</i>					

TRÉSORERIE CONSOLIDÉE DE LA COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE

Au 31 décembre 2016

Trésorerie consolidée (hors actions de trésorerie et UBCM)	26.033
Trésorerie UBCM	39.996
Total hors actions de trésorerie	66.029

7. ACTIVITÉS DE L'EXERCICE

I. Participations stratégiques

Neuhaus
— BRUSSELS 1857 —

Jeff de Bruges
NATURELLEMENT CHOCOLAT



United Belgian Chocolate Makers (UBCM) (Groupe chocolatier)

Acteur important de la chocolaterie belge haut de gamme.

Avec un chiffre d'affaires de plus d'EUR 197 millions, le Groupe Chocolatier a réalisé en 2016 une augmentation de 1,7% de ses ventes.

Les quatre principales marques du Groupe sont Neuhaus (www.neuhaus.be), Jeff de Bruges (www.jeff-de-bruges.com), Corné Port Royal (www.corneportroyal.com) et Artista Chocolates (www.artistachoc.be).

En 2016, Neuhaus et Corné Port-Royal ont connu un très léger recul de leurs chiffres d'affaires mais une rentabilité en légère progression par rapport à celle de 2015. Ce recul du chiffre d'affaires est principalement dû aux attentats de Bruxelles et Zaventem.

Corné Port-Royal, acquis en 2013, continue de concentrer ses efforts sur la Belgique et a amélioré ses résultats suite à la réorganisation entreprise.

Au 1^{er} janvier 2017, M. Ignace Van Doorselaere a pris ses fonctions en tant que nouveau CEO de Neuhaus et de ses filiales.

Jeff de Bruges a connu une tendance des ventes en comparable en légère progression malgré un contexte difficile pour le commerce spécialisé en France. Le réseau compte désormais 510 magasins dont 22 boutiques supplémentaires sur l'exercice. L'année a été chargée en innovations concrétisées par la création d'un nouveau concept et le déploiement du digital omni-canal.

L'apport de la branche d'activité production de Corné Port Royal à l'augmentation de capital d'Artista chocolates s'est accompagné d'une profonde réorganisation de l'entreprise entraînant une perte de l'exercice pour cette société d'EUR 0,9 million.

Attentif à la satisfaction de ses clients, UBCM, au travers de ses différentes marques, veille à la constante amélioration de ses produits. La croissance des différents réseaux de distributions restant le principal défi de 2017.

CONSOLIDATION AUDITÉE (IFRS)

(en millions EUR)	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014
Chiffre d'affaires	197,23	193,96	181,36
Résultat net part du Groupe	11,75	12,17	10,97
EBITDA	31,86	33,88	32,41
Fonds propres Groupe	74,96	70,74	66,50
Total bilan	157,26	151,91	139,20
% de participation	100%	100%	100%

Umicore

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

En 2016, Umicore a enregistré :

- des revenus d'EUR 2,7 milliards
- un EBIT récurrent d'EUR 351 millions (en hausse de 6%)
- un bénéfice par action récurrent à EUR 2,14 contre EUR 2,27 en 2015

La forte croissance chez Automotive Catalysts et Rechargeable Battery Materials a plus que compensé l'impact de la baisse du prix des métaux sur les activités de recyclage.

L'année 2016 a aussi été caractérisée par une augmentation des dépenses d'investissements qui se sont élevées à EUR 287 millions, en augmentation de près de 20% par rapport à 2015.

Le Conseil d'administration d'Umicore proposera lors de son Assemblée générale un dividende brut d'EUR 1,30 par action (dont un acompte d'EUR 0,60 a déjà été versé en août 2016).

En 2016, Umicore n'a pas racheté d'actions propres. Pendant l'année, 1.188.875 actions ont été utilisées dans le contexte de l'exercice des options sur actions. Au 31 décembre 2016, Umicore détenait 2.673.150 actions propres, soit 2,39% du total émis.

COMPTES CONSOLIDÉS AUDITÉS (IFRS)

(en millions EUR)	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014
Revenus (hors métaux)	2.667	2.629	2.366
EBIT récurrent	351	330	274
Résultat net groupe	131	169	171
Fonds propres groupe	1.790	1.732	1.705
Total bilan	4.146	4.030	3.851
Bénéfice distribué	142,1	129,7	107,9
% de participation économique ⁽¹⁾	1,79%	1,79%	1,67%

⁽¹⁾ Hors détention actions propres par l'entreprise

7. ACTIVITÉS DE L'EXERCICE



Recticel

En tant qu'acteur industriel international, Recticel entend se démarquer de façon essentielle dans l'expérience du confort quotidien de tout un chacun. S'appuyant sur ses compétences et sa profonde expertise dans la transformation de la chimie des polyuréthanes, Recticel s'engage à apporter des réponses responsables à de nombreux défis et besoins propres à notre époque (www.recticel.com).

Recticel vise à atteindre de manière efficace, soutenable et équilibrée, de la valeur ajoutée ainsi qu'une croissance régulière et profitable à tous ses clients et actionnaires.

Recticel sert différents marchés – principalement en Europe, qui représente environ 95% de ses ventes nettes, mais également aux USA et en Asie – soutenant ses clients industriels en vue de trouver des solutions innovantes et soutenables en développant des produits et services toujours plus responsables et générateurs de valeur. L'activité principale de Recticel s'organise autour de quatre domaines d'applications spécifiques : l'isolation pour la construction, la literie, les mousses flexibles pour applications domestiques et industrielles et l'automobile.

Bien que Recticel produise en premier lieu des produits semi-finis (mousses flexibles et automobile), il développe, produit et commercialise des produits finis et durables pour utilisateurs finaux (literie et isolation).

Sa division Mousses Flexibles développe et produit une vaste variété de solutions ayant pour attributs le silence, l'étanchéité, le filtrage, le transport, la protection, le soutien et le confort.

Au sein de sa division Literie, les matelas prêts à l'emploi, les bases de lamelles et caissons sont commercialisés sous des marques renommées telles que Beka®, Lattoflex®, Literie Bultex®, Schlaraffia®, Sembella®, Superba®, Swissflex®, ... et les marques d'ingrédients (GELTEX® inside, Bultex®).

La division Isolation fournit des produits d'isolation thermique de haute qualité qui sont directement utilisés dans des projets de construction et de rénovation d'immeubles. Ses produits d'isolation sont commercialisés sous les marques et produits renommés : Euro Wall®, Powerroof®, Powerdeck® et Powerwall®, Recticel Insulation®, ...

Sa division Automobile, qui comprend des solutions pour sièges (via une joint-venture) ainsi que des activités liées aux garnitures intérieures, met l'accent sur l'innovation, le progrès technologique, des qualités de produit et de service au client supérieures.

Le siège social de Recticel se situe à Bruxelles (Belgique) et emploie sur une base combinée (comprenant la part proportionnelle dans les joint-ventures) un total de 7.925 personnes dans 98 implantations à travers 28 pays. En 2016, Recticel a généré un chiffre d'affaires combiné d'EUR 1,35 milliard (selon les normes IFRS 11), un chiffre d'affaires consolidé de EUR 1,05 milliard).

Recticel (Euronext™ : REC.BE – Reuters : RECTf.BR – Bloomberg : REC.BB) est listé sur Euronext™ stock exchange à Bruxelles. Davantage d'informations peuvent être trouvées sur www.recticel.com

La participation de Compagnie du Bois Sauvage en Recticel est de 28% à fin 2016 contre 28,17% à fin 2015 suite à l'exercice de warrants par le personnel de la société en 2016.

COMPTES CONSOLIDÉS AUDITÉS (IFRS)

(en millions EUR)	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014
Chiffre d'affaires	1.048,3	1.033,8	983,4
Résultat net groupe	16,3	4,5	-9,7
EBITDA	72,7	52,9	36,8
Fonds propres Groupe	251,2	249,0	166,2
Total bilan	693,0	676,7	637,8
Bénéfice distribué	9,73	7,52	5,93
% de participation ⁽¹⁾	28,00%	28,17%	28,18%

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



Berenberg Bank

La Banque Berenberg est la plus ancienne banque privée d'Allemagne (1590) et la seconde plus ancienne banque du monde. En 2016, le nombre d'employés a cru de 13,1% pour atteindre plus de 1.500 personnes principalement en Allemagne, mais aussi à l'étranger. Dans le futur, la banque ambitionne d'accroître encore le « Wealth Management » et la gestion d'actifs (www.berenberg.de).

En 2017, la banque souhaite continuer à asseoir sa position de conseiller pour les actifs complexes dans le domaine du Wealth Management et la gestion d'actifs. Le recrutement de Henning Gebhardt pour prendre la tête de ce département ainsi que la nomination David Mortlock (Investment and Corporate Banking) et de Christian Kühn (Bank Management) vont permettre à la banque d'être bien armée pour faire face à la croissance future.

En continuant à investir dans des ressources humaines de premier plan, la banque espère augmenter les actifs sous gestion, actuellement EUR 40,7 milliards, de manière substantielle.

En 2016, le département « Investment Banking » a encore gagné des parts de marché dans le « Brokerage ». A cet égard, la banque offre également aux clients ses services depuis son bureau de New York. La division Equity Capital Market a, en 2016, confirmé son excellente réputation en obtenant une part de marché de 97% dans les IPO et

les opérations sur capital en Allemagne, Autriche et Suisse (en pourcentage de volume émis). De son côté, la division M&A a mené à bien un grand nombre de transactions importantes, renforçant ainsi sa position en tant que l'un des principaux conseillers financiers dans les pays germanophones.

En ligne avec sa politique de risque conservatrice, le Corporate Banking s'est concentré sur le conseil. A titre d'exemple, la banque a créé, et c'est une première, un fond qui investit, entre-autre, dans le financement de bateaux, démontrant qu'il est possible de créer des solutions intéressantes tant pour les clients que pour les investisseurs même dans des marchés difficiles.

Le marché en 2016 était caractérisé par un très grand degré d'incertitude, avec des acteurs adoptant une approche attentiste avant et après le Brexit, les élections américaines et le référendum en Italie. Cela a eu un impact sur les activités de trading et sur le marché des capitaux. A l'encontre de cette tendance, la banque a enregistré un résultat opérationnel impacté négativement par des charges non récurrentes et des investissements pour garantir l'expansion future. La vente de la majeure partie des intérêts dans Universal GmbH et la distribution de réserves de filiales, a permis d'augmenter les fonds propres et de dégager un résultat d'EUR 161 millions (non consolidé).

COMPTES NON-CONSOLIDÉS AUDITÉS

(en millions EUR)	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014
Revenus financiers nets	510	423	309
Actifs sous gestion (conso)	40.700	40.100	36.100
Cost / income ratio	63,9%	72,2%	85,7%
Résultat net	161	104	40
Tier I	245	205	181
Total bilan	4.716	4.738	4.514
% de participation	12,00%	12,00%	12,00%

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 société Nomaco LLC (www.nomaco.com) (filiale à 100%), incluant les joints d'expansion en mousse, les profils spécialisés en mousse extrudée, de composants en mousse pour l'industrie du meuble et l'isolation pour tuyaux (www.noelgroup.net). et la société Vinventions LLC (filiale à 40,33%), fournisseur de solutions de fermeture de bouteilles le plus complet pour les producteurs de vin et de mousseux, présent sur 5 continent.

Cette année encore, les résultats ont été affectés négativement par un Euro faible et l'état général de l'économie.

Nomaco Inc a continué à restructurer ses activités, affectant ses résultats 2016. Début 2017, l'activité Isolation pour tuyaux a été vendue. Cette activité représentait près de 55% du chiffre d'affaires de Nomaco, Inc. qui va se

concentrer dans les années à venir sur ses activités de nouvelles technologies et à plus haute valeur ajoutée. Le produit de la vente servira entre autre à la diminution de la dette et la poursuite des investissements de croissance du Groupe.

La société Vinventions LLC a introduit avec succès plusieurs nouveaux produits de fermetures pour bouteilles de vin non spiritueux. En 2016, Vinventions LLC a continué à investir dans la diversification de ses activités et continuera de le faire de façon significative dans les années à venir pour devenir un grand groupe diversifié et global dans les systèmes de fermetures et de conseil (contrôle de l'oxygénation) pour l'industrie du vin.

L'année 2017 sera encore marquée par la poursuite de la réorganisation du Groupe. Les actionnaires de Noël Group restent confiant sur le moyen et long terme du succès du nouveau business model mis en place.

COMPTES CONSOLIDÉS (US GAAP)

(en millions USD)	31/12/2016	31/12/2015	31/12/2014
Chiffre d'affaires ⁽¹⁾	54,32	56,58	60,90
Résultat net Groupe	-6,86	-5,28	1,37
EBITDA	-0,36	2,57	6,24
Fonds propres Groupe	34,82	43,79	51,58
Total bilan	50,19	60,01	60,03
Bénéfice distribué	2,11	2,51	9,01
% de participation	30,35%	30,35%	30,35%

⁽¹⁾ Hors Vinvention LLC



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 de nouveaux produits antimicrobiens toujours obtenus par fermentation. D'autres

produits ont aussi été ajoutés à la gamme pour des applications industrielles. De nouvelles lignes de productions sont en construction dans l'usine d' Escanaffles pour augmenter la capacité de production de ses dérivés. Elles devraient être opérationnelles fin 2017.

Galactic a racheté la participation que Total Petrochemicals détenait dans Futerro et en est maintenant actionnaire à 100%. Futerro a continué de mettre au point son procédé de production et de recyclage de PLA, un polymère bio renouvelable produit à base d'acide lactique.

Compagnie du Bois Sauvage détient une participation de 24,75% 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

En propre :

- 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 2016, 84% des appartements, des surfaces de bureaux et des commerces détenus en propre sont loués.

En partenariat :

- **Fidentia Belux Investments** nouvellement créé par Fidentia Real Estate Investments, a pour premier investissement la SA Hippogone, propriétaire du bâtiment « Solaris » (www.fidentia.be).
- **First Retail International 2, NV** (FRI²) actif dans le développement de parcs d'activités commerciales en Europe.

Aux Etats Unis d'Amérique

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

En 2006, Surongo America a investi dans le partnership DSF Capital Partners III, LP (voir note 8). Un des trois investissements immobiliers restant de ce Partnership à fin 2015 a été vendu en 2016. Les deux biens restant ont un taux d'occupation moyen pour 2016 de plus de 94,5%. Le fond devrait se clôturer en 2017 avec la vente des deux derniers investissements.

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. En 2016, 12 des 20 immeubles

que comptait le fonds à fin 2015 ont été vendus dégageant une plus-value d'un montant d'EUR 6,7 millions (dont EUR 2,9 millions avaient déjà été reconnu en fonds propres à fin 2015). A fin 2016 les appartements sont loués à 98,2%. Conformément à ses statuts et aux décisions prises, le Partnership va continuer la vente des immeubles en fonctions des opportunités. Le fonds sera clôturé en mars 2018 au plus tard.

La filiale US du Groupe a souscrit au nouveau fonds Gotham City II au premier semestre 2015 avec un engagement d'USD 10 millions. Ce fonds aura une activité comparable à celle de « Gotham City Residential Partners I L.P. » A fin 2016 un montant d'USD 4,8 a été appelé et libéré.

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 et y développe des surfaces industrielles et commerciales.

Le Partnership Corc, LLC (voir note 7) n'a comme seul actif qu'un bâtiment de production loué à Nomacorc.

TAUX D'OCCUPATION DES INVESTISSEMENTS IMMOBILIERS

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

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

(2) Donnée non comparable vu le développement du parc immobilier en cours.

III. Trésorerie consolidée

Au 31 décembre 2016, la trésorerie du Groupe est constituée de cash à hauteur d'EUR 66 millions. Les positions titres en portefeuille s'élèvent à EUR 13,6 millions. L'ensemble des positions sont destinées à être réalisées au mieux et se composent comme suit :

Action	Valeur de marché au 31/12/2016 en EUR 1.000
Ahold Delhaize	4.281
Solvay	5.011
Engie	1.697
BNPParibas-Fortis	1.803
Orange Belgium	794
Autres	25
	13.611

Action	Valeur de marché au 31/12/2015 en EUR 1.000
Delhaize	4.041
Solvay	2.461
GDF Suez	2.286
BNPParibas-Fortis	1.917
Mobistar	893
Autres	42
	11.640

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.

Le 6 mars 2017

Frédéric Van Gansberghe

Président du Conseil d'administration

(représentant d'Ecostake, 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. Il importe de concilier les deux points de vue :

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

Le Conseil proposera à l'assemblée des actionnaires de majorer le dividende brut d'EUR 0,08 par titre pour le porter à EUR 7,52.

RÉPARTITION BÉNÉFICIAIRE DE COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE

	EUR
Le résultat de l'exercice s'élève à	20.518.647,38
Auquel s'ajoute	
- le bénéfice reporté	162.766.574,94
Pour constituer le bénéfice répartisable	183.285.222,32
Nous vous proposons d'affecter :	
- à la réserve légale	
- aux autres réserves	
- aux réserves indisponibles pour actions propres	753.571,65
- à la distribution d'un dividende brut d'EUR 7,52	12.658.130,24
- à l'annulation du dividende brut sur actions propres (*)	-21.462,08
- aux tantièmes (réduits) aux Administrateurs	194.016,19
Report à nouveau	169.700.966,32

(*) Les actions Compagnie du Bois Sauvage détenues en propre n'ont pas droit au dividende.

Si vous approuvez ces propositions, le dividende d'EUR 7,52 brut sera payé le 4 mai 2017 aux actionnaires.

Le titre Compagnie du Bois Sauvage sera coté ex-dividende à dater du 2 mai 2017 pour un paiement le 4 mai 2017.

Ce dividende est en augmentation par rapport au dividende d'EUR 7,44 brut de l'année dernière. Sur base du cours de bourse au 31 décembre 2016, il procure un rendement brut de 2,45%.

Après répartition, les fonds propres comptables de la Société s'élèveront à EUR 335.178.711,63

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

Au 31 décembre 2016, le capital est fixé à EUR 84.163.100, représenté par 1.683.262 parts sociales, sans désignation de valeur nominale, entièrement libérées, représentant chacune 1/1.683.262ème 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 27 avril 2016 a renouvelé pour une période de 5 ans l'autorisation du 24 avril 2013 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, 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.

L'assemblée générale ordinaire du 23 avril 2014 a approuvé l'article 3.7.2. du Mémoire de Placement Privé du 20 juin 2013, qui prévoit le remboursement anticipé de l'emprunt de 45 millions d'euro émis par la Compagnie du Bois Sauvage en cas de changement de contrôle de celle-ci.

Il sera demandé à l'assemblée générale ordinaire du 26 avril 2017 d'approuver l'article 3.7.2. du Mémoire de Placement Privé du 21 novembre 2016, conformément à l'article 556 du Code des sociétés, qui prévoit le remboursement anticipé de l'emprunt obligataire privé 2016-2023 émis par la Compagnie du Bois Sauvage en cas de changement de contrôle de celle-ci.

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'actionariat est détaillée en page 20.

11. MÉTHODE DE VALORISATION POUR LE CALCUL DE LA VALEUR INTRINSÈQUE EN DATE DU 31 DÉCEMBRE 2016

La valeur intrinsèque, avant répartition, de l'action Compagnie du Bois Sauvage a été calculée à la date du 31 décembre 2016. (voir aussi note 5, 8 et 13)

Les hypothèses retenues pour ce calcul sont les suivantes :

- 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 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 2016 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 n'est pas le cas au 31 décembre 2016. 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 et distributions statutaires en cas de vente 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 2016 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

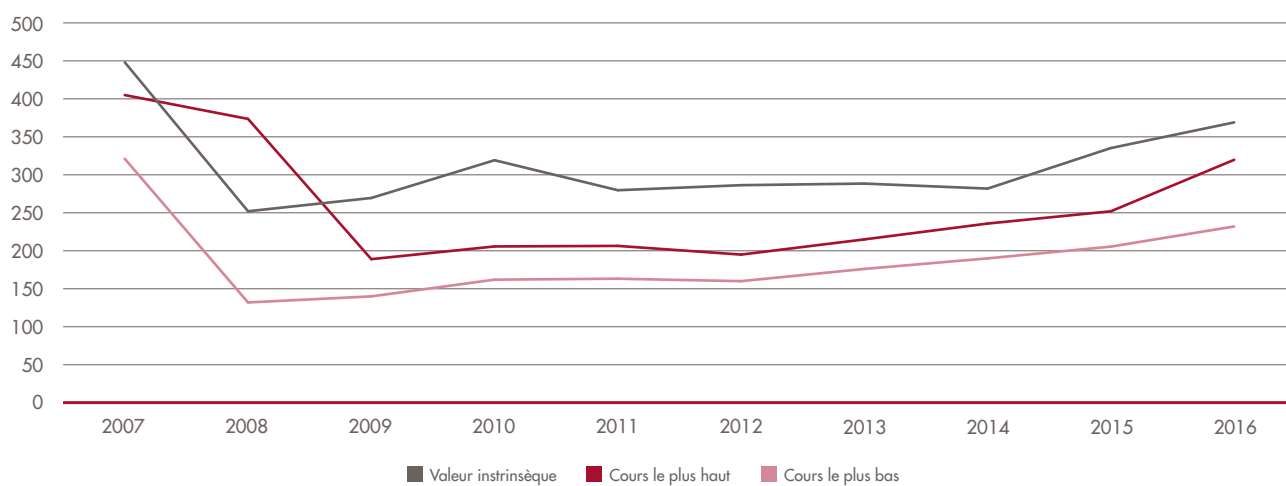
La Compagnie du Bois Sauvage rappelle aux investisseurs que le calcul de la valeur intrinsèque est sujet aux incertitudes et aux risques inhérents à ce genre d'évaluation et ne constitue pas une mesure de la valeur actuelle ou future des actions ordinaires de la Société.

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

	31/12/2016	31/12/2015
Valeur intrinsèque « in the money »	369,03	335,22
Valeur intrinsèque « fully diluted »	369,03	335,20

ÉVOLUTION DE LA VALEUR INTRINSÈQUE « FULLY DILUTED »

EUR



12. INDICATEURS ALTERNATIFS DE PERFORMANCE ET LEXIQUE

Valeur intrinsèque :

La valeur intrinsèque correspond aux capitaux propres consolidé corrigé entre la différence de la valeur de marché et la valeur comptable des participations consolidées globalement ou selon la méthode de mise en équivalence. (voir aussi le point 11)

La valeur intrinsèque « in the money » :

Valeur intrinsèque qui suppose l'exercice des warrants et options dans le cas où le prix de conversion ou d'exercice est inférieur au cours de bourse.

La valeur intrinsèque « fully diluted » :

Valeur intrinsèque qui suppose l'exercice de l'ensemble des warrants et options en circulation.

EBITDA :

L'Ebitda correspond à l'excédent brut d'exploitation et se calcule en ajoutant au « Résultat opérationnel » les « Amortissements, pertes de valeur et provisions ».

Trésorerie consolidée :

La trésorerie consolidée est la somme des « Autres actifs courants et non-courants » de trésorerie (voir note 9), des « Actifs financiers à la juste valeur via résultat » et de la « Trésorerie et équivalents de trésorerie ».

Endettement net consolidé :

L'endettement net consolidé est la trésorerie consolidée duquel on soustrait les « Emprunts » courants et non-courants.

Résultat opérationnel avant cessions, variations de juste valeur et dépréciations :

Le résultat opérationnel avant cessions, variations de juste valeur et dépréciations est la différence entre les « Produits opérationnels » (ventes, intérêts et dividendes, produits locatifs et autres produits) et les « Charges opérationnelles » (approvisionnements, frais de personnels, amortissements, pertes de valeur, provisions, charges financières et autres charges) augmentée de la « Part dans le résultat des participations mises en équivalence ».

13. PERSPECTIVES 2017

Événements post clôture, projets et perspectives

Les événements postérieurs à la clôture sont repris en note 31.

Il existe à ce jour un dossier d'investissement en voie de réalisation. La Compagnie continue 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) :	2 mai 2017
Date d'enregistrement du dividende (record date) :	3 mai 2017
Païement du dividende :	4 mai 2017
Résultats semestriels :	fin août 2017
Résultats annuels :	début mars 2018
Assemblée Générale :	quatrième mercredi du mois d'avril

14. MÉCÉNAT

Poursuivant sa ligne de conduite en matière de mécénat culturel, Compagnie du Bois Sauvage est intervenue dans les manifestations du fonds des Amis de la Cathédrale ».

La Compagnie a également soutenu l'asbl Villa Indigo et la fondation St Luc. Le mécénat a ainsi atteint 17 mille euros en 2016.

SOMMAIRE

Etats financiers consolidés

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

Notes aux états financiers consolidés

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

Rapport du Commissaire

Comptes sociaux – Normes belges

98	Bilan après répartition
100	Compte de résultats
102	Annexes

États financiers consolidés et comptes sociaux au 31 décembre 2016

Présentés à l'Assemblée Générale du 26 avril 2017

ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE AU 31 DÉCEMBRE

x € 1.000	Note	2016	2015
Actifs non courants		413.719	372.870
Immobilisations corporelles	4	39.932	39.292
Immeubles de placement	5	10.395	10.406
Goodwill	6	11.003	10.962
Immobilisations incorporelles	6	21.445	20.678
Participations mises en équivalence	7	113.240	103.592
Participations disponibles à la vente	8	194.283	179.597
Autres actifs	9	20.147	5.107
Actifs d'impôts différés	10	3.274	3.236
Actifs courants		144.321	131.952
Stocks	11	18.789	18.300
Clients et autres débiteurs	12	43.761	37.757
Actifs d'impôts exigibles	10	4.594	3.227
Actifs financiers à la juste valeur via résultat	13	13.611	11.640
Autres actifs	9	3.437	2.493
Trésorerie et équivalents de trésorerie	14	60.129	58.535
Actifs non courants détenus en vue de la vente		0	0
Total de l'actif		558.040	504.822

x € 1.000

	Note	2016	2015
Capitaux propres		431.138	394.256
Capitaux propres du Groupe		405.194	372.723
Capital	15	152.848	152.313
Résultats non distribués	15	155.438	136.291
Réserves	15	96.908	84.119
Participations ne donnant pas le contrôle	15	25.944	21.533
Passifs		126.902	110.566
Passifs non-courants		76.529	53.894
Emprunts	16	65.956	44.671
Provisions	17	1.951	1.384
Passifs d'impôts différés	10	8.448	7.734
Autres passifs non courants	19	174	105
Passifs courants		50.373	56.672
Emprunts	16	14.575	18.487
Provisions	17	1.430	1.433
Fournisseurs et autres créditeurs	18	26.009	27.901
Passifs d'impôts exigibles	10	6.237	7.167
Autres passifs	19	2.122	1.684
Total du passif et capitaux propres		558.040	504.822

ÉTAT CONSOLIDÉ DU RÉSULTAT GLOBAL AU 31 DÉCEMBRE

x € 1.000	Note	2016	2015
Produits opérationnels	3, 21	216.404	208.721
Ventes		198.798	195.436
Intérêts et dividendes		15.612	11.088
Produits locatifs		1.120	919
Autres produits		874	1.278
Charges opérationnelles	22	-180.425	-174.968
Approvisionnements		-114.540	-110.281
Frais de personnel		-53.177	-52.379
Amortissements, pertes de valeur et provisions		-8.237	-7.911
Charges financières		-3.050	-2.933
Autres charges		-1.421	-1.464
Part dans le résultat des participations mises en équivalence	7	3.205	-160
Résultat opérationnel avant cessions, variations de juste valeur et dépréciations		39.184	33.593
Résultat sur cessions	23	6.675	2.092
Variations de juste valeur et dépréciations	24	-1.003	12.784
Résultat avant impôts		44.856	48.469
Impôts sur le résultat	10	-9.805	-11.604
RESULTAT DE L'EXERCICE		35.051	36.865
Autres éléments du résultat global		13.543	26.270
Éléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat		-1.403	1.327
Part des autres éléments du résultat global des participations mises en équivalence		-1.403	1.327
Éléments qui seront reclassés ultérieurement en résultat		14.946	24.943
Participations disponibles à la vente			
Variations de juste valeur		17.469	20.966
Transferts en résultat suite à dépréciations		0	0
Transferts en résultat suite à cessions		-2.976	-704
Différences de change sur la conversion d'activités à l'étranger		-180	4.606
Part des autres éléments du résultat global des participations mises en équivalence		633	75
RESULTAT GLOBAL DE L'EXERCICE		48.594	63.135
Résultat de l'exercice		35.051	36.865
Part du Groupe		31.437	32.884
Participations ne donnant pas le contrôle		3.614	3.981
Résultat global de l'exercice		48.594	63.135
Part du Groupe		44.980	59.154
Participations ne donnant pas le contrôle		3.614	3.981

RÉSULTAT DE L'EXERCICE PAR ACTION AU 31 DÉCEMBRE

€	Note	2016	2015
De base	25	18,68	19,89
Dilué	25	18,68	19,89

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 2014		81.250	58.021	59.786	0	-1.937	115.712	312.832	20.231	333.063
Changement dans les normes comptables IAS 19								0		0
Participations disponibles à la vente										
Variations de la juste valeur	15			20.966				20.966		20.966
Transferts en résultat suite à dépréciations	15							0		0
Transferts en résultat suite à cessions	15, 23			-704				-704		-704
Quote-part dans les réserves de couverture et actuarielles des participations mises en équivalence	7, 15			1.402				1.402		1.402
Variation du périmètre de consolidation	7, 16							0		0
Variations des écarts de conversion	7, 15					4.606		4.606		4.606
Autres	15							0		0
Autres éléments du résultat global		0	0	21.664	0	4.606	0	26.270	0	26.270
Résultat net de l'exercice							32.884	32.884	3.981	36.865
Résultat global de l'exercice		0	0	21.664	0	4.606	32.884	59.154	3.981	63.135
Dividendes versés	15						-11.960	-11.960	-2.723	-14.683
Capital et Primes d'émission	15	2.798	10.244					13.042		13.042
Variation du périmètre de consolidation	15, 31							0		0
Mouvements sur actions propres (achats / annulation)	15							0		0
Autres	15						-345	-345	44	-301
Solde au 31 décembre 2015		84.048	68.265	81.450	0	2.669	136.291	372.723	21.533	394.256
Participations disponibles à la vente										
Variations de la juste valeur	15			17.469				17.469		17.469
Transferts en résultat suite à dépréciations	15							0		0
Transferts en résultat suite à cessions	15, 23			-2.976				-2.976		-2.976
Quote-part dans les réserves de couverture et actuarielles des participations mises en équivalence	7, 15			-770				-770		-770
Variation du périmètre de consolidation	7, 15							0		0
Variations des écarts de conversion	7, 15					-180		-180		-180
Autres	15							0		0
Autres éléments du résultat global		0	0	13.723	0	-180	0	13.543	0	13.543
Résultat net de l'exercice							31.437	31.437	3.614	35.051
Résultat global de l'exercice		0	0	13.723	0	-180	31.437	44.980	3.614	48.594
Dividendes versés	15						-12.506	-12.506		-12.506
Capital et Primes d'émission	15	115	420					535		535
Variation du périmètre de consolidation	15, 31						274	274	797	1.071
Mouvements sur actions propres (achats/annulation)	15				-754			-754		-754
Autres	15						-58	-58		-58
Solde au 31 décembre 2016		84.163	68.685	95.173	-754	2.489	155.438	405.194	25.944	431.138

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

TABLEAU CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE

x € 1.000	Note	2016	2015
Résultat avant impôts		44.856	48.469
Ajustements			
Résultat sur cessions	23	-6.675	-2.092
Variations de juste valeur et dépréciations	24	1.003	-12.784
Part dans le résultat des participations mises en équivalence	7	-3.205	160
Charges financières	22	3.050	2.933
Produits d'intérêts et de dividendes	21	-15.612	-11.088
Amortissements, pertes de valeur et provisions	22	8.237	7.911
Autres		150	991
Variations du besoin en fonds de roulement			
Éléments de l'actif courant ⁽¹⁾		-6.436	708
Éléments du passif courant ⁽²⁾		-1.412	13
Intérêts payés		-3.092	-2.740
Intérêts encaissés (inclus IRS)		514	626
Dividendes encaissés			
Participations mises en équivalence	7	2.942	2.654
Autres participations	21	15.097	10.444
Impôts payés		-11.210	-9.312
Flux de trésorerie des activités opérationnelles		28.207	36.893
(Acquisitions) / cessions de participations mises en équivalence	7	-11.730	-22.758
(Acquisitions) / cessions de participations disponibles à la vente	8	7.604	-5.565
(Acquisitions) / cessions d'autres instruments financiers		-17.646	260
(Acquisitions) / cessions d'immeubles de placement	5	-110	-15
(Acquisitions) / cessions d'immobilisations corporelles	4	-7.590	-7.590
(Acquisitions) / cessions d'immobilisations incorporelles	6	-1.563	-1.376
(Acquisitions) / cessions d'autres actifs non courant		-11	-611
Flux de trésorerie des activités d'investissement		-31.046	-37.655
Nouveaux emprunts	16, 20	21.300	0
Remboursement d'emprunts	16, 20	-3.927	1.029
Augmentation / (réduction) de capital	15	535	13.042
Dividendes versés aux actionnaires du Groupe		-12.506	-11.960
Dividendes versés aux actionnaires minoritaires		0	-2.723
Ventes (Achats) d'actions détenues en propres		-754	0
Autres		-215	1.917
Flux de trésorerie des activités de financement		4.433	1.305
Flux de trésorerie net de l'exercice		1.594	543
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice		58.535	57.992
Effet de change sur la trésorerie et équivalents en devise		0	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice		60.129	58.535

(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, créditeurs 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 2016 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration en date du 6 mars 2017. Il n'y a pas eu de changement dans les méthodes comptables en 2016.

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 et interprétations suivantes :

- Améliorations aux IFRS (2010-2012) (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} février 2015)
- Améliorations aux IFRS (2012-2014) (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2016)
- Amendements à IFRS 10, IFRS 12 et IAS 28 *Entités d'investissement : Application de l'exemption de consolidation* (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2016)
- Amendements à IFRS 11 *Partenariats – Acquisition d'une participation dans une entreprise commune* (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2016)
- Amendements à IAS 1 *Présentation des états financiers – Initiative concernant les informations à fournir* (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2016)
- Amendements à IAS 16 et IAS 38 *Immobilisations corporelles et incorporelles – Clarification sur les méthodes d'amortissement acceptables* (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2016)
- Amendements à IAS 16 et IAS 41 *Immobilisations corporelles et actifs biologiques – Plantes productrices* (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2016)
- Amendements à IAS 19 *Avantages au personnel – Cotisations des employés* (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} février 2015)

- Amendements à IAS 27 *Etats financiers individuels – Méthode de la mise en équivalence* (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2016)

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 2016 :

- IFRS 9 *Instruments financiers* et les amendements liés (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2018)
- IFRS 14 *Comptes de report réglementaires* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2016, mais non encore adopté au niveau européen)
- IFRS 15 *Produits des activités ordinaires tirés de contrats avec des clients* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2018)
- IFRS 16 *Contrats de location* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2019, mais non encore adopté au niveau européen)
- Améliorations aux IFRS (2014-2016) (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2017 ou 2018, mais non encore adoptées au niveau européen)
- Amendements à IFRS 2 *Classification et évaluation des transactions dont le paiement est fondé sur des actions* (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2018, mais non encore adoptés au niveau européen)
- Amendements à IFRS 4 *Contrats d'assurance – Application d'IFRS 9 Instruments financiers avec IFRS 4* (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2018, 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* (date d'entrée en vigueur reportée indéfiniment, par conséquent l'adoption au niveau européen a également été reportée)
- Amendements à IAS 7 *Etat des flux de trésorerie – Initiative concernant les informations à fournir* (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2017, mais non encore adoptés au niveau européen)
- Amendements à IAS 12 *Impôts sur le résultat – Comptabilisation d'actifs d'impôt différé pour des pertes non réalisées* (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2017, mais non encore adoptés au niveau européen)

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

- Amendements à IAS 40 *Transferts d'immeubles de placement* (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2018, mais non encore adoptés au niveau européen)
- IFRIC 22 *Transactions en monnaies étrangères et contrepartie payée d'avance* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1^{er} janvier 2018, mais non encore adopté au niveau européen)

L'application de ces normes n'aura pas d'impact significatif sur les États financiers consolidé du Groupe à l'exception de : (1) la nouvelle norme IFRS 9 influencera principalement 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 résultats ou en capitaux propres. Le Groupe n'a pas encore arrêté sa décision par rapport à cette option. Concernant les autres changements repris dans la norme IFRS 9, ceux-ci ne devraient pas avoir un impact significatif sur les comptes du groupe.

(2) la nouvelle norme IFRS 16 « Locations » remplacera IAS 17 et les interprétations correspondantes. Cette norme ne distingue plus, dans le chef du locataire, la classification des contrats de location entre contrats de location opérationnels et de financement. Tous les contrats de locations sont capitalisés et comptabilisés de manière similaire à ce qui est actuellement d'application sous IAS 17 pour des contrats de location de financement, à l'exception des contrats court terme et pour des valeurs non significatives. Dans le chef du bailleur, les principes comptables restent globalement inchangés. La norme imposant aux preneurs de comptabiliser tous les contrats de locations dans l'état consolidé de la situation financière et sur l'état consolidé du résultat du Groupe. L'impact dans les comptes du Groupe est en cours d'analyse et concerne principalement la participation Neuhaus et Jeff de Bruges. Les impacts estimés à ce stade sont une augmentation des actifs incorporels et un endettement supplémentaire égal à l'actualisation des loyers futurs mentionnés dans la note 26 soit un maximum d'EUR 55 millions.

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 ;
- à 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 plusieurs 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 coentreprises 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 coentreprises 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 et des parts de capitaux propres émises par le Groupe

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

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 vigueur à la date de la transaction. À 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 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.

Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles sont comptabilisées s'il est probable que des avantages économiques futurs attribuables

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

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 (plus de 30%) ou durable (plus de 12 mois) 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 rembourse-

ments 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 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.

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Fournisseurs et autres créiteurs

Les fournisseurs et autres créiteurs sont évalués au coût amorti en appliquant la méthode du taux d'intérêt 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

Les régimes à cotisations définies en Belgique sont légalement sujets à des taux de rendement minimaux garantis. Ainsi, strictement, ces plans répondent à la définition d'un régime à prestations définies selon IAS 19 – Avantages du personnel.

En considérant les projections de salaires de fin de carrière (méthode des unités de crédit projetées) sur une base individuelle, les avantages postérieurs à l'emploi sont évalués en appliquant une méthode qui se base sur des hypothèses en termes de taux d'actualisation, d'espérance de vie, de rotation du personnel, de salaires, de revalorisation des rentes, de l'inflation des coûts médicaux et d'actualisation des montants à payer. Les hypothèses propres à chaque régime tiennent compte des contextes économiques et démographiques locaux.

Le montant comptabilisé au titre des engagements postérieurs à l'emploi correspond à la différence entre la valeur actuelle des obligations futures et la juste valeur des actifs du régime destinés à les couvrir. Lorsque le résultat de ce calcul est un déficit, une obligation est constatée au passif

du bilan. Dans le cas contraire, un actif net limité au montant le plus faible entre l'excédent du régime à prestations définies et la valeur actuelle de tout remboursement futur du régime ou de toute diminution des cotisations futures du régime est constaté.

Le coût des prestations définies se compose du coût des services et des intérêts nets (basés sur le taux d'actualisation) sur le passif net ou l'actif net, comptabilisés tous deux en résultat, et des réévaluations du passif net ou de l'actif net, comptabilisés en autres éléments du résultat global.

Le coût des services se compose du coût des services actuels, du coût des services passés résultant des amendements aux régimes ou des pertes ou gains sur les réductions et liquidations.

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 ajustée 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).

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Par ailleurs les principales hypothèses liées aux tests de dépréciations sur le goodwill sont détaillées 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 du Bois Sauvage a analysé 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 du 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. Le test d'impairment sur goodwill est basé sur une estimation de la valeur recouvrable (voir note 6).

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

Les participations stratégiques sont des investissements à long terme et le portefeuille de trésorerie est orienté sur des valeurs très liquides. La répartition entre ces différents piliers n'est pas fixée et peut varier en fonction des opportunités d'investissement ainsi que de l'environnement macro-économique dans lequel évolue la Compagnie. Il n'y a aucune règle prédéfinie en matière de répartition géographique, sectorielle ou monétaire. 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	Éléments non affectés	Total consolidé
	2016				
Résultats (éléments)					
Produits					
Ventes	198.651		147		198.798
Dividendes reçus	14.721		376		15.097
Produits d'intérêts	210	275	30		515
Produits locatifs	350	740	30		1.120
Autres produits	779	82	13		874
Charges d'intérêts	-447			-2.018	-2.465
Amortissements, pertes de valeur et provisions	-8.187	-50			-8.237
Résultats sur cessions	-100	6.792	-17		6.675
Variations de juste valeur et dépréciations	-1.453	-33	483		-1.003
Part dans le résultat des participations mises en équivalence	2.990	215			3.205
Résultat avant impôts	40.006	7.588	-2.738		44.856
Actifs	424.440	56.471	17.001	60.128	558.040
dont participations mises en équivalence	100.525	12.715			113.240
dont investissements en immobilisations corporelles et incorporelles de l'année	8.157				8.157
Passifs	52.530	5.420	3.012	65.940	126.902

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

x € 1.000	Investissements stratégiques	Immobilier	Investissements en trésorerie	Eléments non affectés	Total consolidé
	2015				
Résultats (éléments)					
Produits					
Ventes	195.342		94		195.436
Dividendes reçus	9.609		835		10.444
Produits d'intérêts	502		142		644
Produits locatifs	144	732	43		919
Autres produits	1.230		48		1.278
Charges d'intérêts	-604			-1.845	-2.449
Amortissements, pertes de valeur et provisions	-7.859	-52			-7.911
Résultats sur cessions	182		1.910		2.092
Variations de juste valeur et dépréciations	11.061	-22	1.745		12.784
Part dans le résultat des participations mises en équivalence	-159	-1			-160
Résultat avant impôts	46.891	327	1.251		48.469
Actifs	401.777	31.792	15.958	55.295	504.822
dont participations mises en équivalence	103.592				103.592
dont investissements en immobilisations corporelles et incorporelles de l'année	9.330				9.330
Passifs	58.599	4.270	3.044	44.653	110.566

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 Chocolatier (Neuhaus, Jeff de Bruges, Corné Port Royal et Artista Choclates). Les Dividendes reçus en 2016 sont en forte augmentation par rapport à 2015 et ce principalement suite à la l'augmentation des résultats avant impôt de Berenberg Bank (voir note 21). Les Autres produits 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.

Les Variations de juste valeur et dépréciations concernent principalement en 2016 une dépréciation comptabilisée en Noël Group (-1,5 million) et en 2015 de reprise de dépréciation en Reticel (EUR 10,4 millions) et en Noël Group (EUR 1,7 million).

Les sociétés consolidées par la mise en équivalence ont généré un profit d'EUR 3 millions en 2016 contre une perte EUR 0,2 million en 2015 (voir aussi la note 7).

Le secteur Immobilier :

Le Groupe a souscrit en 2016 pour un montant d'EUR 12 millions dans le fonds First Retail International 2 dont EUR 3 millions ont été versé. Il également pris une participation dans « Fidentia Belux Investments, SCA » (FBLI) pour un montant d'EUR 25 millions, sous forme d'actions pour moitié et de prêt subordonné pour le solde.

Les Résultats sur cessions proviennent de la plus-value réalisée sur la vente d'actifs de Gotham City Residential Partners I, LP (USA) dont EUR 2,9 millions ont déjà été reconnus antérieurement en réserve.

Le secteur Trésorerie :

Les revenus de dividendes sont en diminution par rapport à 2015 qui avait connu un dividende exceptionnel en BNPParibas Fortis.

Le Groupe a enregistré un ajustement positif de juste valeur en 2016 principalement en Solvay et en 2015 surtout grâce à ses titres Delhaize (voir aussi note 24).

Elements non affectés :

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

Les éléments non affectés du résultat par secteur concernent essentiellement les charges opérationnelles du siège ainsi que les impôts.

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

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	
	2016	2015	2016	2015
Belgique	53.252	53.195	137.974	123.700
France	129.221	125.864	38.857	38.737
USA	13.570	12.679	18.576	21.886
Autres pays	20.361	16.983	608	607
Total	216.404	208.721	196.015	184.930

(1) Un reclassement d'EUR 3,5 millions entre la Belgique et Autres Pays a été fait pour 2015 dans les Produits opérationnels.

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 UBCM (Groupe Chocolatier) via une clientèle diversifiée et de taille réduite par rapport à son chiffre d'affaires.

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

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 2015	24.761	32.893	41.726	7.610	425	107.415
Acquisitions	1.688	701	4.535	636	9	7.569
Cessions et désaffectations	-44	-198	-694	-11		-947
Transferts			18			18
Au 31 décembre 2015	26.405	33.396	45.585	8.235	434	114.055
Amortissements et dépréciations						
Au 1 ^{er} janvier 2015	-8.707	-23.778	-29.560	-6.204	-387	-68.636
Amortissements de l'exercice	-1.058	-1.302	-4.177	-520	-20	-7.077
Cessions et désaffectations	44	212	694	0		950
Au 31 décembre 2015	-9.721	-24.868	-33.043	-6.724	-407	-74.763
Solde au 31 décembre 2015	16.684	8.528	12.542	1.511	27	39.292
Valeur d'acquisition	26.405	33.396	45.585	8.235	434	114.055
Cumul des amortissements et dépréciations	-9.721	-24.868	-33.043	-6.724	-407	-74.763

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 2016	26.405	33.396	45.585	8.235	434	114.055
Acquisitions	223	1.374	4.562	459	22	6.640
Cessions et désaffectations		-7	-946	-186		-1.139
Variations de périmètre	217	1.258		37	22	1.534
Ecart de change		-1	96	5		100
Au 31 décembre 2016	26.845	36.020	49.297	8.550	478	121.190
Amortissements et dépréciations						
Au 1 ^{er} janvier 2016	-9.721	-24.868	-33.043	-6.724	-407	-74.763
Amortissements de l'exercice	-1.206	-970	-4.474	-284	-16	-6.950
Cessions et désaffectations		7	866	186		1.059
Variations de périmètre	-39	-442		-25	-13	-519
Ecart de change		1	-81	-5		-85
Au 31 décembre 2016	-10.966	-26.272	-36.732	-6.852	-436	-81.258
Solde au 31 décembre 2016	15.879	9.748	12.565	1.698	42	39.932
Valeur d'acquisition	26.845	36.020	49.297	8.550	478	121.190
Cumul des amortissements et dépréciations	-10.966	-26.272	-36.732	-6.852	-436	-81.258

En 2015, un investissement d'EUR 1,3 million a été réalisé par Jeff de Bruges pour l'extension de son entrepôt de Ferrière (FR). Cette extension a permis à la société de poursuivre sa croissance.

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 éléments relatifs aux « Variations de périmètre » concerne l'entrée du Groupe dans la société Artista Chocolates à hauteur de 76% par l'apport de la branche d'activité production de Corné Port Royal début 2016.

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 4,5 millions en 2016 et en 2015.

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.

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

5. Immeubles de placement

x € 1.000	2016	2015
A la juste valeur		
Solde au 1 ^{er} janvier	10.406	10.423
Acquisitions	22	
Variations de juste valeur	-33	-22
Autres		5
Solde au 31 décembre	10.395	10.406

Mouvement de l'année :

Il n'y a pas de « Cessions et désaffectations » d'immeubles de placement en 2015 et 2016 .

La juste valeur des immeubles de placement est restée stable par rapport à 2015.

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	2016	2015	Catégorie IFRS 13
Site du Bois Sauvage (BE)	9687 ⁽¹⁾	9.698 ⁽¹⁾	2
Luxembourg (LU)	607 ⁽²⁾	607 ⁽²⁾	2
Terrains & divers (BE)	101 ⁽³⁾	101 ⁽³⁾	2
Total au 31 décembre	10.395	10.406	

(1) Valorisation faite par un expert indépendant se basant 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 effectué. En cas de divergence matérielle constatée, une correction de valeur est apportée. Les taux d'actualisation des loyers futurs utilisés sont de 4,50% à 5,5%.

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

(3) Valorisation au coût historique.

x € 1.000	2016	2015
Produits locatifs	1.120	919
Charges locatives	-560	-364

6. Goodwill et immobilisations incorporelles

x € 1.000	Goodwill	Immobilisations incorporelles	Total
Solde au 31 décembre 2015	10.962	20.678	31.640
Solde au 31 décembre 2016	11.003	21.445	32.448

	Immobilisations incorporelles				
x € 1.000	Goodwill	Droit au bail	Logiciels informatiques	Divers	Total
Valeur d'acquisition					
Au 1 ^{er} janvier 2015	11.090	24.221	2.954	1.323	39.588
Acquisitions	109	1.652			1.761
Cessions et désaffectations				-122	-122
Ecart de change			24		24
Au 31 décembre 2015	11.199	25.873	2.978	1.201	41.251
Amortissements et dépréciations					
Au 1 ^{er} janvier 2015	-128	-5.124	-2.728	-631	-8.611
Amortissements de l'exercice		-563	-94	-56	-713
Cessions et désaffectations				120	120
Dépréciations comptabilisées au cours de l'exercice	-109	-272			-381
Ecart de change			-26		-26
Au 31 décembre 2015	-237	-5.959	-2.848	-567	-9.611
Solde au 31 décembre 2015	10.962	19.914	130	634	31.640
Valeur d'acquisition	11.199	25.873	2.978	1.201	41.251
Cumul des amortissements et dépréciations	-237	-5.959	-2.848	-567	-9.611

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

	Immobilisations incorporelles				
x € 1.000	Goodwill	Droit au bail	Logiciels informatiques	Divers	Total
Valeur d'acquisition					
Au 1 ^{er} janvier 2016	11.199	25.873	2.978	1.201	41.251
Acquisitions		989	221	307	1.517
Acquisitions par voie de regroupement d'entreprises		-9			-9
Variations de périmètre		-381	67	154	-160
Autres	41				41
Au 31 décembre 2016	11.240	26.472	3.266	1.662	42.640
Amortissements et dépréciations					
Au 1 ^{er} janvier 2016	-237	-5.959	-2.848	-567	-9.611
Amortissements de l'exercice		-546	-143	-107	-796
Variations de périmètre		381	-67	-99	215
Au 31 décembre 2016	-237	-6.124	-3.058	-773	-10.192
Solde au 31 décembre 2016	11.003	20.348	208	889	32.448
Valeur d'acquisition	11.240	26.472	3.266	1.662	42.640
Cumul des amortissements et dépréciations	-237	-6.124	-3.058	-773	-10.192

La quasi totalité du Goodwill au 31 décembre 2016 et 2015 concerne l'acquisition de Neuhaus. Un test de dépréciation a été réalisé à fin 2016 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 8% (coût des fonds propres de près de 10% et ratio fonds propres sur dettes de 70% à 80%), un taux de croissance de l'EBIT de 3% entre 2020 et 2026 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 d'UBCM est d'EUR 282,6 millions au 31 décembre 2016. 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 20,1 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 les filiales d'U.B.C.M.

Le 1^{er} mars 2016, la société Corné Port Royal a apporté sa branche d'activité de production à l'augmentation de capital d'Artista Chocolates avec effet rétroactif au 1^{er} janvier 2016. L'association des forces de productions des deux sociétés et la flexibilité de celles-ci permettront de renforcer la présence du Groupe sur le marché du chocolat et de développer un second site de production qui assurera aussi une diversité d'approvisionnement pour celui-ci. L'apport de la branche d'activité s'est faite à valeur comptable. 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 matériel n'a été dégagé sur cette transaction. Aucune garantie n'a été donnée en sus du prix d'acquisition. En 2016, l'impact de ces acquisitions sur le chiffre d'affaires du groupe UBCM est non significatif puisque la société Artista Chocolates a comme principaux clients Neuhaus et Jeff de Bruges. Le résultat 2016 d'Artista Chocolates est une perte d'EUR 0,9 million. Cette perte tient compte des frais exceptionnels liés du rassemblement des activités Artista Chocolates sur le seul site de Corné PR.

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
		2016	2015	2016	2015	
Corc, LLC	USA-Zebulon 27597 NC	21,30	21,30	21,30	21,30	Immobilier
Fidentia, SCA	B-1000 Bruxelles, BE0659.803.601	62,86	0,00	62,86	0,00	Immobilier
Noël Group, LLC	USA- Zebulon 27597 NC	30,38	30,35	30,38	30,35	Industrie
Recticel, S.A	B-1140 Bruxelles, BE0405.666.668 ⁽¹⁾	28,00	28,17	28,00	28,17	Industrie
Zeb Land, LLC	USA - Raleigh, 27614 NC	29,83	29,83	29,83	29,83	Immobilier

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

En 2016, Compagnie du Bois Sauvage a pris une participation dans la société immobilière Fidentia Belux Investment. La société étant constituée sous la forme d'une Société en Commandite par Action, c'est son gérant qui en détient le contrôle. C'est pourquoi, cette participation a été comptabilisée selon la méthode de mise en équivalence malgré une détention à 62,86%.

Le pourcentage de détention de Compagnie du Bois Sauvage en Recticel a très légèrement diminué suite à l'exercice d'options par des membres du personnel. La valeur de marché de la participation cotée Recticel s'élève à EUR 99,7 millions au 31 décembre 2016.

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

Toutes les participations mises en équivalence sont des « entreprises associées »

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

INFORMATIONS RÉSUMÉES CONCERNANT LES SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE :

x € 1.000	2016	2015
Solde au 1^{er} janvier	103.592	69.106
Acquisitions	12.500	21.396
Cessions		-40
Résultat de la période	3.205	-160
Distribution de la période	-2.942	-2.654
Variation des réserves de couverture	-770	1.402
Dépréciations	-1.476	0
Reprise de dépréciation	47	12.164
Ecart de conversion	-835	3.404
Autres	-81	-1.026
Solde au 31 décembre	113.240	103.592

Les « Acquisitions » concernent en 2016 le nouvel investissement dans « Fidential Belux Investment » pour EUR 12,5 millions et en 2015 l'augmentation de capital de Recticel à laquelle Compagnie du Bois Sauvage a souscrit sa part pour un montant d'EUR 21,4 millions.

Il n'y a pas eu de « Cession » d'actif comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence en 2016.

Les « Résultats de la période » des sociétés mises en équivalence ont été principalement influencés positivement par Recticel pour EUR 4,6 millions (contre EUR 1,3 million en 2015) et négativement par Noël Group d'EUR -1,9 million (contre EUR -1,5 million en 2015).

Les « Distributions de la période » sont constituées des dividendes reçus des participations et concernent principalement Recticel et Noël Group pour respectivement EUR 2,1 millions et 0,6 million en 2016.

Le poste « Dépréciations » enregistre en 2016 une correction négative en Noël Group (EUR -1,5 million) .

Une « Reprise de dépréciation » a été comptabilisée par le Groupe sur ses participations en Recticel et en Noël Group de respectivement EUR 10,4 millions et 1,7 million en 2015.

Les écarts de conversion reflètent principalement les variations du cours dollar US par rapport à l'euro pour Noël Group et de plusieurs devises par rapport à l'euro pour Recticel.

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

x € 1.000	2016	Dont Recticel	2015	Dont Recticel
Total actifs	831.803	692.954	749.440	676.650
Total passifs	514.520	441.749	448.441	427.690
Total actif net	317.283	251.205	300.999	248.960
Quote-part du Groupe dans l'actif net des entreprises associées	96.498	70.337	85.511	70.132
Total produits	1.100.557	1.048.323	1.087.374	1.033.762
Total résultat	11.746	16.330	189	4.543
Quote-part dans le résultat des entreprises associées	3.205	4572	-160	1.280

8. Participations disponibles à la vente

Les principales participations disponibles à la vente sont les suivantes :

Société		Activité principale	Taux de détention (%)		Catégorie
			2016	2015	
Berenberg Bank, GmbH	D-20354 Hambourg	Banque	12,00	12,00	(3)
Bone Therapeutics, SA	B-6041 Gosselies, BE0882 015 654	Recherche médicale	1,16	1,20	(1)
DSF Capital Partner III, L.P.	USA-Boston 02110 MA	Immobilier	6,67	6,67	(3)
First Retail International 2, SA (FRI2)	B-1702 Groot-Bijgaarden, BE0644.497.494	Immobilier	10,57	0	(3)
Gotham City Residential Partners I, L.P.	USA-New York, 10020 NY	Immobilier	6,53	6,42	(3)
Gotham City Residential Partners II, L.P.	USA-New York, 10020 NY	Immobilier	4,64	5,70	(3)
Guy Degrenne, S.A.	F-14501 Vire Cedex	Industriel	0,73	0,85	(3)
Matignon Technologies II	F-75116 Paris	Holding	6,29	6,29	(3)
Nanocyl, SA	B-5060 Sambreville, BE0476.998.785	Industriel	6,19	6,19	(2)
Ogeda (ex: Euroscreen,SA)	B-6041 Gosselies, BE0453 325 639	Recherche médicale	1,99	2,34	(2)
Serendip, S.A.	B-1180 Bruxelles, BE0466.354.026	Alimentaire	24,75	25,00	(3)
Theodorus II, SA	B-1070 Bruxelles, BE0879.436.147	Holding	5,56	5,56	(3)
Umicore, S.A.	B-1000 Bruxelles, BE0401.574.852	Industriel	1,79	1,79	(1)
Valiance Life Science Growth Investments	L-5365 Munsbach	Recherche médicale	5,25	5,25	(3)

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 n'est pas le cas au 31 décembre 2016. 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 et de distributions statutaires en cas de vente 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 pertinente. 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 0,7 million. 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 5,8 millions. L'analyse de sensibilité faite en augmentant ou diminuant de 5% la décote montre une variation de la valorisation de Berenberg Bank d'un montant d'EUR 3,4 millions. La valeur de marché de la participation dans la banque Berenberg est d'EUR 56,4 millions au 31/12/2016.
- 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, Ogeda (ex 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 ou a décidé de réduire ses positions en fonction des opportunités. La diminution du taux de détention en Gotham City Residential Partners II est la conséquence de nouveaux entrants dans le fonds en 2016.

Il n'y a pas eu de changement de catégorie en 2016.

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

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

x € 1.000	2016	dont catégorie 3	2015	dont catégorie 3
Solde au 1^{er} janvier	179.597	100.539	149.167	82.986
Acquisitions	4.441	4.286	11.300	5.664
Cessions	-9	0	-2.279	0
Variation de la juste valeur	13.522	-16.954	20.830	10.591
Dépréciations	0	0	-719	0
Remboursements de capital	-3.938	-3.938	-1.076	-1.076
Ecarts de conversion	670	670	2.374	2.374
Solde au 31 décembre	194.283	84.603	179.597	100.539

Compagnie du Bois Sauvage a souscrit pour un montant d'EUR 12 millions (duquel EUR 3 millions a déjà été libéré) au fonds First Retail International 2. Le Groupe a participé à l'augmentation de capital de Nanocyl pour EUR 0,2 million. Il a libéré conformément à ses engagements un montant complémentaire équivalent à EUR 1,3 million dans Gotham City Residential Partners II. Surongo America, Inc. a des engagements complémentaires pour USD 5,6 millions à fin 2016 dans les fonds Gotham City Residential Partner I et II.

Pour 2016, les « Variations de juste valeur » concernent principalement Umicore (EUR +31 millions), Berenberg (EUR -14,1 millions), Bone Thérapeutics (EUR -1 million) et Gotham City (nette d'EUR -2,5 million, correspondant majoritairement à la vente d'immeubles en 2016). En 2015, les variations de juste valeur concernent principalement Berenberg (EUR +7,7 millions), Umicore (EUR +9,5 millions) ainsi que Serendip et Gotham City Residential Partner (pour respectivement EUR 1,4 million et 1,3 million hors effet de change).

Les « Remboursements de capital » concernent principalement les fonds immobiliers aux USA, DSF Capital Partners III et Gotham City Residential Partners I qui arrivent en fin de durée contractuelle (respectivement 2017 et 2018).

Les « Dépréciations » en 2015 sont essentiellement relatives à Nanocyl.

Les « Ecarts de conversion » concernent principalement les investissements en USD : DSF Capital Partner III, Gotham City Residential Partner I et Gotham City Partner II.

9. Autres actifs courants et non courants

x € 1.000	Courant		Non courant	
	2016	2015	2016	2015
Avances et prêts non obligataires			246	394
Prêts sous forme d'obligations non convertibles	175		12.675	350
Prêts sous forme d'obligations convertibles				
Cautionnements			2.326	2.356
Placements de trésorerie à terme de plus de 3 mois	1.000		4.900	2.007
Charges reportées et produits acquis	2.262	2.493		
Total	3.437	2.493	20.147	5.107

Les « Avances et prêts non obligataires » concernent des prêts en USD octroyés par la filiale Surongo America, Inc. à Noël Group, LLC. Les remboursements en capital et en intérêts de ceux-ci ont été fait en 2016 et 2015 conformément aux conventions de prêts.

Les « Prêts sous forme d'obligations non convertibles » reprennent en 2016, le prêt obligataire octroyé à Fidentia Belux Investment qui accompagne l'investissement en capital d'EUR 12,5 millions (voir note 7). Le reste est relatif à un prêt d'EUR 0,4 million à DI Group qui, à l'origine, était un prêt obligataire convertible d'EUR 2,5 millions.

Les « Placements de trésorerie à terme de plus de 3 mois » sont ceux fait par les filiales d'UBCM (voir aussi note 20).

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 UBCM (le Groupe Chocolatier) pour la location de magasins.

Les Charges reportées et produits acquis sont majoritairement comptabilisés chez UBCM et relatifs à des charges reportées d'assurances, de contrat de maintenance, de droits d'entrées, ...

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

10. Impôts sur le résultat

x € 1.000	2016	2015
Impôts sur le résultat		
Charge (produit) d'impôts courants	8.829	10.820
Charge (produit) d'impôts différés	976	784
Total	9.805	11.604

x € 1.000	2016	2015
Rapprochement entre la charge (produit) d'impôts et le bénéfice comptable		
Bénéfice avant impôts	44.856	48.469
Impôts calculés au taux de 33,99 %	15.246	16.474
Effet de taux d'impôts différents utilisés dans d'autres pays en intégration globale	-2.982	-506
Effet de l'immunisation des plus et moins-values de cession ou latentes ⁽¹⁾	-188	-4.541
Effet de l'immunisation des dividendes perçus	-926	-273
Effet des intérêts notionnels et pertes antérieures récupérées	-278	-562
Effet des ajustements d'impôts relatifs aux exercices antérieurs	-182	102
Effet des ajustements d'impôts différés relatifs aux exercices antérieurs		1.156
Effet du résultat des sociétés mises en équivalence ⁽²⁾	-1.627	-435
Effet de reprise (dotation) de provision taxée	-1	0
Perte fiscale de l'exercice non reconnue	749	158
Autres ajustements d'impôts (DNA, pertes récupérables, divers)	-6	31
Charge ou (produit) d'impôts de l'exercice	9.805	11.604

Impôts différés par origine de différence temporelle	ACTIF		PASSIF	
x € 1.000	2016	2015	2016	2015
Actifs et Passifs d'impôts différés				
Immobilisations corporelles	102	13	309	832
Immeubles de placement	3	9	6.317	5.105
Contrats de change				
Instruments financiers	2.558	2.216	2.373	2.887
Provision pour avantages du personnel	257			30
Autres	354	998	1.299	656
Pertes fiscales et crédits d'impôts non utilisés	1.849	1.776		
Compensations d'impôts différés actifs/passifs	-1.849	-1.776	-1.850	-1.776
Impôts différés actifs et passifs résultant des différences temporelles	3.274	3.236	8.448	7.734
Pertes fiscales reportables inutilisées pour lesquelles aucun impôt différé actif n'est reconnu	138.514	140.599		

(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 1,3 million de charge d'impôt différé a été comptabilisé directement dans les capitaux propres en 2016 (EUR 0,5 million en 2015). Il s'agit exclusivement de variation de juste valeur sur participations disponibles 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	2016	2015
Matières premières	1.289	1.314
Approvisionnements	3.350	3.337
En cours de fabrication	427	379
Produits finis	13.723	13.270
Total	18.789	18.300

Le stock est principalement celui détenu par UBCM (Groupe Chocolatier) 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. Les réductions de valeur sur le stock d'emballages sont fonction de leur utilisation future probable.

Le Groupe a repris ou utilisé en 2016 EUR 0,36 million de provisions pour réduction de valeur sur stock et a acté 0,49 million de nouvelles provisions.

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

12. Clients et autres débiteurs

x € 1.000	2016	2015
Clients avant réductions de valeur	30.780	28.902
Réductions de valeur sur clients	-1.032	-909
Autres	14.013	9.764
Total	43.761	37.757

La rubrique « Clients » concerne principalement UBCM (Groupe Chocolatier). Le total des créances du Groupe Chocolatier à fin 2016 est en augmentation par rapport à 2015 principalement due à un décalage des paiements par domiciliation des créances clients en début d'année 2017 chez Jeff de Bruges. 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 60 jours.

La ligne « Autres » reprend principalement la part de Compagnie du Bois Sauvage au bénéfice de Berenberg Bank à recevoir pour EUR 12,1 millions en 2016 (avant impôts) contre EUR 7,7 millions en 2015 ainsi que divers prêts (voir aussi note 21).

L'échéance des créances clients se résume comme suit :

x € 1.000	2016	2015
Non échus	26.866	25.348
Echus à moins de 60 jours	2.376	2.051
Echus entre 60 et 120 jours	639	802
Echus à plus de 120 jours	899	701
Total	30.780	28.902

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

13. Actifs financiers à la juste valeur via résultat

x € 1.000	2016	2015
Actions et parts détenues à des fins de transactions	13.611	11.640
Instruments dérivés	0	0
Total	13.611	11.640

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 Euronext et dont les ajustements à la juste valeur sont passés via le compte de résultats.

Durant l'année 2016, Compagnie du Bois Sauvage a renforcé sa position en Solvay par l'achat de 20.000 actions.

La variation de la juste valeur des actions et parts détenues à des fins de transactions a été influencée principalement par la remontée des cours en Solvay (EUR + 1 million) et la diminution de ceux d'Engie (EUR -0,6 million).

	2016	2015	Catégorie
Ahold Delhaize	4.281	4.041	(1)
Solvay	5.011	2.461	(1)
Engie	1.697	2.286	(1)
BNP Paribas-Fortis	1.803	1.917	(1)
Orange Belgique	794	893	(1)
Autres	25	42	(3)
Total	13.611	11.640	

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	2016	2015
Valeurs disponibles	57.107	47.506
Placements à moins de trois mois	3.022	11.029
Total	60.129	58.535

Les « Valeurs disponibles » comprennent les liquidités utilisables immédiatement ou disponibles à moins de trois mois. Pour rappel, il y a aussi la trésorerie à plus de trois mois et plus d'un an telle que présentée en note 9.

15. Capital et réserves

CAPITAL

A. Capital émis

x €	Nombre d'actions	Capital social	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		
Réduction de capital			
Exercice de warrants et de droits de souscription	55.962	2.798.100	10.244.064
Annulation d'actions propres			
Reclassification par transfert des réserves « primes d'émission »			
Solde au 31 décembre 2015	1.680.962	84.048.100	68.264.935
<i>Dont actions détenues par la société elle-même</i>	0		
Réduction de capital			
Exercice de warrants et de droits de souscription	2.300	115.000	419.543
Annulation d'actions propres			
Reclassification par transfert des réserves « primes d'émission »			
Solde au 31 décembre 2016	1.683.262	84.163.100	68.684.478
<i>Dont actions détenues par la société elle-même</i>	2.495		

La Compagnie a renforcé ses fonds propres d'EUR 0,5 million suite à l'exercice de 2.300 droits de souscription au prix unitaire d'EUR 232,41 (avril 2016).

Au 31 décembre 2016, le capital social entièrement libéré s'élève à EUR 84.163.100. Il est représenté par 1.683.262 parts sociales sans désignation de valeur nominale. Au 31 décembre 2016, la société détient 2.495 actions propres.

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 donnée 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

Le plan d'options pour le personnel portant sur 5.000 actions Compagnie du Bois Sauvage est détaillé en note 27.

En cas de conversion de la totalité des 5.000 options en circulation, le capital social serait augmenté d'EUR 0,25 million 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 et pour une période de 5 ans lors de l'assemblée générale du 27 avril 2016.

Le Conseil d'administration de la Compagnie du Bois Sauvage du 4 mars 2016 a décidé de réactiver le programme de rachat d'actions propres qui avait été suspendu le 30 janvier 2012. Le détail de ces rachats d'actions propres se trouve sur le site web de la société. Les actions Compagnie du Bois Sauvage détenues en propre n'ont pas droit au dividende.

RÉSULTATS NON DISTRIBUÉS

Le 4 mai 2016, le dividende relatif à l'exercice 2015 d'EUR 7,44 brut par action a été payé soit un total de EUR 12.506.357,28.

Le Conseil d'administration proposera à l'Assemblée Générale Ordinaire du 26 avril 2017 l'attribution d'un dividende brut d'EUR 7,52 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 2016 sont positives d'un montant net d'EUR 13,7 millions. Ce montant se compose principalement d'un ajustement positif de juste valeur passé directement via fonds propres d'EUR 31 millions en Umicore et d'ajustements négatifs d'EUR 14,1 millions en Berenberg, d'EUR 1 million en Bone Therapeutics, d'EUR 0,8 million en Recticel et d'EUR 1,5 million en Gotham City, ce dernier étant relatif à la comptabilisation en compte de résultat d'ajustements de valeurs antérieurs suite à la vente d'immeubles en 2016 (voir note 8). La variation des écarts de conversion provient principalement du différentiel de change sur les USD dans les écarts de conversion de sa filiale aux Etats Unis et de la quote-part du Groupe dans les écarts de conversion relatives aux activités internationales de Recticel.

15bis. Participations ne donnant pas le contrôle

Le poste « Participations ne donnant pas le contrôle » (anciennement appelé « Minoritaires ») concerne exclusivement la part non contrôlée par UBCM dans Jeff de Bruges (34%) inchangée par rapport à 2015 et dans Artista Chocolates (24%). Le Groupe fournit un support financier temporaire à Artista Chocolates et ne peut pas disposer des actifs et passifs des entreprises sans l'accord des actionnaires qui détiennent les participations ne donnant pas le contrôle.

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	31/12/16	31/12/15
Actifs non courants	47.247	48.168
Actifs courants	61.532	56.158
Passifs non-courants	446	361
Passifs courants	33.506	40.407
Capitaux propres du Groupe	49.385	42.025
Participations ne donnant pas le contrôle	25.442	21.533

x € 1.000	2016	2015
Résultat de l'exercice	11.399	11.797
Autres éléments du résultat global	0	0
Résultat global de l'exercice	11.399	11.797
Résultat de l'exercice		
Part du Groupe	7.523	7.816
Participations ne donnant pas le contrôle	3.876	3.981
Résultat global de l'exercice		
Part du Groupe	7.523	7.816
Participations ne donnant pas le contrôle	3.876	3.981
Dividende payé aux intérêts non contrôlés	0	2.723

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

16. Emprunts courants et non courants

x € 1.000	Courant		Non courant	
	2016	2015	2016	2015
Emprunts obligataires			65.922	44.668
Emprunts bancaires	14.575	18.487	34	3
Dettes de location financement				0
Total	14.575	18.487	65.956	44.671

Compagnie du Bois Sauvage a émis en juin 2013 un emprunt obligataire d'un montant d'EUR 45 millions ayant un terme de 5 ans et un taux d'intérêt payable annuellement de 3,80%. En novembre 2016, Compagnie du Bois Sauvage a émis un nouvel emprunt obligataire d'un montant d'EUR 21,3 millions ayant un terme de 7 ans et un taux d'intérêt payable annuellement de 2%. Ces emprunts ont 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. Les placements ont été réalisés auprès d'un nombre limité d'investisseurs institutionnels belges et internationaux. Ces emprunts obligataires assurent à la Compagnie un financement à plus long terme à taux fixe.

Au 31 décembre 2016, Compagnie du Bois Sauvage satisfait à ses obligations en terme de ratios vis à vis des obligataires et des banques.

Les dettes bancaires à fin 2016 et fin 2015 concernent exclusivement UBCM (Groupe Chocolatier). Elles ne sont pas garanties et non liées à des covenants.

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	2016	2015
Echéant dans l'année	14.575	18.487
Echéant entre la 2 ^{ème} et la 5 ^{ème} année	44.835	44.671
Echéant au-delà de la 5 ^{ème} année	21.121	0
Dettes de location financement et autres	0	0
Total	80.531	63.158

DÉTAIL DE L'ENDETTEMENT FINANCIER DU GROUPE AU 31 DÉCEMBRE 2016

x € 1.000	Échéance	Taux ⁽¹⁾	Montant 2016 ⁽²⁾	Montant 2015 ⁽²⁾
Emprunts obligataires du Groupe hors UBCM				
Emprunt 2013-2018	27/06/18	3,80%	44.801	44.667
Emprunt 2016-2023	25/11/23	2,00%	21.121	0
			65.922	44.667
Emprunts bancaires du Groupe hors UBCM				
Crédit de caisse Surongo Deutschland		Variable	2.669	1.440
Autre		Variable	0	0
			2.669	1.440
Emprunts bancaires de U.B.C.M. (Groupe Chocolatier)				
Emprunt court terme		Variable	11.940	17.051
			11.940	17.051
			80.531	63.158

(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	
	2016	2015	2016	2015
Litiges			122	125
Avantages du personnel			233	171
Autres	1.430	1.433	1.596	1.088
Total	1.430	1.433	1.951	1.384

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

En 2015, les provisions pour avantages du personnel concernant Jeff de Bruges (pour répondre à des obligations légales en matière d'engagements de retraite) ont été sorties des comptes car elles ont été externalisées via la contribution à un fonds qui couvre cette obligation.

En Belgique, le Groupe a des plans de pension à contribution définie. Ces plans étaient jusqu'au 31/12/2015 légalement sujet à un rendement minimum de 3,25% pour les cotisations employeurs et de 3,75% pour les cotisations des employés sur une base moyenne de la durée de la carrière. Au 31/12/2015 et au 31/12/2016, le Groupe n'a pas dû comptabiliser de montant pour compenser une différence entre le taux minimum garanti et les réserves accumulées. Le Groupe a contribué durant 2016 pour un montant d'EUR 0,2 million en tant qu'employeur et les employés pour un montant d'EUR 0,003 million. Depuis le 1er janvier 2016, le taux minimum légal est fixé à 1,75% pour tous les nouveaux versements employeurs et employés.

x € 1.000	Litiges	Avantages du personnel	Autres
Solde au 1 janvier 2015	0	890	2.065
Provisions supplémentaires constituées au cours de la période	125		542
Montants utilisés au cours de la période			
Montants repris au cours de la période		-719	-86
Solde au 31 décembre 2015	125	171	2.521
Solde au 1 janvier 2016	125	171	2.521
Provisions supplémentaires constituées au cours de la période		62	513
Montants utilisés au cours de la période	-3		-8
Solde au 31 décembre 2016	122	233	3.026

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

18. Fournisseurs et autres créditeurs

x € 1.000	2016	2015
Fournisseurs	15.950	14.659
Autres créditeurs	10.059	13.242
Total	26.009	27.901

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

19. Autres passifs financiers

x € 1.000	Courant		Non courant	
	2016	2015	2016	2015
Instruments dérivés	6	6	154	84
Autres	2.116	1.678	20	21
Total	2.122	1.684	174	105

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. 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

		2016			2015		
	Note	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau de juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau de juste valeur
Actifs financiers							
Participations disponibles à la vente	8	108.919	108.919	1	78.939	78.939	1
Participations disponibles à la vente	8	761	761	2	606	606	2
Participations disponibles à la vente	8	84.603	84.603	3	100.052	100.052	3
Autres actifs non courants	9	12.921	12.921	2	2.751	2.751	2
Actifs financiers à la juste valeur via résultat	13	13.611	13.611	1	11.640	11.640	1
Autres actifs courants	9	1.175	1.175	2	0	0	2
		221.990	221.990		193.988	193.988	
		Valeur comptable	Juste valeur	Niveau de juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau de juste valeur
Passifs financiers							
Emprunts non courants	16	65.956	67.005	2	44.671	45.796	2
Autres passifs non courants	19	154	154	2	84	84	2
Emprunts courants	16	14.575	14.575	2	18.487	18.487	2
Autres passifs courants	19	6	6	2	6	6	2
		80.691	81.740		63.248	64.373	

Niveau de juste valeur 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 n'est pas le cas au 31 décembre 2016. 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 et de distributions statutaires en cas de vente 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 0,7 million. 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 5,8 millions. L'analyse de sensibilité faite en augmentant ou diminuant de 5% la décote montre une variation de la valorisation de Berenberg Bank d'un montant d'EUR 3,4 millions. La valeur de marché de la participation dans la banque Berenberg est d'EUR 56,4 millions au 31/12/2016.

Il n'y a pas eu de transfert entre le niveau de juste valeur 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	2016		2015	
	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		9.714		8.980
Prêts obligataires convertibles				
Actions de trésorerie	681		582	
Options de trésorerie				

Risque de taux d'intérêts

Pour ses besoins de financement, la Compagnie avait contracté des emprunts bancaires à taux fixes et à taux variables aujourd'hui remboursés. 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. Un de ces instruments est toujours existant malgré le remboursement du crédit.

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	2016		2015	
	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 fixe au coût amorti		0		0
Emprunts à taux variables au coût amorti		-73		-92
Instruments financiers dérivés.		-20		-20

Risque de change

L'exposition au risque de change de la Compagnie est limitée au dollar américain. Le risque en devises représente près de 9% des actifs totaux. Les actifs en devises sont considérés comme actifs stratégiques à long terme. Il n'y a pas de couverture en USD au 31/12/2016 hormis celle liée à l'activité courante du Groupe Chocolatier. Les actifs libellés en USD s'élèvent à 46,6 millions au 31/12/2016.

x € 1.000	2016		2015	
	Actifs	Passifs	Actifs	Passifs
Exposition en dollars américains	49.826	5.510	47.144	8.261
Total	49.826	5.510	47.144	8.261

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	2016		2015	
	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	4.422	234,1	3.888	68,4

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'agences indépendantes ou d'informations financières disponibles.

Le nombre élevé de clients de taille réduite limite le risque de crédit du Groupe Chocolatier. 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	2016	2015
Lignes de crédit confirmées	63.863	63.634
Utilisation	14.562	18.439
Total net	49.301	45.195

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 (voir aussi note 16).

x € 1.000 2016	Taux d'intérêt moyen pondéré	Echéant dans l'année	Echéant entre un et cinq ans	Echéant après cinq ans	Total
Dettes à taux fixe	3,22%	0	44.801	21.121	65.922
Dettes à taux variable	entre 0,5% et 2,59%	14.575	34	0	14.609
Instruments financiers ⁽¹⁾	1,80%			4.000	4.000
Charge d'intérêts		2.187	2.522	802	5.511

x € 1.000 2015	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	44.667	0	44.667
Dettes à taux variable	entre 0,5% et 1,5%	18.487	4	0	18.491
Instruments financiers ⁽¹⁾	1,80%			4.000	4.000
Charge d'intérêts		1.786	2.525	0	4.311

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

Analyse des prêts obligataires et non obligataires (voir aussi note 9 et 14)

x € 1.000	Taux d'intérêt moyen pondéré	Echéant dans l'année	Echéant entre un et cinq ans	Echéant après cinq ans	Total
2016	4,4%	4.197	4.821	13.000	22.018
2015	3,5%	0	2.644	107	2.751

21. Produits opérationnels

x € 1.000	2016	2015
Ventes	197.228	193.959
Autres ventes et refacturations	1.570	1.477
Ventes	198.798	195.436
Dividendes sur titres disponibles à la vente	14.721	9.684
Dividendes sur titres détenus à des fins de transaction	376	760
Intérêts divers	515	644
Dividendes et intérêts	15.612	11.088
Revenus locatifs	560	555
Récupérations locatives	560	364
Revenus locatifs	1.120	919
Autres produits	874	1.278
Total	216.404	208.721

Les ventes concernent quasi exclusivement le Groupe Chocolatier. Il s'agit principalement de chocolats, de glaces et de confiseries. La croissance des ventes est de 2%. Les autres ventes sont principalement des refacturations de frais tels que du transport ou des contributions marketing aux clients du Groupe Chocolatier.

Le niveau des dividendes procurés par les titres disponibles à la vente en 2016 est en forte augmentation par rapport à 2015. Cette hausse est principalement due aux résultats de Berenberg Bank qui, à côté de son résultat opérationnel, a réalisé une plus-value exceptionnelle sur la vente presque totale de sa participation dans la société Universal Investment GmbH.

Les revenus locatifs 2016 à périmètre constant sont comparables à ceux de 2015. Ceux-ci ne concernent 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 change sur le dollar américain et d'autres revenus.

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

22. Charges opérationnelles

x € 1.000	2016	2015
Approvisionnements	-114.540	-110.281
Frais de personnel	-53.177	-52.379
Amortissements	-7.746	-7.790
Pertes de valeur	48	-259
Provisions	-31	638
Autres	-508	-500
Amortissements, pertes de valeur et provisions	-8.237	-7.911
Intérêts emprunts bancaires	-495	-587
Intérêts obligataires	-1.888	-1.844
Autres charges financières	-667	-502
Charges financières	-3.050	-2.933
Autres charges opérationnelles	-1.421	-1.464
Total	-180.425	-174.968

Approvisionnements :

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

Frais de personnel :

Les frais de personnel concernent principalement le personnel du Groupe Chocolatier. L'augmentation est due aux ouvertures de magasins en exploitation propre et à l'intégration d'Artista Chocolates.

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

	2016	2015
Employés	1.018	963
Ouvriers	270	280
Total	1.288	1.243

Amortissements, pertes de valeur et provisions :

Les amortissements concernent principalement les améliorations aux locaux commerciaux loués, aux bâtiments et aux outils de production (voir aussi les notes 4 et 6)

Charges financières :

En 2016 les intérêts sur emprunts bancaires ne concernent plus que le financement bancaire de la trésorerie saisonnière du Groupe Chocolatier.

La charge d'intérêts sur les emprunts obligataires en 2016 et 2015 est essentiellement relative à l'emprunt obligataire 2013-2018 d'EUR 45 millions (voir aussi note 16 et 20).

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.

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

23. Résultat sur cessions

x € 1.000

Pertes sur cessions	2016	2015
Immeubles de placement	-88	-15
Participations disponibles à la vente		
Sur titres détenus à des fins de transactions et produits dérivés	-87	
	-175	-15
Gains sur cessions	2016	2015
Immeubles de placement	0	0
Participations disponibles à la vente	6.850	1.547
Sur titres détenus à des fins de transactions et produits dérivés		560
	6.850	2.107
Total	6.675	2.092

En 2016, les Gains sur cessions proviennent de la plus-value réalisée sur la vente d'actifs de Gotham City Residential Partners I, LP (USA) dont EUR 2,9 millions ont déjà été reconnus antérieurement en réserve.

En 2015, les Gains sur cessions sont essentiellement relatifs aux ventes des titres Ter Beke pour les participations disponibles à la vente et Delhaize pour les titres de transactions.

24. Variations de juste valeur et dépréciation

x € 1.000

Variations de juste valeur	2016	2015
Immeubles de placements	-33	-22
Actions et parts détenues à des fins de transactions et produits dérivés	482	1.744
Dépréciations		
Sociétés mises en équivalence	-1.476	12.164
Actifs disponibles à la vente	24	-720
Autres		-382
Total	-1.003	12.784

Variations de juste valeur :

Les variations de juste valeur des Immeubles de placement concernent en 2016 et 2015 les surfaces de bureaux et de logements détenues par la Compagnie à Bruxelles.

En 2016 les variations de juste valeur en Actions et parts détenues à des fins de transactions concernent Solvay (+1 million) et Ahold Delhaize (+0,2 million). En 2015 elles concernaient principalement Delhaize (+1,7 million).

Dépréciations :

En 2016, une dépréciation a été comptabilisée en Noël Group (-1,5 million). En 2015, une reprise de dépréciation avait été comptabilisée en Recticel (+10,4 millions) et en Noël Group (+1,7 million) et une dépréciations sur Nanocyl (-0,7 million).

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

25. Résultat par action

	2016	2015
Résultat de l'exercice de Base par action		
Résultat net part du groupe (x € 1 000)	31.437	32.884
Nombre moyen pondéré d'actions ⁽¹⁾	1.682.495	1.653.533
Résultat de l'exercice de Base par action (€)	18,68	19,89
Résultat de l'exercice Dilué par action		
Résultat net part du groupe avec effet dilutif (x € 1 000)	31.437	32.884
Nombre moyen pondéré dilué d'actions ⁽²⁾	1.682.495	1.653.533
Résultat dilué par action (€)	18,68	19,89

Réconciliation du nombre moyen dilué d'actions

	2016	2015
Nombre moyen d'actions ⁽¹⁾	1.682.495	1.653.533
Warrants 2013-2015 en circulation (€ 239) ⁽³⁾		
Plan d'options réservé au personnel ^{(4) (5)}	0	0
Nombre moyen dilué d'actions	1.682.495	1.653.533

(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 sur base du cours moyen de l'action durant l'année 2016.

(3) A fin 2015 il n'y a plus de warrants en circulation.

(4) Les options dont le prix d'exercice est supérieur au cours de bourse moyen de 2016 ne sont pas reprises dans le calcul.

(5) Il y a 5.000 droits de souscription « in the money » (voir note 27).

26. Contrats de location simple

LE GROUPE EN TANT QUE PRENEUR

Paielements de locations comptabilisés comme charges

x € 1.000	2016	2015
Paieements minimaux	11.691	11.592
Loyers conditionnels	17	49
Total	11.708	11.641

Ventilation des paieements minimaux futurs à effectuer

x € 1.000	2016	2015
A moins d'un an	10.692	9.924
A plus d'un an mais moins de cinq ans	31.336	32.015
A plus de cinq ans	13.063	14.284
Total	55.091	56.223

Les contrats de location simple concernent les magasins exploités par Neuhaus et Corné Port Royal en Belgique et par Jeff de Bruges en France. Les paieements minimaux futurs sont stables par rapport à 2015. 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

Paieements de locations comptabilisés comme produits

x € 1.000	2016	2015
Paieements minimaux	1.120	919
Loyers conditionnels	0	0
Total	1.120	919

Ventilation des paieements minimaux futurs à recevoir

x € 1.000	2016	2015
A moins d'un an	467	426
A plus d'un an mais moins de cinq ans	1.825	1.707
A plus de cinq ans	745	741
Total	3.037	2.874

Les revenus locatifs futurs à recevoir concernent principalement les bâtiments détenus par le Groupe en Belgique. La fluctuation des paieements minimaux de loyers à recevoir est due au cycle des renouvellements des baux. Au 31 décembre 2016, 84% des biens locatifs belges et luxembourgeois sont loués.

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

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 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 2016 sont :

Date d'appro- bation du plan	Période de souscription	Nombre de droits de souscription				Période d'exercice	Prix d'exercice €
		Attribués	Exercés	Annulés ou échus	En circulation		
26 avril 2006 ⁽¹⁾	Juin-juillet 2006	3.000	2.300	700	0	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	3.310	90	0	1 au 20 avril 2015	138,47
		14.850			5.000		

(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 2016. Il y a eu 2.300 droits exercés en 2016.

L'évaluation des droits de souscription offerts au personnel est réalisée sur base du modèle Black-Scholes avec une volatilité en 2016 et 2015 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 nul en 2016 et d'EUR 0,01 million en 2015.

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

La direction de la Compagnie est jusqu'au 31 décembre 2016 du ressort exclusif du Conseil d'administration (voir la Charte de gouvernance d'entreprise de Compagnie du Bois Sauvage point 4.1 : La règle générale est que 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).

Le directeur financier n'est donc pas considéré comme faisant partie du management et ses rémunération non mentionnées dans le présent rapport.

Les sociétés Fingaren et Entreprises et 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 ses filiales à Fingaren et 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 0,3 million à fin 2016 contre USD 0,6 million à fin 2015. 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%.

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

29. Engagements et droits

x € 1.000	2016	2015
Pour l'acquisition d'immobilisations corporelles		0
Pour l'achat d'approvisionnement	7.352	7.242
Capital souscrit dans des participations mais pas encore appelé	17.038	8.758
Pour l'achat de devises		1.605
Garanties réelles constituées ou irrévocablement promises dans la consolidation sur les actifs propres	63.356	0
Autres engagements contractuels	2.174	2.345
Total	89.920	19.950

Les engagements pour l'achat d'approvisionnement et de devises concernent principalement UBCM (Groupe Chocolatier) pour couvrir l'achat de ses matières premières et fournitures.

La rubrique Capital souscrit dans des participations mais pas encore appelé concerne, en plus des engagements envers les fonds Gotham City R.P. I et II, Valiance Life Sciences déjà présent fin 2015, l'investissement réalisé en 2016 dans First Retail International 2 pour un total d'EUR 12 millions dont trois millions ont déjà été versés.

En 2016, Compagnie du Bois Sauvage a constitué ou irrévocablement promis des garanties réelles sur certains de ses actifs cotés en Bourse pour un montant d'EUR 63,4 millions. Ces garanties ont été données à deux banques dans le cadre du refinancement future de l'échéance obligataire d'EUR 45 millions en 2018.

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

30. Événements postérieurs à la clôture

Depuis la clôture de l'exercice 2016 :

- Début 2017, l'activité Isolation de Noël Group (USA) a été vendue. Cette activité représentait près de 55% du chiffre d'affaires de sa filiale Nomaco, Inc. qui va se concentrer dans les années à venir sur ses activités de nouvelles technologies et à plus haute valeur ajoutée. Le produit de la vente servira, entre autre, à la diminution de la dette et à la poursuite des investissements de croissance du Groupe.
- Le Conseil de la Compagnie tenu le 9 février 2017 a marqué son accord sur la proposition de règlement transactionnel effectué par l'Auditeur de la FSMA pour l'éventuel manquement de la Société en matière de notification de franchissement de seuil en 2013 en relation avec sa participation dans le capital de Recticel.
- Le 22 janvier 2017, un grave incendie s'est déclaré dans l'un des ateliers de production du site Automotive Interiors de Most (République tchèque) de Recticel. En conséquence, la société RAI Most s.r.o., filiale en propriété exclusive de Recticel, a dû invoquer un cas de force majeure auprès de ses clients (Voir communiqué de presse du 27 février 2017 de Recticel sur www.recticel.com).

31. Liste des filiales

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

Société		Pourcentage de détention (directe et indirecte)	
		2016	2015
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
Jeff de Bruges Canada, Inc.	Ca - H3A 3J5 Montréal (Québec)	77,56	50
Neuhaus, S.A. (et filiales hors Artista Choc.)	B-1602 Vlezenbeek, BE0406.774.844	100	100
Artista Chocolates, S.A.	B-1300 Wavre, BE0832.817.749	75,81	0
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
UBCM, S.A.	B-1000 Bruxelles, BE0869.912.133	100	100

Toutes les sociétés clôturent leurs comptes annuels au 31 décembre à l'exception de Jeff de Bruges qui clôture au 30 juin. Une revue limitée des comptes IFRS de Jeff de Bruges a été faite au 31 décembre 2016. 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 34% restant de Jeff de Bruges Canada, Inc. sont détenus par UBCM SA.

Neuhaus SA détient quatre filiales dont Corné Port Royal Chocolatier, S.A. et Artista Chocolates, S.A.

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

x € 1.000	2016	2015
Résultat net attribué aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	3.614	3.981
Dividendes versés aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	0	2.723

Rapport du commissaire à l'assemblée générale de Compagnie du Bois Sauvage SA sur les états financiers consolidés clôturés le 31 décembre 2016

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 la situation financière consolidée clôturée le 31 décembre 2016, 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 558 040 (000) EUR et le bénéfice consolidé (part du groupe) de l'exercice s'élève à 31 437 (000) EUR.

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

Le conseil d'administration est responsable de l'établissement d'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 d'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) telles qu'adoptées en Belgique. 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 d'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 2016, 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.

Zaventem, le 23 mars 2017

Le commissaire

DELOITTE Reviseurs d'Entreprises

SC s.f.d. SCRL

Représentée par



Michel Denayer



Corine Magnin

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	2016	2015
Frais d'établissement	378	332
Actifs immobilisés	478.141	360.903
II. Immobilisations corporelles	5.653	5.871
A. Terrains et constructions	950	991
B. Installations	65	24
C. Mobilier et matériel roulant	11	4
E. Autres immobilisations corporelles	4.627	4.850
F. Immobilisations en cours	-	2
III. Immobilisations financières	472.488	355.032
A. Entreprises liées	360.382	343.346
1. Participations	340.485	332.846 ⁽¹⁾
2. Créances	19.897	10.500
B. Autres entreprises avec lien	28.718	3.718
1. Participations	16.218	3.718
2. Créances	12.500	-
C. Autres immobilisations financières	83.388	7.968
1. Actions et parts	83.387	7.967
2. Créances & cautionnements	1	1
Actifs circulants	25.391	31.022
IV. Autres créances	175	350
V. Stocks & commandes en cours	104	105
A. Stocks	104	105
4. Marchandises	3	4
5. Immeubles destinés à la vente	101	101
VI. Créances à un an au plus	684	5.963
A. Créances commerciales	337	39
B. Autres créances	347	5.924
VII. Placements de trésorerie	10.970	14.566
A. Actions propres	754	
B. Autres placements	10.216	14.566
VIII. Valeurs disponibles	13.061	9.666
IX. Comptes de régularisation	397	372
TOTAL de l'ACTIF	503.910	392.257

(1) Après reclassement de la participation Recticel en vertu de l'article 5 §3 du Code des Sociétés.

COMPTES SOCIAUX – NORMES BELGES

Bilan après répartition - Passif

x € 1.000	2016	2015
Capitaux propres	335.179	326.956
I. Capital	84.163	84.048
A. Capital souscrit	84.163	84.048
II. Primes d'émission	68.685	68.265
IV. Réserves	12.630	11.877
A. Réserve légale	11.877	11.877
B. Réserves indisponibles	753	-
1. Pour actions propres	753	-
C. Réserves immunisées	-	-
D. Réserves disponibles	-	-
V. Bénéfice reporté	169.701	162.766
Provisions et impôts différés	1.369	1.372
VIII. A. Provisions pour risques et charges	1.369	1.372
4. Autres risques et charges	1.369	1.372
Dettes	167.362	63.929
IX. Dettes à plus d'un an	142.963	45.005
A. Dettes financières	142.959	45.000
2. Emprunts obligataires non subordonnés	66.300	45.000
4. Etablissements de crédit	-	-
5. Autres emprunts	76.659	-
D. Autres dettes	4	5
X. Dettes à un an au plus	23.456	18.026
A. Dettes à plus d'un an échéant dans l'année	-	2
B. Dettes financières	9.297	3.956
1. Etablissements de crédit	-	-
2. Autres emprunts	9.297	3.956
C. Dettes commerciales	176	246
1. Fournisseurs	176	246
E. Dettes fiscales, salariales et sociales	164	128
1. Impôts	29	23
2. Rémunérations et charges sociales	135	105
F. Autres dettes	13.819	13.694
XI. Comptes de régularisation	943	898
TOTAL du PASSIF	503.910	392.257

Compte de résultats - Charges

x € 1.000	2016	2015
A. Charges des dettes	2.001	1.920
B. Autres charges financières	37	47
C. Services et biens divers	1.055	906
D. Rémunérations, charges sociales et pensions	588	569
E. Charges diverses courantes	157	141
F. Amortissements et réductions de valeur sur frais d'établissement, immobilisations incorporelles et corporelles et créances	297	305
G. Réductions de valeur	9.949	1.154
1. Sur immobilisations financières	9.148	720
2. Sur actifs circulants	801	434
H. Provisions pour risques et charges	24	26
I. Moins-values sur réalisation	832	1.179
1. D'immobilisations corporelles		
2. D'immobilisations financières	802	1.068
3. D'actifs circulants et produits de marché	30	111
J. Charges non récurrentes		
K. Impôts	21	34
L. Bénéfice de l'exercice	20.519	41.688
TOTAL DES CHARGES	35.480	47.969
M. Transfert aux réserves immunisées		
N. Bénéfice de l'exercice à affecter	20.519	41.688

Compte de résultats - **Produits**

x € 1.000	2016	2015
A. Produits des immobilisations financières	17.855	15.396
1. Dividendes	16.925	14.716
2. Intérêts	930	680
B. Produits des actifs circulants	346	676
C. Autres produits financiers	-	134
D. Produits des services prestés	65	
E. Autres produits courants	817	906
G. Reprises de réductions de valeur	16.362	29.297
1. Sur immobilisations financières	16.350	28.892
2. Sur actifs circulants	12	405
H. Utilisations et reprises de provisions pour risques et charges	27	77
I. Plus-values sur réalisation	7	1.436
1. D'immobilisations incorporelles et corporelles		
2. D'immobilisations financières	7	1.413
3. D'actifs circulants et produits dérivés	-	23
J. Produits non récurrents	-	47
K. Régularisation d'impôts	1	
L. Perte de l'exercice	-	-
TOTAL DES PRODUITS	35.480	47.969
M. Prélèvement sur les réserves immunisées		-
N. Perte de l'exercice à affecter	-	-

AFFECTATIONS ET PRELEVEMENTS

x € 1.000	2016	2015
A. Résultat à affecter	183.285	175.457
1. Résultat de l'exercice à affecter	20.519	41.688
2. Bénéfice reporté de l'exercice précédent	162.766	133.769
B. Prélèvements sur capitaux propres		
C. Affectation aux capitaux propres	-753	-
1. A la réserve légale		
3. Aux autres réserves	753	
D. Résultat à reporter	-169.701	-162.766
1. Bénéfice à reporter	169.701	162.766
F. Bénéfice à distribuer	-12.831	-12.691
1. Rémunération du capital	12.637	12.506
2. Administrateurs	194	185

ANNEXES

Etat du capital

	Montant (x € 1.000)	Nombre d'actions
A. Capital social		
1. Capital souscrit		
Au terme de l'exercice précédent	84.048	1.680.962
Réduction de capital	0	0
Exercice de droits de souscription	115	2.300
Annulation d'actions propres	0	0
Reclassification par transfert des réserves « primes d'émission »	0	0
Au terme de l'exercice	84.163	1.683.262
2. Représentation du capital		
- p.s. ordinaires s.d.v.n.	84.163	1.683.262
- dont actions propres	125	2.495
B. Engagement d'émission d'actions		
- Obligations convertibles	-	-
- Warrants	-	-
- Stock option plan	250	5.000

Structure de L'actionnariat

DÉCLARATIONS DE PARTICIPATIONS AU 31 DÉCEMBRE 2016

	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⁾	1/09/16	772.849	45,91%	0	0	772.849	45,78%	1
FINGAREN S.A. ⁽¹⁾	1/09/16	104.071	6,18%	0	0	104.071	6,16%	1
Chevalier PAQUOT	14/07/15	1.190	0,07%	0	1.000	2.190	0,13%	1
Total		878.110	52,16%	0	1.000	879.110	52,07%	

(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 2016 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 2016

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