2017

RAPPORT ANNUEL

COMPAGNIE DU
BOIS SAUVAGE

RAPPORT DE GESTION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE DU 25 AVRIL 2018
Exercice 2017

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	12
	5.5. Rapport de rémunération	14
	5.6. Système de contrôle interne et de gestion des risques	16
	5.7. Actionnariat	19
	5.7.1. Information aux actionnaires	19
	5.7.2. Structure de l'actionnariat	19
	5.7.3. Relation avec l'actionnaire principal	20
	5.8. Informations non financières	20
6.	Organigramme du Groupe	22
7.	Activités de l'exercice	23
8.	Déclaration des personnes responsables	31
9.	Politique d'affectation du résultat et répartition bénéficiaire	32
10.	Eléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique d'acquisition	33
11.	Méthodes de valorisation pour le calcul de la valeur intrinsèque en date du 31 décembre 2017	34
12.	Indicateur Alternatif de Performance (IAP) et Lexique	36
13.	Perspectives 2018	36
14.	Calendrier financier	37
15.	Mécénat	37
16.	Etats financiers consolidés et statutaires	39

Comptes sociaux et comptes consolidés au 31 décembre 2017 présentés à l'Assemblée Générale Ordinaire du 25 avril 2018. Le présent rapport a été traduit en néerlandais. En cas de divergence, la version en français fera foi. • COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE • Société anonyme au capital d'EUR 84.278.100 • Siège social : rue du Bois Sauvage, 17 à B-1000 Bruxelles • TVA BE 0402 964 823 - RPM Bruxelles • Tél. : +32 (0)2 227 54 50 • Fax : +32 (0)2 219 25 20 • www.bois-sauvage.be

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

L'activité économique mondiale a continué de s'affermir en 2017 avec une croissance mondiale estimée à 3,7%. Cette dynamique vigoureuse observée en 2017 devrait persister en 2018 [1].

Dans le cas des participations détenues par Compagnie du Bois Sauvage, les résultats sont très satisfaisants bien que diversement influencés par l'économie.

Le résultat opérationnel avant cessions et variations de juste valeur de Compagnie du Bois Sauvage s'établit à EUR 51,1 millions contre EUR 39,2 millions en 2016. Cette progression de 31% est due principalement aux éléments suivants :

- l'augmentation de près de 4% 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,
- des résultats des sociétés mises en équivalence d'EUR 18,2 millions en 2017 contre EUR 3,2 millions en 2016. La forte progression est surtout attribuable à la plus-value réalisée par Noël Group sur la vente de sa division isolation, aux résultats de Recticel et à la valorisation des biens immobiliers détenus par Fidentia,
- des résultats de Berenberg Bank qui, à côté de son résultat opérationnel, a enregistré un complément de prix sur la vente en 2016 de sa participation dans la société Universal Investment GmbH.

Le résultat net part du Groupe d'EUR 45,3 millions tient compte de résultats sur cessions d'EUR 15,9 millions dont EUR 9,2 millions suite à la cession de la participation dans Ogeda, de dépréciations de valeur d'EUR -4,3 millions et d'une charge d'impôts d'EUR 13,4 millions.

Le résultat net global part du Groupe est d'EUR 89,5 millions contre EUR 45 millions en 2016. Ce montant correspond au résultat net part du Groupe corrigé notamment par les variations de juste valeur des participations en Umicore (EUR +49,3 millions), en Berenberg Bank (EUR 7,2 millions) et en Serendip (EUR -1,5 million), des transferts en résultat suite à des cessions d'EUR -4 millions (Gotham City I, Matignon Technologies II et Bone Therapeutics) ainsi que par les différences de change sur la conversion des activités en devises hors zone euro (EUR -6,3 millions).

La Société a renforcé ses fonds propres d'EUR 0,7 million suite à l'exercice de 2.300 droits de souscription au prix unitaire d'EUR 290,92 en avril 2017. Le Groupe affiche un excédent net de trésorerie consolidée d'EUR 11,2 millions au 31 décembre 2017.

Après paiement du dividende 2016 (EUR 12,6 millions) et déduction faite des actions propres acquises en 2017 (EUR 0,1 million), les fonds propres du Groupe s'établissent à EUR 482,2 millions contre EUR 405,2 millions en 2016.

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 7,60 brut par titre et marquer ainsi sa confiance dans l'avenir.

Durant l'année 2017, le Groupe Compagnie du Bois Sauvage a principalement :

- investi en direct et via sa filiale Parfina un montant d'EUR 7 millions (respectivement EUR 1,1 million et EUR 5,9 millions) dans le projet immobilier **« Oxygen »** à Auderghem à 50/50 avec Besix Real Estate Development (Besix RED),

(1) Source : FMI - Perspectives de l'économie mondiale (janvier 2018)

- libéré EUR 4,8 millions dans les fonds **« First Retail International 2 »** (FRI2) et « **Valiance Life Sciences »**,
- acheté 1.083 obligations convertibles en actions Compagnie du Bois Sauvage, émises par Entreprises et Chemins de Fer en Chine pour un montant d'EUR 1,4 million. En cas de conversion en juin 2019 de la totalité de ces obligations, Compagnie du Bois Sauvage recevra 4.332 actions propres,
- investi via sa filiale américaine Surongo America un montant d'USD 1,4 million dans **« Vinventions »** au travers de **« Global Vine II LLC »**,
- vendu sa participation dans **« Ogeda »**, anciennement dénommée Euroscreen, à la société de droit japonais active dans le secteur pharmaceutique et cotée Astellas Pharma Inc. Suite à cette opération, la Compagnie a dégagé au 31 décembre 2017, un résultat non récurrent positif d'EUR 5,5 par action Cie du Bois Sauvage soit un total d'EUR 9,2 millions. En fonction d'objectifs à atteindre, un complément de prix pourrait être reconnu dans les années à venir pour un montant maximum d'EUR 6 millions,
- bénéficié de la vente de l'activité isolation de **« Noël Group »** (USA) qui représentait près de 55% du chiffre d'affaires de la société. Cette vente a généré un résultat positif net (quote-part du Groupe) d'EUR 13,4 millions. Afin de ramener la valeur comptable à sa juste valeur, une dépréciation d'EUR 3,8 millions a également été comptabilisée au 31 décembre 2017,
- encaissé des remboursements d'EUR 2,2 millions des fonds **« Matignon Technologies II »** et **« Théodorus II »** et d'USD 12,5 millions (incluant des plus-value) sur les fonds américains **« DSF III »** et **« Gotham City I »**.

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 2017 au rachat de 359 actions propres pour un total d'EUR 0,1 million. Les 2.854 actions propres acquises jusqu'au 20 janvier 2017 ont été annulées par acte notarié du 26 avril 2017.

Les mesures visant à l'amélioration de l'information des actionnaires ont été poursuivies : la Charte de Corporate Governance a été mise à jour et est disponible sur le site internet, les contacts avec les analystes et les investisseurs ont été poursuivis, la valeur intrinsèque est publiée semestriellement et la composition détaillée du portefeuille est reprise en pages 25 du présent rapport.

Le nombre moyen journalier de titres traités en 2017 a été de 467.

Tenant compte des éléments mentionnés ci-dessus, la valeur intrinsèque « in the money » s'établit à EUR 435 par titre au 31 décembre 2017 contre EUR 369 au 31 décembre 2016.

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 et partenaires du groupe pour leur professionnalisme ainsi que leur franc engagement.

Le 22 mars 2018

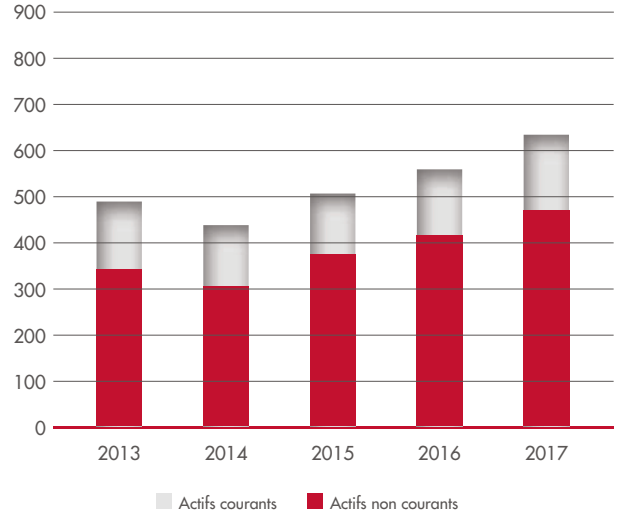
Le Président
Pierre-Yves de Laminne de Bex

Le Directeur Général
Benoit Deckers

2. CHIFFRES-CLÉS AU 31 DÉCEMBRE

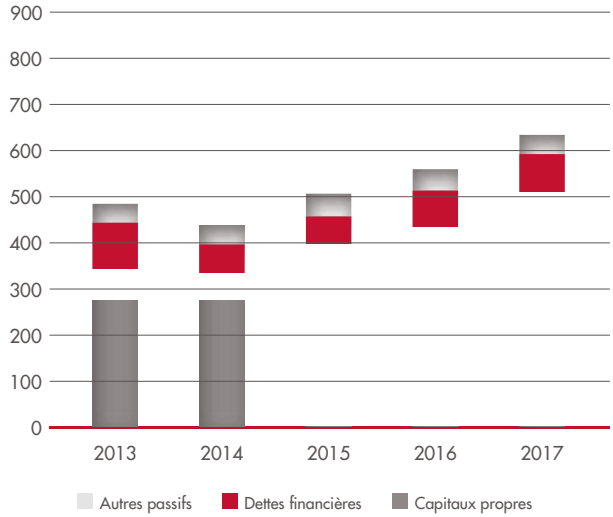
ACTIF – ÉVOLUTION HISTORIQUE

Chiffres comptables consolidés (en € millions)



PASSIF – ÉVOLUTION HISTORIQUE

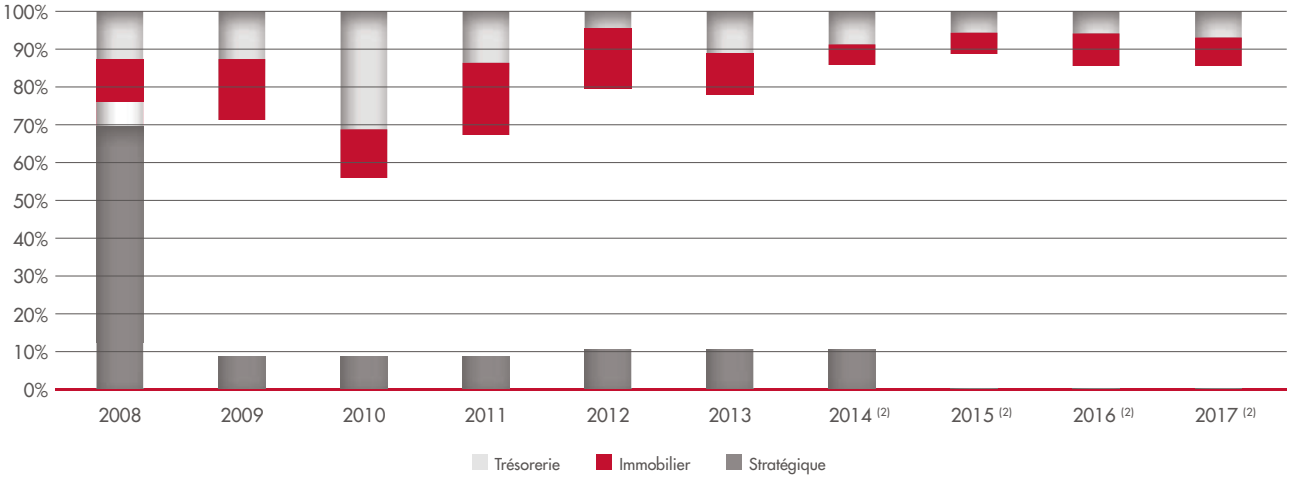
Chiffres comptables consolidés (en € millions)



ÉVOLUTION DU PORTEFEUILLE CONSOLIDÉ

Valeur intrinsèque au 31 décembre [1]

Total €	757.680.115	758.571.487	813.968.415	571.074.038	542.063.934	558.737.076	496.405.908	600.582.302	670.565.412	788.999.416



(1) Voir page 36 : Méthodes de valorisation pour le calcul de la valeur intrinsèque et la note 8.

(2) Hors trésorerie d'UBCM.

EUR 1.000	**2017**	2016	2015	2014
Capitaux propres du Groupe	**482.156**	405.194	372.723	312.832
Valeur intrinsèque « in the money » [1] [3]	**733.927**	622.094	564.464	459.018
Résultat net consolidé (part du Groupe)	**45.251**	31.437	32.884	-1.073
Capitalisation boursière à la clôture de l'exercice	**601.989**	515.667	415.198	333.287

	2017	2016	2015	2014
Résultat net consolidé par action (part du groupe) (EUR)				
De base [2]	**26,89**	18,68	19,89	-0,67
Dilué [2]	**26,89**	18,68	19,89	-0,67
Nombres d'actions				
En circulation	**1.682.708**	1.683.262[4]	1.680.962	1.625.000
In the money	**1.685.408**	1.685.767[5]	1.683.312	1.628.400
Fully diluted	**1.685.408**	1.685.767[5]	1.688.312	1.721.746
Valeur intrinsèque par action à la clôture (EUR)				
In the money [3]	**435,46**	369,03	335,22	281,88
Fully diluted [3]	**435,46**	369,03	335,20	279,71
Dividende brut par action	**7,60**	7,52	7,44	7,36

	2017	2016	2015	2014
Volume journalier moyen traité	**467**	475	819	731
Capitaux journaliers moyens (EUR) [3]	**158.172**	131.115	189.324	162.421
Cours (EUR)				
Clôture	**357,75**	306,35	247,00	205,10
Le plus haut	**364,45**	319,75	252,00	235,85
Le plus bas	**305,00**	232,00	205,50	190,00

(1) La méthode de valorisation pour le calcul de la valeur intrinsèque est explicitée en page 36.
(2) Voir calcul et définitions dans la note 25.
(3) Voir définitions de « in the money » et de « fully diluted » au point 12.
(4) Dont 2.495 actions propres détenues par Compagnie du Bois Sauvage au 31 décembre 2016
(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	18
Structure de l'actionnariat	20
Eléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique d'acquisition	35
Evénements importants survenus après la clôture de l'exercice	38
Etat du capital	75
Comptes sociaux	102

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 13ème 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 52,48% de Compagnie du Bois Sauvage au 31 décembre 2017. Pour 47,52% du capital, la Société n'a connaissance d'aucun pacte d'actionnaires (voir aussi la structure de l'actionnariat page 20 et 102).

4. HISTOIRE ET ORIGINES DU GROUPE

02/12/1994

11/03/2003	**Finpro** 1997
31/07/2002	**Surongo** 1927
22/12/1992	**Nagelinvest Waterloo** 1980
22/12/1992	**Nagelinvest Charleroi** 1980
22/12/1992	**Immochim** 1971
27/05/1991	**Entrema** 1945
12/04/1990	**Comptoir Général d'Approvisionnement** 1916
25/09/1989	**Compagnie Financière Nagelmackers** 1910
16/07/1987	**Ciment Portland de Buda** 1890
11/05/1987	**Ganoss** 1983
05/05/1987	**Cofinep** 1933
05/05/1987	**Charbonnages Hensies Pommerœul** 1912
26/06/1986	**Somikin** 1931
28/08/1985	**Surfinmo** 1983
04/05/1984	**Hensipar** 1959
04/05/1984	**Sefic** 1927
22/11/1982	**Charbonnages de Strepy Bracquegnies** 1873
30/04/1957	**Fours Lecocq** 1913
30/04/1957	**Ateliers de Trazegnies Réunis** 1902

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 mars 2018. 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

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 est effective depuis le 1er janvier 2017.

Les dérogations au Code belge de Corporate Gouvernance 2009 se résument comme suit :

- 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.

5.3. Conflits d'intérêt

Une décision prise par le Conseil d'administration du 6 mars 2017 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 11.3 la décision relative à l'octroi d'un prêt à la société Entreprises et Chemins de Fer en Chine (ECFC):

« … Les liquidités en dollars du Groupe s'élèvent actuellement à USD 12 M (dont USD 6 M détenus par la Compagnie) et sont excédentaires pour couvrir les engagements du Groupe en cours dans cette devise.

La société mère ECFC a fait la demande à la Compagnie de lui prêter aux conditions du marché un montant maximum d'USD 5 M sur une période de trois ans.

Pour autant que de besoin, vu que le Conseil ne se prononce pas sur le fait que sa décision repose ou non de la gestion courante de la trésorerie du Groupe, Valérie Paquot, Pierre-Yves de Laminne de Bex et Frédéric Van Gansberghe, à la fois administrateurs et pour certains, actionnaires directs et/ou indirects, d'ECFC et de Compagnie du Bois Sauvage, se retirent de la séance en vertu de l'article 523 du Code des sociétés.

Les membres du Conseil restants, soit deux indépendants présents, s'interrogent sur les taux actuels du marché pour ce type de placement à trois ans mais note qu'aucune condition n'a été fixée au préalable par ECFC.

Après constatation que :
- les liquidités excédentaires actuelles en dollars sont considérées par la Compagnie comme un investissement moyen terme de diversification du risque devise
- le placement de ces liquidités peut offrir un meilleur rendement auprès de la société mère moyennant certaines garanties

les deux membres indépendants du Conseil approuve cette demande et mandate le Directeur Général pour prendre contact avec le secteur bancaire pour connaître les conditions de marché pour ce type de prêt à 3 ans auquel serait ajouté au taux officiel une marge de 0,5 %. Ce prêt serait garanti par des titres Compagnie du Bois Sauvage.

En cas d'accord d'ECFC sur les conditions financières ainsi déterminées, une convention reprenant celles-ci sera signée par les parties concernées.

Les trois administrateurs en conflit d'intérêts reviennent en séance… »

Une décision prise par le Conseil d'administration du 29 août 2017 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 2.5 la décision relative à l'octroi d'un prêt à la société Serendip:

« … Comme évoqué au Conseil du 9 février 2017, le Président explique le manque de trésorerie actuel pour assurer le développement en Belgique de nouveaux produits et sollicite la Compagnie pour la quote-part de Serendip, soit EUR 2,7 M sur EUR 6 M, pour une période de 3 ans ; les conditions restant à définir.

En vertu de l'article 523 du Code des sociétés, Frédéric Van Gansberghe, administrateurs des sociétés Compagnie du Bois Sauvage, Serendip et Galactic et actionnaire majoritaire de Serendip détenant 25 % de Galactic, explique qu'il est en conflit d'intérêt pour cette décision relevant du Conseil d'administration de la Compagnie.

Il se retire de la séance.

Après un tour de table, le Conseil approuve le prêt d'EUR 2,7 M à sa filiale Serendip, qui fera l'avance souhaitée à Galactic, sous réserve que le taux d'intérêt annuel tienne compte du coût du capital de la Compagnie et du risque pris, non garanti. Le Conseil fixe le taux à celui qui sera accepté par Finasucre flooré à 4 %.

Le Président revient en séance et prend connaissance des conditions fixées par le Conseil et du souhait de ce dernier d'obtenir une note explicative lors de la demande officielle du prêt par Galactic. »

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 de management,
- suivi et contrôle des actions de l'équipe de management,
- 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 2017, le Conseil s'est réuni à 6 reprises. Il a débattu notamment sur :

- les comptes consolidés annuels et semestriels,
- le suivi du budget 2017 et l'établissement du budget 2018,
- 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,
- les règles d'évaluation des participations et le suivi des nouvelles normes IFRS,
- la poursuite du programme de rachat d'actions propres,
- 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 2017 et a notamment débattu sur :

- les comptes sociaux et consolidés au 31 décembre 2016 et au 30 juin 2017,
- les nouvelles règles IFRS et leurs impacts potentiels,
- la mise à jour des règles d'évaluation et plus particulièrement celles pour valoriser les immeubles destinés à la vente,
- les critères de perte de valeur des actifs financiers disponibles à la vente
- la méthodologie retenue pour le calcul de la valeur intrinsèque du Groupe,
- les nouvelles règles en matière de protection des données personnelles (GDPR),
- les mesures à mettre en place pour répondre à la législation sur la protection des données à caractère personnel conservées au sein de l'entreprise,
- les données à récolter pour la publication des informations non financières en matière de politique de diversité appliquée aux membres du Conseil et des Comités, des questions sociales, environnementales et de personnel, de respect des droits de l'homme et de lutte contre la corruption,
- les prix de transfert (BEPS),
- les différentes mesures fiscales annoncées par le gouvernement Michel,
- les litiges et les actions juridiques en cours,
- l'enquête de l'auditeur de la FSMA sur le dépassement du seuil des 30 % en Recticel et de son dénouement comptable et financier,
- le constat du non contrôle de Recticel selon les normes IFRS,
- les risques et contrôle interne liés à l'activité suivant le référentiel COSO (voir page 16),
- le suivi du contrôle interne d'U.B.C.M. et de ses filiales,
- les communiqués annuel et semestriel,
- la mise à jour du règlement d'ordre intérieur,
- l'échéance du mandat du Commissaire et le suivi des candidatures pour son renouvellement.

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 jusqu'au 26 février 2018, Maxime Boulvain sprl, 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, 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 permet de garantir le fonctionnement efficace du Comité.

Le Comité de nomination et de rémunération

Il s'est réuni à 3 reprises en 2017, sous la présidence de Patrick Van Craen. Le Comité s'est penché notamment sur:

- les échéances des mandats d'administrateurs,
- la rémunération des membres du Conseil d'administration,
- les rémunérations et bonus des membres du personnel,
- l'organisation du travail et les pouvoirs du Directeur Général,
- l'abandon du plan de stock-options,
- la mise à jour du règlement du travail
- la révision de la Charte de Corporate Governance,
- 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.

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

Les mandats d'administrateurs de Madame Isabelle Hamburger et Monsieur Patrick Van Craen viennent à échéance le jour de l'Assemblée Générale du 25 avril 2018.

Le Conseil d'administration vous propose de renommer Madame Isabelle Hamburger[1] et Monsieur Patrick Van Craen[1] pour une période de 4 ans venant à échéance lors de l'Assemblée Générale de 2022.

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

Conseil d'administration

Pierre-Yves de Laminne de Bex [2]	Chaussée de Malines 302 B-1950 Crainhem	Président [3]	2021
European Company of Stake, s.a. [2] rep. par F. Van Gansberghe	Allée de la Recherche 4 B-1070 Bruxelles	Administrateur [4]	2019
Isabelle Hamburger [1]	Rozelaarlaan 4 B-1560 Groenendael	Administrateur	2018
Maxime Boulvain s.p.r.l. [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 au sens de l'article 526 ter du code des sociétés pour l'ensemble des critères définis.
[2] Représentant ou ayant un lien avec l'actionnaire principal
[3] Depuis le 1er décembre 2017
[4] Président jusqu'au 1er décembre 2017

Comité d'audit	Patrick Van Craen	Président à partir du 26-02-2018	
	Pierre-Yves de Laminne de Bex	Président jusqu'au 26-02-2018	
	Maxime Boulvain sprl rep. par Massimo Boulvain	Membre	
Comité de nomination et rémunération	Patrick Van Craen	Président	
	Isabelle Hamburger	Membre	
	Valérie Paquot	Membre	
Directeur Général	Benoit Deckers		
Commissaire	S.C. s.f.d. S.C.R.L. Deloitte Reviseurs d'Entreprises représentée par Monsieur Eric Nys et Monsieur Michel Denayer Gateway Building, Luchthaven Nationaal 1J B-1930 Zaventem		2020

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 jusque fin 2017 (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

5.5. 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 2/98ème 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 des participations, de 100 % des émoluments reçus par la Compagnie dans ce cadre.

5.5.2.2. Directeur général

La rémunération brute totale du Directeur général se divise en 4 parties :
1. Une partie fixe annuelle
2. Une partie variable
3. Une partie en assurance pension selon le principe de contribution annuelle définie
4. D'autres revenus consistant en voiture de fonction, frais de représentation, assurances.

Concernant le Conseil d'administration et le Directeur général, il n'y a pas de modification de la politique de rémunération prévue actuellement pour les deux années à venir. Il n'est pas prévu contractuellement, au bénéfice de la société, la possibilité de recouvrement de la rémunération variable en cas d'information financières erronées. Il n'y a pas d'indemnité de départ autre que légale prévue.

5.5.2.3. 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 approuvées 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 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.

5.5.3. Rémunération et émoluments

Pour l'exercice 2017, 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 2017 aux administrateurs sur base individuelle (coût total entreprise)

	Conseil d'administration						
€	Présence (2017)	Fixe (2017)	Tantièmes (relatif à 2016)	Comité d'audit (2017)	Comité de nomination et de rémunération (2017)	Rétrocession de mandats extérieurs (relatif à 2016)	Total
Administrateurs							
P.-Y. de Laminne de Bex	6/6	5.000	22.825	7.500		42.950	78.275
Frédéric Van Gansberghe [1]	6/6	5.000	57.064			48.200	110.264
Isabelle Hamburger	6/6	5.000	22.825		3.250		31.075
Massimo Boulvain [2]	5/6	5.000	22.825	5.000			32.825
Hubert Olivier	4/6	5.000	22.825				27.825
Valérie Paquot	6/6	5.000	22.825		3.250	68.324	99.399
Patrick Van Craen	6/6	5.000	22.825	5.000	4.875	18.000	55.700
Total		**35.000**	**194.014**	**17.500**	**11.375**	**177.474**	**435.363**

[1] Représentant d'European Company of Stake, s.a.
[2] Représentant de Maxime Boulvain sprl

En tant que Président du Conseil d'administration Monsieur Frédéric Van Gansberghe a perçu, en 2017, 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 au Directeur Général en 2017

				Rémunération	Total
€	Fixe	Variable	Pension	Autres	
Benoit Deckers	180.522	37.219	4.682	4.660	227.083
Total	**180.522**	**37.219**	**4.682**	**4.660**	**227.083**

5.5.3.3 Droits de souscription sur actions attribués au Directeur Général en 2017

Il n'y a pas eu d'octroi de droit de souscription sur action au Directeur Général en 2017.

Le Directeur Général a exercé 200 droits de souscription sur actions en 2017.

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 prochaine évaluation du Conseil d'administration et de ses administrateurs sera faite en 2018.

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 170.595, 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 9.000 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 de management,
- suivi et contrôle des actions de l'équipe de management,
- 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.

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 est effective à depuis le 1er janvier 2017.

Le Conseil d'administration a désigné le Directeur Général pour assurer la représentation de la Société auprès de la presse et des analystes financiers.

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

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

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

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

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

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 Général sont aussi membres du Conseil d'administration et du 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 2017:

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 7 % 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 règlementation et de la législation

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

5.6.3. Activités de contrôle

a) Taux d'intérêt
La Compagnie du Bois Sauvage ayant remboursé en son temps l'ensemble de son endettement propre à taux variables, n'a plus 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 délégué 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 Petercam, BNPParibas Fortis, ING Belgique, Belfius et la société de bourse Leleux) ainsi que Van Lanschot (NL), Berenberg Bank (DE), SunTrust (USA) et Banque de Luxembourg (LU) pour ses filiales à l'étranger.
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/vente émises sont couvertes par des titres détenus en portefeuille ou de la trésorerie disponible. 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 relevantes 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 règlementation

Le Groupe est particulièrement attentif à se tenir au courant de la règlementation, de l'évolution et du respect de la législation et des règlementations. 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.

5.6.4. Information et communication

La publication de l'information financière se fait selon le schéma de publication légal suivi et établi par le Directeur Général et/ou le Contrôleur de gestion. 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 Général (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 pages 25 la composition détaillée du portefeuille consolidé au 31 décembre 2017.

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 Petercam 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 1.682.708 au 31 décembre 2017 contre 1.683.262 au 31 décembre 2016. Le nombre d'actions « fully diluted » est de 1.685.408 au 31 décembre 2017 et de 1.685.767 (hors actions propres) au 31 décembre 2016.

Le volume annuel de titres traités en 2017 a été de 119.054. Le volume moyen journalier a été de 467 en 2017 contre 475 en 2016.

Les banques Degroof Petercam 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 2017, 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 2017
Dénominateur pris en compte : 1.682.708

Détenteurs de droits de vote	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
Guy Paquot	1.190	0,07%
Fingaren s.c.a.	95.910	5,70%
Entreprises et Chemins de Fer en Chine s.a.	785.978	46,71%
TOTAL	**883.078**	**52,48%**

Les détenteurs des droits de votes ayant fait la notification ci-dessus ont déclaré 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 95,18% 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 (rep. Ecostake, sa).

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 » leur sont refacturées.

5.8. Information non financières

La structuration de l'évaluation des informations non financières s'est faite dans le cadre du référentiel COSO. Ce premier rapport d'informations non financières a fait l'objet d'un travail considérable dans notre Groupe. Il sera complété en 2018 des éléments nécessaires afin de compléter celui-ci des éléments qui pourrait manquer et continuera à faire l'objet de l'attention croissante du Groupe dans les années à venir.

Société de caractère patrimonial, la Compagnie du Bois Sauvage est le résultat du regroupement de sociétés aux origines parfois centenaires et aux activités diverses. Dès le départ, son actionnaire principal a été convaincu qu'en encourageant la recherche d'intégrité, la Société pouvait assurer sa durabilité au bénéfice tant de ses participations que de ses actionnaires.

Forte de son ancrage belge la Compagnie a investi de façon stratégique dans des créneaux portant haut les meilleurs traditions et savoir-faire locaux. Professionnelle dans son rôle d'actionnaire intéressé à ses participations, la Compagnie a veillé à suivre de près leur conduite des affaires par des places au sein des Conseils. Dans ses prises de participations stratégiques, la Compagnie souhaite se développer dans le respect des personnes, de l'environnement et de la société en veillant aux intérêts des investisseurs qui lui ont fait confiance.
Le groupe, conscient de sa responsabilité sociétale, s'engage donc chaque jour davantage à divers niveaux.

1. Environnement- investissements durables
Aux défis environnementaux, qui n'ont de cesse de grandir à des horizons toujours plus proches, le Groupe s'efforce de répondre par des actions concrètes, applicables dans son cadre proche et en suivant les évolutions technologiques continues.

La part de l'industrie du chocolat est importante dans le portefeuille. C'est notamment au sein des installations de production des filiales qu'une attention toute particulière a été apporté aux procédés afin de permettre tant une diminution des pertes d'énergie que la récupération de l'énergie produite à d'autres fonctions.

- L'isolation, tant des murs que des plafonds des bâtiments, est bien sûre de mise.

- L'amélioration de la circulation de l'air permettant le maintien des températures adéquates tant en été qu'en hivers.
- Une attention toute particulière a été portée à l'éclairage des magasins (Neuhaus) et des entrepôts (Jeff de Bruges).
- Une consommation d'eau responsable a été mise en œuvre au sein de l'usine par l'installation, il y a nombreuses années, d'une centrale d'épuration d'eau (Neuhaus).

Au niveau du Groupe, les prises de participations et la décision d'investir dans des projets ont été guidées par une recherche d'investissements éco-responsables lors de leur conception ou en devenir.

- Le développement des investissements immobiliers en Belgique (Projet Oxygen) se porte sur des bâtiments passifs qui feront bénéficier leurs occupants des avancées technologiques les plus performantes et durables, notamment une consommation énergétique faible, qui satisfait aux dernières exigences PEB visant une haute performance énergétique et un climat intérieur sain.
- Aux Etats-Unis également, les immeubles en portefeuille ne sont repris qu'après de profondes rénovations mettant en œuvre les dernières techniques concernant les panneaux solaires et les systèmes de chaudières performants (Gotham City).
- Au niveau des bureaux de la holding, un passage vers un éclairage LED généralisé a été fait.

2. Questions sociales et politiques du personnel, politique de diversité

Des études montrent que le fait que les femmes prennent part au processus décisionnel influe dans un sens positif sur les résultats des entreprises. Outre, l'aspect éthique de l'égalité homme/femme, l'entreprise a donc tout à gagner de la présence de femmes à tous les niveaux de la société. (source : http://igvm-iefh.belgium.be/fr/activites/emploi)
Bien avant l'instauration des normes par le législateur, la Compagnie du Bois Sauvage a toujours veillé à une représentation mixte des genres dans son conseil et ses filiales ont largement intégré ces principes avec une majorité de femmes au niveau des postes d'encadrement et décisionnel depuis plus de 3 ans.

Le potentiel de vie des jeunes avec un peu d'expérience ne peut être qu'un élément dynamisant au sein d'une entreprise. Les filiales donnent ainsi leurs chances aux jeunes qui peuvent accéder rapidement à des postes à responsabilité.

3. Respect des droits de l'homme

Les droits de l'Homme font référence aux libertés et droits fondamentaux accessibles auxquels peut prétendre tout être humain, quel qu'il soit et où qu'il vive. Certes la responsabilité du respect, de la protection et de l'application des droits de l'Homme incombe en premier lieu aux Etats.
La lutte contre toute forme de discrimination participe au vivre ensemble et à l'heure de la recherche du respect de tous au sein de la société civile, le monde économique ne doit pas faire exception. Les entreprises du Groupe montrent que le personnel vient de tous les horizons avec un traitement égal, sans distinction aucune en matière d'origine ou de confession.

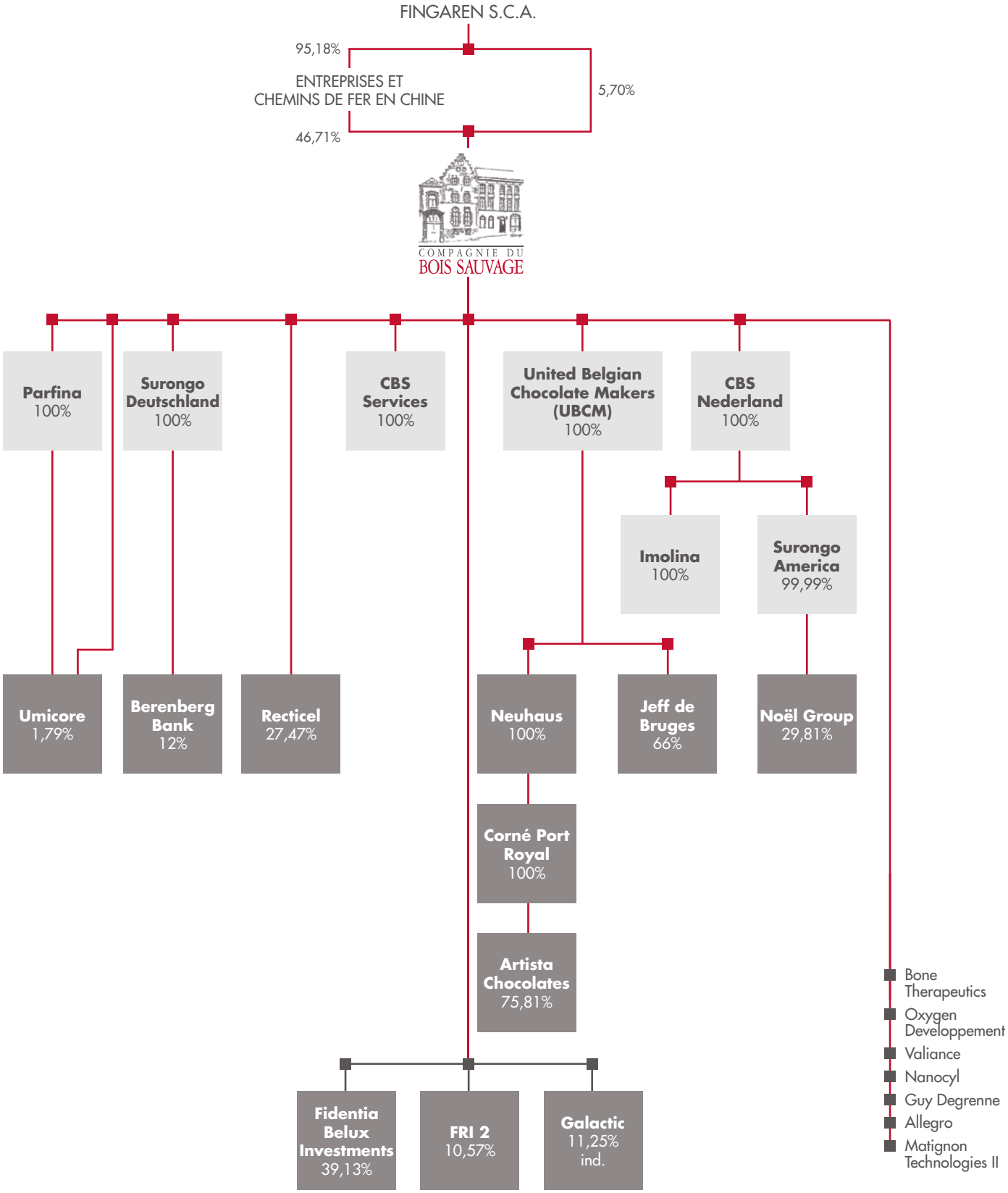
4. Lutte contre la corruption

En tant que société holding cotée sur un marché réglementée, la Société est attentive à favoriser un climat serein vis-à-vis des informations que des personnes liées à la Compagnie pourraient détenir.
Notamment en adoptant une structure claire de gouvernance d'entreprise et en se dotant d'un Conseil d'administration effectif et efficace qui prend des décisions dans l'intérêt social, la Compagnie du Bois Sauvage reprend à son compte dans sa Charte de Corporate Governance les principes en matière de transactions du Code belge de Corporate Governance
En outre, les salariés et les cocontractants permanents de la Société sont tous signataires du Code de Conduite Interne de la société en matière de transactions financières privées, qui implique que les personnes reconnues comme initiées : d'une part, s'interdisent d'effectuer des transactions financières pendant certaines périodes et/ou d'utiliser des informations privilégiées et d'autre part, s'abstiennent de fausser le mécanisme de fixation des cours ou de propager des informations qui pourraient conduire à fausser ce même mécanisme.

L'indicateur de performance principal est le nombre de défauts de la société par rapport à l'exigence légale. Il n'y a pas eu de défaut constaté en 2017.

Les conséquences en cas de défaut sont des risques financiers et réputationnel pour la société.

6. ORGANIGRAMME DU GROUPE ET PRINCIPALES PARTICIPATIONS



Le Groupe détient également des participations de trésorerie détaillées en page 32.

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. Celles-ci sont identifiées ci-dessous.

En 2017, la Compagnie s'est intéressée à de nouveaux dossiers d'investissements et a renforcé essentiellement son pôle immobilier.

COMPOSITION DU PORTEFEUILLE CONSOLIDE DE LA COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE

Valeur intrinsèque au 31 décembre 2017

En EUR 1.000 Pôle		Valeur de marché	Quantité	% de participation	Cours de bourse	% du segment	Répartition par pôle
Stratégique		**673.847**					**90,1%**
	UBCM (Groupe Chocolatier)	311.600		100%		46,24%	
	Umicore	157.820	4.000.000		39,45	23,42%	
	Recticel	116.293	15.044.410	28%	7,73	17,26%	
	Banque Berenberg	63.591		12%		9,44%	
	Noël Group	15.013		30%		2,23%	
	Autres	9.530				1,41%	
	Dont participations non cotées	*399.734*					
Immobilier		**60.444**					**8,1%**
	Europe	**51.355**					
	Fidentia Belux Investment	28.272				46,77%	
	Site Bois Sauvage	9.677				16,01%	
	FRI 2	6.981				11,55%	
	Oxygen Developpement	5.717				9,45%	
	Luxembourg	607				1,00%	
	Terrains & divers	101				0,17%	
	USA	**9.089**					
	Autres	9.089				15,04%	
	Dont participations non cotées	*60.444*					
Actions de trésorerie		**13.877**					**1,9%**
	Solvay	5.215	45.000		115,9		
	Ahold - Delhaize	3.919	213.750		18,34		
	BNPParibas-Fortis	1.903	70.447		27,01		
	Engie	1.720	120.000		14,34		
	Orange Belgium	700	40.000		17,5		
	Umicore	395	10.000		39,45		
	Autres	25					
	Dont participations non cotées hors équivalent trésorerie consolidée	*25*					
Total		**748.168**					**100%**
	Dont participations non cotées hors trésorerie consolidée	*460.203*					

TRÉSORERIE CONSOLIDÉE DE LA COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE

Au 31 décembre 2017

Trésorerie consolidée (hors actions de trésorerie et UBCM)	40.831
Trésorerie UBCM	35.521
Total hors actions de trésorerie	**76.352**

I. Participations stratégiques

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 204 millions, le Groupe chocolatier a réalisé en 2017 une augmentation de 3,5% de ses ventes.

Les quatre principales entités 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 2017, les marques Neuhaus et Corné Port-Royal ont connu une progression de 8% de leurs chiffres d'affaires, accompagnée d'une rentabilité en progression par rapport à celle de 2016. Ce surplus de rentabilité a été réinvesti durant l'année dans le marketing et les efforts commerciaux.

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

Jeff de Bruges a connu une tendance des ventes en comparable en légère progression. Le réseau compte désormais 511 magasins. L'année a été caractérisée par l'accélération de la mise en place du nouveau concept dans le réseau et le déploiement du digital avec, entre-autres la création du « Jeff Club ».

Artista Chocolates a poursuivi son travail sur la productivité et a réduit ses pertes à EUR 0,3 million contre une perte d'EUR 0,9 million en 2016. Les perspectives pour 2018 sont encourageantes.

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 2018.

CONSOLIDATION AUDITÉE (IFRS)

(en millions EUR)	**31/12/2017**	31/12/2016	31/12/2015
Chiffre d'affaires	204,16	197,23	193,96
Résultat net Groupe	12,43	11,75	12,17
EBITDA	32,01	31,86	33,88
Fonds propres Groupe	82,79	74,96	70,74
Total bilan	159,46	157,26	151,91
% de participation	**100%**	**100%**	**100%**

Umicore

Umicore est un acteur mondial du recyclage et de la technologie des matériaux. Le Groupe se concentre sur des domaines où son expertise en science des matériaux, chimie et métallurgie fait la différence. Il emploie environ 10 000 travailleurs (www.umicore.be).

En 2017, Umicore a enregistré :

- des revenus d'EUR 2,8 milliards (hors activités non-continuées)
- un EBIT récurrent d'EUR 410 millions (en hausse de 17%)
- un bénéfice par action récurrent à EUR 1,22 contre EUR 1,07 en 2016

La forte croissance de la division Energy & Surface Technologies ainsi que la progression de Catalysis ont permis à Umicore d'atteindre des résultats records en 2017.

Le Conseil d'administration d'Umicore proposera lors de son Assemblée générale un dividende brut d'EUR 0,70 par action (dont un acompte d'EUR 0,325 a déjà été versé en août 2017).

En 2017, Umicore a racheté 828.730 actions propres. Pendant l'année, 1.597.551 actions ont été utilisées dans le contexte de l'exercice des options sur actions. Au 31 décembre 2017, Umicore détenait 4.505.567 actions propres, soit 2,01% du total émis.

COMPTES CONSOLIDÉS AUDITÉS (IFRS)

(en millions EUR)	**31/12/2017**	31/12/2016	31/12/2015
Revenus (hors métaux)	2.916	2.667	2.629
EBIT récurrent	410	351	330
Résultat net groupe	212	131	169
Fonds propres groupe	1.803	1.790	1.732
Total bilan	5.116	4.146	4.030
Bénéfice distribué	147,8	142,1	129,7
% de participation économique [1]	**1,79%**	**1,79%**	**1,79%**

[1] Hors détention actions propres par l'entreprise

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 91% 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).

La **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 la **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 : Eurowall®, Powerroof®, Powerdeck® et Powerwall®, Recticel Insulation®, …

La **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 8.411 personnes dans 98 implantations à travers 28 pays. En 2017, Recticel a généré un chiffre d'affaires combiné d'EUR 1,46 milliard (selon les normes IFRS 11, un chiffre d'affaires consolidé d'EUR 1,14 milliard).

Recticel (Euronext™: REC.BE – Reuters : RECTt.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 27,47 % à fin 2017 contre 27,83% à fin 2016 suite à l'exercice de warrant par le personnel de la société en 2017.

COMPTES CONSOLIDÉS AUDITÉS (IFRS)

(en millions EUR)	**31/12/2017**	31/12/2016	31/12/2015
Chiffre d'affaires	1135,4	1048,3	1033,8
Résultat net groupe	23,9	16,3	4,5
EBITDA	82,8	72,7	52,9
Fonds propres Groupe	261,8	251,2	249,0
Total bilan	730,2	693,0	676,7
Bénéfice distribué	9,7	7,5	5,9
% de participation [1]	**27,47%**	**27,83%**	**28,17%**

[1] Sans tenir compte des actions propres détenues par l'entreprise

Berenberg Bank

La Banque Berenberg est la plus ancienne banque privée d'Allemagne (1590) et est la seconde plus ancienne banque du monde. En 2017, le nombre d'employés a cru de 4,6 % pour atteindre 1.576 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).

L'introduction de MIFID II va modifier l'ensemble du paysage bancaire. Berenberg y voit une opportunité. Alors que certaines banques ont décidé de diminuer leurs ressources, en 2017, Berenberg a augmenté le nombre de ses analystes dans le département Research de 22 % pour atteindre 122 et le nombre de sociétés suivies se monte à présent à 770. MIFID II va pousser les clients à choisir les banques qui leurs apportent véritablement de la plus-value dans le processus d'investissements et c'est pourquoi Berenberg a, à côté de son département Research, renforcé également ses capacités d'exécution d'ordres de bourse.

En s'appuyant sur la qualité et l'étendue des équipes d'analystes et de vente, le département Banque d'Investissement a mené à bien 51 transactions en 2017 contre 21 en 2016. 17 ont été menées en Angleterre.

Berenberg a également augmenté la couverture de sociétés aux Etats-Unis et, à l'heure actuelle, 97 sociétés font l'objet d'un suivi par les analystes de la banque. Le nombre d'employés outre atlantique est passé à 50 et la banque considère ce pays comme une véritable opportunité pour le long terme.

La banque continue à assoir sa position de conseiller pour les actifs complexes dans le domaine du Wealth Management et la gestion d'actifs en procédant, en 2017, à des recrutements de collaborateurs de haut niveau afin de permettre à la banque d'être bien armée pour faire face à la croissance future.

COMPTES NON-CONSOLIDÉS AUDITÉS

(en millions EUR)	**31/12/2017**	31/12/2016	31/12/2015
Revenus financiers nets	483	510	423
Actifs sous gestion (conso)	41.500	40.700	40.100
Cost / income ratio	72,7%	63,9%	72,2%
Résultat net	90	161	104
Tier I	242	245	205
Total bilan		4.716	4.738
% de participation	**12,00%**	**12,00%**	**12,00%**

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 (filiale à 100%) (www.nomaco.com), incluant les joints d'expansion en mousse, les profils spécialisés en mousse extrudée, de composants en mousse pour l'industrie du meuble (www.noelgroup.net) et la société Vinventions LLC (filiale à 35,9%), fournisseur de solutions de fermeture de bouteilles le plus complet pour les producteurs de vin et de mousseux, présent sur 5 continent.

Nomaco Inc, a restructuré avec succès les activités conservées suite à la cession, début 2017, de son département d'isolation de tuyauteries. Tout au long de l'année, la société s'est concentrée sur les améliorations de productivité et a augmenté la productivité et la croissance de son activité principale restante, Nomafoam. En même temps, la société a développé de nouvelles technologies et opportunités. L'année 2017 a connu une croissance de ses investissements dans l'outil de production ainsi qu'en R&D avec pour but de restaurer une forte rentabilité endéans les deux ans.

Vinventions a introduit avec succès différentes nouvelles solutions de fermeture de bouteille de vin et a renforcé ses activités de conseil en management destinées à l'industrie du vin. La société continue à investir substantiellement dans la consolidation de son modèle qui se poursuivra en 2018 et 2019. La société et ses actionnaires ont réalisé début 2018 une restructuration de la dette résultant du rachat de Nomacorc détenu par un fond d'investissement privé. Une augmentation sensible des capitaux propres renforce ainsi son bilan et réduit la charge de la dette. Le volume de fermetures pour vin a connu une augmentation de 8% comparé à 2016. La société anticipe la poursuite de l'amélioration de son chiffre d'affaires et de son résultat d'exploitation.

Les actionnaires et membres du conseil d'administration de Noël Group restent confiants et convaincus d'un succès important dans le moyen à long terme de leur modèle de stratégie et projet industriel.

COMPTES CONSOLIDÉS (US GAAP)

(en millions USD)	**31/12/2017**	31/12/2016	31/12/2015
Chiffre d'affaires [1]	28,00	54.32[2]	56,58[2]
Résultat net Groupe	33,41[3]	-6,86	-5,28
EBITDA	-2,77	-0,36	2,57
Fonds propres Groupe	55,38	34,82	43,79
Total bilan	66,39	50.19	60,01
Bénéfice distribué	14,00	2,11	2,51
% de participation	**29,81%**	**30,35%**	**30,35%**

[1] Hors Vinventions, LLC
[2] Chiffre d'affaires incluant l'activité isolation de tuyaux
[3] Incluant le profit sur la vente de l'activité isolation de tuyaux

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 2017, 88,2% des appartements, des surfaces de bureaux et des commerces détenus en propre sont loués.

En partenariat :

- Fidentia BeLux Investments SA (FBLI) est une société immobilière active dans le secteur des bureaux et du résidentiel avec pour objectif, entre autres, d'améliorer l'efficience énergétique des bâtiments acquis
- Firts Retail International 2 NV (FRI²) actif dans le développement de parcs d'activités commerciales en Europe.
- Oxygen Development SA est un projet immobilier de construction d'un immeuble résidentiel de 89 appartements à Auderghem promu par Besix Real Estate Development (Besix RED),

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. Le fonds a vendu les derniers bâtiments qu'il détenait encore et a clôturé ses activités fin 2017. Le profit perçu sur cet investissement est très faible.

Le partnership immobilier Gotham City Residential Partners I, LP (voir note 8) à New-York, a été souscrit fin 2006. Ce projet qui visait à racheter des immeubles à appartements en vue de leur rénovation se clôturera en 2018. Fin 2017, seul 3 immeubles des 25 que comptaient le fonds restent en portefeuille. La rentabilité de cette participation a pleinement satisfait les attentes du Groupe.

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 2017 un montant d'USD 5,2 millions a été appelé et libéré.

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 proches 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.

III. Trésorerie consolidée

Au 31 décembre 2017, la trésorerie du Groupe est constituée de cash à hauteur d'EUR 76,4 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 31/12/2017 en EUR 1.000
Solvay	5.215
Ahold Delhaize	3.919
BNPParibas-Fortis	1.903
Engie	1.720
Orange Belgium	700
Umicore	395
Autres	25
	13.877

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

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 22 mars 2018

Pierre-Yves de Laminne de Bex
Président du Conseil d'administration

Benoit Deckers
Directeur Général

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 7,60.

RÉPARTITION BÉNÉFICIAIRE DE COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE

	EUR
Le résultat de l'exercice s'élève à	38.660.112,04
Auquel s'ajoute	
- le bénéfice reporté	169.700.966,32
Pour constituer le bénéfice répartissable	**208.361.078,36**
Nous vous proposons d'affecter :	
- à la réserve légale	
- aux autres réserves	
- aux réserves indisponibles pour actions propres	110.147,70
- à la distribution d'un dividende brut d'EUR 7,60	12.788.580,80
- à l'annulation du dividende brut sur actions propres (*)	
- aux tantièmes (réduits) aux Administrateurs	197.116,44
Report à nouveau	**195.265.233,42**

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

Si vous approuvez ces propositions, le dividende d'EUR 7,60 brut sera payé le 4 mai 2018 aux actionnaires.

Le titre Compagnie du Bois Sauvage sera coté ex-dividende à dater du 2 mai 2018 pour un paiement le 4 mai 2018.

Ce dividende est en augmentation par rapport au dividende d'EUR 7,52 brut de l'année dernière. Sur base du cours de bourse au 31 décembre 2017, il procure un rendement brut de 2,12%.

Après répartition, les fonds propres comptables de la Société s'élèveront à EUR 360.658.523,08.

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

Au 31 décembre 2017, le capital est fixé à EUR 84.278.100, représenté par 1.682.708 parts sociales, sans désignation de valeur nominale, entièrement libérées, représentant chacune 1/1.682.708ème 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'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, 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 Mémorandum 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.

L'assemblée générale ordinaire du 26 avril 2017 a approuvé l'article 3.7.2 du Mémorandum 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'actionnariat est détaillée en page 20.

11. MÉTHODE DE VALORISATION POUR LE CALCUL DE LA VALEUR INTRINSÈQUE EN DATE DU 31 DÉCEMBRE 2017

La valeur intrinsèque, avant répartition, de l'action Compagnie du Bois Sauvage a été calculée à la date du 31 décembre 2017. (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 2017 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 2017. 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 25% (contre 15% en 2016) est ensuite appliquée au résultat obtenu pour tenir compte de l'illiquidité. A celle-ci s'ajoute une décote de 16% (inchangée par rapport à 2016) pour tenir compte de 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 UBCM a fait l'objet d'une évaluation interne sur base des résultats 2017 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.

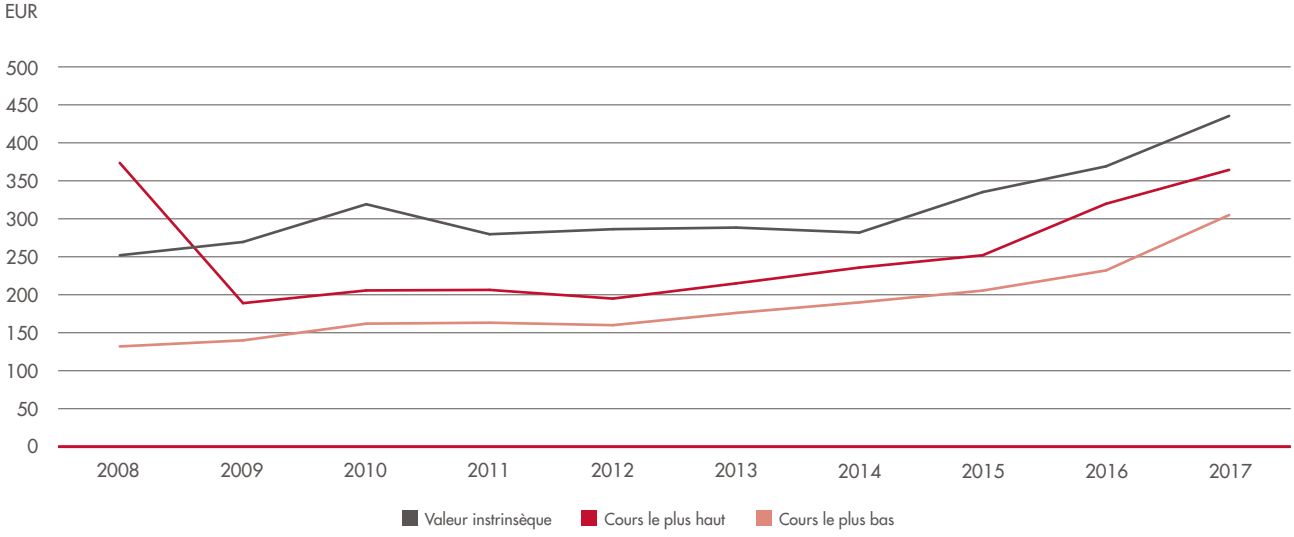
Mise en garde

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

	31/12/2017	31/12/2016
Valeur intrinsèque « in the money »	**435,46**	369,03
Valeur intrinsèque « fully diluted »	**435,46**	369,03

ÉVOLUTION DE LA VALEUR INTRINSÈQUE « FULLY DILUTED »



12. INDICATEURS ALTERNATIFS DE PERFORMANCE ET LEXIQUE

Valeur intrinsèque :
La valeur intrinsèque correspond aux capitaux propres consolidé corrigé de la différence entre 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 – Excédent net de trésorerie consolidée :
L'endettement net consolidé (si négatif) / excédent net de trésorerie consolidée (si positif) est la trésorerie consolidée de laquelle 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 2018

Evénements post clôture, projets et perspectives

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

Il n'existe à ce jour pas de dossier d'investissement en voie de réalisation. La Compagnie continue à être attentive à toute proposition qui pourrait renforcer ses axes stratégiques existants.

14. CALENDRIER FINANCIER

Calendrier financier

Date de détachement du dividende (ex date) :	2 mai 2018
Date d'enregistrement du dividende (record date) :	3 mai 2018
Paiement du dividende :	4 mai 2018

Résultats semestriels :	septembre 2018
Résultats annuels :	mars 2019
Assemblée Générale :	quatrième mercredi du mois d'avril

15. MÉCÉNAT

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

ETATS FINANCIERS CONSOLIDÉS ET STATUTAIRES
Exercice 2017

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

96 **Rapport du Commissaire**

Comptes sociaux – Normes belges
102 Bilan après répartition
104 Compte de résultats
106 Annexes

États financiers consolidés et comptes sociaux au 31 décembre 2017

Présentés à l'Assemblée Générale du 25 avril 2018

ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE AU 31 DÉCEMBRE

x € 1.000	Note	**2017**	2016
Actifs non courants		**467.477**	**413.719**
Immobilisations corporelles	4	41.558	39.932
Immeubles de placement	5	10.385	10.395
Goodwill	6	11.003	11.003
Immobilisations incorporelles	6	21.418	21.445
Participations mises en équivalence	7	118.130	113.240
Participations disponibles à la vente	8	240.156	194.283
Autres actifs	9	23.936	20.147
Actifs d'impôts différés	10	891	3.274
Actifs courants		**165.826**	**144.321**
Stocks	11	22.234	18.789
Clients et autres débiteurs	12	44.264	43.761
Actifs d'impôts exigibles	10	6.891	4.594
Actifs financiers à la juste valeur via résultat	13	13.877	13.611
Autres actifs	9	2.208	3.437
Trésorerie et équivalents de trésorerie	14	76.352	60.129
Actifs non courants détenus en vue de la vente		**0**	**0**
Total de l'actif		**633.303**	**558.040**

x € 1.000	Note	2017	2016
Capitaux propres		**507.231**	**431.138**
Capitaux propres du Groupe		**482.156**	**405.194**
Capital	15	153.517	152.848
Résultats non distribués	15	186.778	155.438
Réserves	15	141.861	96.908
Participations ne donnant pas le contrôle	15	**25.075**	**25.944**
Passifs		**126.072**	**126.902**
Passifs non-courants		**31.194**	**76.529**
Emprunts	16	27.093	65.956
Provisions	17	608	1.951
Passifs d'impôts différés	10	3.356	8.448
Autres passifs non courants	19	137	174
Passifs courants		**94.878**	**50.373**
Emprunts	16	56.357	14.575
Provisions	17	1.624	1.430
Fournisseurs et autres créditeurs	18	29.125	26.009
Passifs d'impôts exigibles	10	5.972	6.237
Autres passifs	19	1.800	2.122
Total du passif et capitaux propres		**633.303**	**558.040**

ÉTAT CONSOLIDÉ DU RÉSULTAT GLOBAL AU 31 DÉCEMBRE

x € 1.000	Note	2017	2016
Produits opérationnels	3, 21	**221.542**	**216.404**
Ventes		207.687	198.798
Intérêts et dividendes		12.946	15.612
Produits locatifs		733	1.120
Autres produits		176	874
Charges opérationnelles	22	**-188.652**	**-180.425**
Approvisionnements		-121.524	-114.540
Frais de personnel		-54.059	-53.177
Amortissements, pertes de valeur et provisions		-7.420	-8.237
Charges financières		-4.392	-3.050
Autres charges		-1.257	-1.421
Part dans le résultat des participations mises en équivalence	7	**18.233**	**3.205**
Résultat opérationnel avant cessions, variations de juste valeur et dépréciations		**51.123**	**39.184**
Résultat sur cessions	23	15.903	6.675
Variations de juste valeur et dépréciations	24	-4.144	-1.003
Résultat avant impôts		**62.882**	**44.856**
Impôts sur le résultat	10	-13.399	-9.805
RESULTAT DE L'EXERCICE		**49.483**	**35.051**
Autres éléments du résultat global		**44.199**	**13.543**
Eléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat		-1.357	-1.403
Part des autres éléments du résultat global des participations mises en équivalence		-1.357	-1.403
Eléments qui seront reclassés ultérieurement en résultat		45.556	14.946
Participations disponibles à la vente			
Variations de juste valeur		55.313	17.469
Transferts en résultat suite à dépréciations		0	0
Transferts en résultat suite à cessions		-3.971	-2.976
Différences de change sur la conversion d'activités à l'étranger		-6.272	-180
Part des autres éléments du résultat global des participations mises en équivalence		486	633
RESULTAT GLOBAL DE L'EXERCICE		**93.682**	**48.594**
Résultat de l'exercice		**49.483**	**35.051**
Part du Groupe		45.251	31.437
Participations ne donnant pas le contrôle		4.232	3.614
Résultat global de l'exercice		**93.682**	**48.594**
Part du Groupe		89.450	44.980
Participations ne donnant pas le contrôle		4.232	3.614

RÉSULTAT DE L'EXERCICE PAR ACTION AU 31 DÉCEMBRE

€	Note	2017	2016
De base	25	26,89	18,68
Dilué	25	26,89	18,68

ÉTAT CONSOLIDÉ DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

		Capital		Réserves						
x € 1.000	Note	Capital social	Primes d'émission	Réserves (1)	Actions propres	Ecart de conversion	Résultats non distribués	Capitaux propres du Groupe	Participations ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres
Solde au 31 décembre 2015		**84.048**	**68.265**	**81.450**	**0**	**2.669**	**136.291**	**372.723**	**21.533**	**394.256**
Changement dans les normes comptables IAS 19								0		0
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, 16							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**
Participations disponibles à la vente										
Variations de la juste valeur	15			55.313				55.313		55.313
Transferts en résultat suite à dépréciations	15							0		0
Transferts en résultat suite à cessions	15, 23			-3.971				-3.971		-3.971
Quote-part dans les réserves de couverture et actuarielles des participations mises en équivalence	7, 15			-871				-871		-871
Variation du périmètre de consolidation	7, 15							0		0
Variations des écarts de conversion	7, 15					-6.272		-6.272		-6.272
Autres	15							0		0
Autres éléments du résultat global		**0**	**0**	**50.471**	**0**	**-6.272**	**0**	**44.199**	**0**	**44.199**
Résultat net de l'exercice							45.251	45.251	4.232	49.483
Résultat global de l'exercice		**0**	**0**	**50.471**	**0**	**-6.272**	**45.251**	**89.450**	**4.232**	**93.682**
Dividendes versés	15						-12.637	-12.637	-5.101	-17.738
Capital et Primes d'émission	15	115	554					669		669
Variation du périmètre de consolidation	15, 31							0		0
Mouvements sur actions propres (achats/annulation)	15				754		-864	-110		-110
Autres	15						-410	-410		-410
Solde au 31 décembre 2017		**84.278**	**69.239**	**145.644**	**0**	**-3.783**	**186.778**	**482.156**	**25.075**	**507.231**

(1) de réevaluation / couverture / actuarielles des participations disponibles à la vente du Groupe et mises en équivalence.

TABLEAU CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE

x € 1.000	Note	2017	2016
Résultat avant impôts		**62.882**	**44.856**
Ajustements			
Résultat sur cessions	23	-15.903	-6.675
Variations de juste valeur et dépréciations	24	4.144	1.003
Part dans le résultat des participations mises en équivalence	7	-18.233	-3.205
Charges financières	22	4.392	3.050
Produits d'intérêts et de dividendes	21	-12.946	-15.612
Amortissements, pertes de valeur et provisions	22	7.420	8.237
Autres		374	150
Variations du besoin en fonds de roulement			
Eléments de l'actif courant [1]		-3.748	-6.436
Eléments du passif courant [2]		2.794	-1.412
Intérêts payés		-4.392	-3.092
Intérêts encaissés (inclus IRS)		1.109	514
Dividendes encaissés			
Participations mises en équivalence	7	6.444	2.942
Autres participations	21	11.866	15.097
Impôts payés		-18.670	-11.210
Flux de trésorerie des activités opérationnelles		**27.533**	**28.207**
(Acquisitions) / cessions de participations mises en équivalence	7	-1.333	-11.730
(Acquisitions) / cessions de participations disponibles à la vente	8	18.821	7.604
(Acquisitions) / cessions d'autres instruments financiers		-2.676	-17.646
(Acquisitions) / cessions d'immeubles de placement	5	-17	-110
(Acquisitions) / cessions d'immobilisations corporelles	4	-9.367	-7.590
(Acquisitions) / cessions d'immobilisations incorporelles	6	-857	-1.563
(Acquisitions) / cessions d'autres actifs non courant		-502	-11
Flux de trésorerie des activités d'investissement		**4.069**	**-31.046**
Nouveaux emprunts	16, 20	5.946	21.300
Remboursement d'emprunts	16, 20	-3.027	-3.927
Augmentation / (réduction)de capital	15	669	535
Dividendes versés aux actionnaires du Groupe		-12.637	-12.506
Dividendes versés aux actionnaires minoritaires		-5.101	0
Ventes (Achats) d'actions détenues en propres		-110	-754
Autres		-1.119	-215
Flux de trésorerie des activités de financement		**-15.379**	**4.433**
Flux de trésorerie net de l'exercice		**16.223**	**1.594**
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice		60.129	58.535
Effet de change sur la trésorerie et équivalents en devise		0	0
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice		**76.352**	**60.129**

(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.

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 2017 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration en date du 2 mars 2018. Il n'y a pas eu de changement dans les méthodes comptables en 2017.

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 annuelles des IFRS cycle 2014-2016 : Amendements à IFRS 12 (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2017, mais non encore adoptées au niveau européen)
- Amendements à IAS 7 *Etat des flux de trésorerie – Initiative concernant les informations à fournir* (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2017)
- 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 1er janvier 2017)

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 2017 :

- Améliorations annuelles des IFRS cycle 2014-2016 : Amendements aux IFRS 1 et IAS 28 (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2018, mais non encore adoptées au niveau européen)
- IFRS 9 *Instruments financiers et les amendements liés* (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2018)
- IFRS 14 *Comptes de report réglementaires* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er 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 1er janvier 2018)
- IFRS 16 *Contrats de location* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2019)
- IFRS 17 *Contrats d'assurance* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2021, mais non encore adopté 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 1er janvier 2018, mais non encore adoptés au niveau européen)
- Amendements à IFRS 4 *Application d'IFRS 9 Instruments financiers avec IFRS 4 Contrats d'assurance* (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2018)
- Amendements à IFRS 9 *Caractéristiques de remboursement anticipé avec compensation négative* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2019, mais non encore adopté 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 28 *Participations à long terme dans des entreprises associées et des coentreprises* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2019, mais non encore adopté au niveau européen)
- Amendements à IAS 40 *Transferts des immeubles de placement* (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2018, mais non encore adoptés au niveau européen)
- IFRIC 22 *Transactions en monnaies étrangères et contrepartie anticipée* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2018, mais non encore adopté au niveau européen)
- IFRIC 23 *Comptabilisation des incertitudes à l'égard des impôts sur le résultat* (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2019, mais non encore adopté au niveau européen)

- Améliorations annuelles des IFRS cycle 2015-2017 (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2019, mais non encore adoptées au niveau européen)
- Amendements à IAS 19 *Modifications des plans, réductions ou règlements* (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2019, mais non encore adoptés au niveau européen

L'application de ces normes n'aura pas d'impact significatif sur les Etats 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 Conseil d'administration du 1er décembre 2017 a décidé d'accepter le choix par défaut de la norme IFRS 9 de valoriser à la juste valeur les « Participations disponibles à la vente » via le compte de résultats et non via les fonds propres comme requis actuellement par la norme IAS 39.
L'impact sera un reclassement d'EUR 240,2 millions de « Participation disponible à la vente » en « Participation à la juste valeur via résultat » et un reclassement d'EUR 145,6 millions de « Réserves » en « Résultats non distribués ». Il n'y aura pas d'autres impacts significatifs sur les autres instruments financier.
(2) La nouvelle norme IFRS 15 n'aura pas d'impact significatif dans les comptes de la Compagnie du Bois Sauvage hors sociétés mises en équivalence pour lesquelles nous n'avons pas encore toutes les informations concernant les effets potentiels.
(3) 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 influer 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 investissement 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 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. A la clôture, les éléments monétaires en monnaies étrangères sont convertis au taux de clôture de l'exercice. Les écarts provenant de la réalisation ou de la conversion d'éléments monétaires libellés en monnaies étrangères sont enregistrés en résultats par la filiale dans la période au cours de laquelle ils se produisent.

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

Immobilisations corporelles

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

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

Les taux d'amortissement annuels sont les suivants :

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

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

Coûts d'emprunt

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

Subventions en capital

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

Immobilisations corporelles détenues en location-financement

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

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

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

Immeubles destinés à la vente

Les biens immeubles destinés à la vente sont évalués à leur coût de revient, lequel comprend outre le prix d'acquisition des terrains, les coûts directs et indirects liés à leur conception et à leur réalisation et les charges financières relatives aux capitaux spécifiquement empruntés pour en financer la construction. Cette incorporation cesse dès que le bien est totalement achevé.

Les ventes des biens immeubles sont actées sur base du compromis de vente, à la date de levée des conditions suspensives éventuelles. Le résultat des biens vendus sur plan ou en construction est acté au fur et à mesure de l'accomplissement des obligations de la société vis à vis de l'acquéreur. Le degré d'accomplissement des obligations est déterminé par le rapport entre les coûts relatifs à la période se terminant à la date de clôture de l'exercice et le total du coût de revient prévisionnel.

Immobilisations incorporelles

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

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

Actifs financiers

Les actifs financiers sont répartis dans les catégories suivantes.

Actifs financiers disponibles à la vente

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

Les actifs financiers disponibles à la vente sont évalués à la juste valeur avec comptabilisation des variations de la juste valeur dans les autres éléments du résultat global et ces variations sont cumulées dans les capitaux propres. Néanmoins, toute perte de valeur importante (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 remboursements en principal et majoré ou diminué de l'amortissement cumulé de toute différence éventuelle entre ce montant initial et le montant à l'échéance en appliquant le taux d'intérêt effectif. Dans la majorité des cas, le coût amorti des prêts et créances correspond à leur valeur nominale.

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

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

Cette catégorie comporte les participations détenues à des fins de transactions (*trading*) ainsi que les instruments déri-

vés 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 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.

Fournisseurs et autres créditeurs

Les fournisseurs et autres créditeurs 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.

Evénements postérieurs à la date de clôture

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

Estimations comptables significatives

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

Par ailleurs les principales hypothèses liées aux tests de dépréciations sur 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 pas règle stricte 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	Eléments non affectés	**Total consolidé**
			2017		
Résultats (éléments)					
Produits					
Ventes	207.640		47		207.687
Dividendes reçus	11.444		422		11.866
Produits d'intérêts	113	834	133		1.080
Produits locatifs		693	40		733
Autres produits	176				176
Charges d'intérêts	-586			-2.413	-2.999
Amortissements, pertes de valeur et provisions	-7.366	-54			-7.420
Résultats sur cessions	11.016	4.746	141		15.903
Variations de juste valeur et dépréciations	-4.305	-50	211		-4.144
Part dans le résultat des participations mises en équivalence	14.990	3.243			18.233
Résultat avant impôts	56.976	9.063	-3.157		62.882
Actifs	**485.912**	**53.893**	**17.146**	**76.352**	**633.303**
dont participations disponibles à la vente	227.201	12.955			240.156
dont participations mises en équivalence	101.095	17.035			118.130
dont investissements en immobilisations corporelles et incorporelles de l'année	11.811				11.811
Passifs	**54.980**	**1.972**	**3.039**	**66.081**	**126.072**

x € 1.000	Investissements stratégiques	Immobilier	Investissements en trésorerie	Eléments 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 disponibles à la vente	174.409	19.874			194.283
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**

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 Chocolates). Les Dividendes reçus en 2017 sont en diminution par rapport à 2016 et ce principalement suite à la diminution 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 Résultats sur cessions en 2017 sont principalement dûs à la vente de la participation en Ogeda (EUR 9,2 millions) et Bone Therapeutics.

Les Variations de juste valeur et dépréciations concernent principalement en 2017 une dépréciation comptabilisée en Noël Group (EUR -3,8 millions) et en 2016 une dépréciation comptabilisée en Noël Group (EUR -1,5 million).

Les sociétés consolidées par la mise en équivalence ont généré un profit d'EUR 15 millions en 2017 pour un profit d'EUR 3 millions en 2016 (voir aussi la note 7).

Le secteur Immobilier :

Le Groupe a pris une participation en 2017 dans le projet Oxygen pour un montant net a fin 2017 d'EUR 5,5 millions et libéré un montant d'EUR 4 millions dans le fonds First Retail International 2. Il y a aussi eu la cession du fond DSF III venu à échéance (EUR -3,7 millions) et des remboursements en Gotham City Residential Partners (EUR -6,8 millions) suite à la vente d'actifs du fonds.

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 2,3 millions ont déjà été reconnus antérieurement en réserve.

Le secteur Trésorerie :
Les revenus de dividendes sont stables par rapport à 2016.
Le Groupe a enregistré peu d'ajustement net de juste valeur en 2017 (voir note 24).

Les actifs d'investissement en trésorerie sont principalement des actifs financiers à la juste valeur via résultat (voir note 13).

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 d'intérêt 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.

	Produits opérationnels		Actifs non courants	
x € 1.000	**2017**	2016	**2017**	2016
Belgique	56.662	53.252	145.028	137.974
France	133.917	129.221	38.889	38.857
USA	14.211	13.570	17.970	18.576
Autres pays	16.752	20.361	607	608
Total	**221.542**	**216.404**	**202.494**	**196.015**

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.

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 1er 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
Ecarts 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 1er 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
Ecarts 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

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 1er janvier 2017	26.845	36.020	49.297	8.550	478	121.190
Acquisitions	368	1.842	6.757	1.373	94	10.434
Cessions et désaffectations	-471	-406	-4.898	-260		-6.035
Ecarts de change		-5	-392	-20		-417
Au 31 décembre 2017	**26.742**	**37.451**	**50.764**	**9.643**	**572**	**125.172**
Amortissements et dépréciations						
Au 1er janvier 2017	-10.966	-26.272	-36.732	-6.852	-436	-81.258
Amortissements de l'exercice	-1.112	-1.531	-4.267	-800	-31	-7.741
Cessions et désaffectations	471	406	3.921	254		5.052
Ecarts de change		5	308	20		333
Au 31 décembre 2017	**-11.607**	**-27.392**	**-36.770**	**-7.378**	**-467**	**-83.614**
Solde au 31 décembre 2017	**15.135**	**10.059**	**13.994**	**2.265**	**105**	**41.558**
Valeur d'acquisition	26.742	37.451	50.764	9.643	572	125.172
Cumul des amortissements et dépréciations	-11.607	-27.392	-36.770	-7.378	-467	-83.614

En 2017, les investissements en « Installations, machines et outillages » concernent principalement le renouvellement d'installations et de lignes de production par du matériel plus performant chez Neuhaus.

Les « Améliorations à des propriétés louées » concernent les magasins loués par Neuhaus et Jeff de Bruges et utilisés par eux pour leurs activités de commerce de détail. Les investissements sont relatifs au réagencement et à la modernisation de magasins existants mais aussi à la rénovation complète des magasins nouvellement acquis (voir aussi note 6). Les améliorations et renouvellements de ces magasins se sont élevés à EUR 6,6 millions en 2017.

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

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

5. Immeubles de placement

x € 1.000	**2017**	2016
A la juste valeur		
Solde au 1er janvier	10.395	10.406
Acquisitions	40	22
Variations de juste valeur	-50	-33
Solde au 31 décembre	**10.385**	**10.395**

Mouvement de l'année :
Il n'y a pas de « Cessions et désaffectations » d'immeubles de placement en 2016 et 2017.

La juste valeur des immeubles de placement est restée stable par rapport à 2016.

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	**2017**	2016	Catégorie IFRS 13
Site du Bois Sauvage (BE)	9.677 (1)	9.687 (1)	2
Luxembourg (LU)	607 (2)	607 (2)	2
Terrains & divers (BE)	101 (3)	101 (3)	2
Total au 31 décembre	**10.385**	**10.395**	

(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	**2017**	2016
Produits locatifs et récupération de charges	733	1.120
Charges locatives	-234	-560

6. Goodwill et immobilisations incorporelles

x € 1.000	Goodwill	Immobilisations incorporelles	**Total**
Solde au 31 décembre 2016	11.003	21.445	32.448
Solde au 31 décembre 2017	**11.003**	**21.418**	**32.421**

		Immobilisations incorporelles			
x € 1.000	Goodwill	Droit au bail	Logiciels informatiques	Divers	**Total**
Valeur d'acquisition					
Au 1er 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 1er 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

		Immobilisations incorporelles			
x € 1.000	Goodwill	Droit au bail	Logiciels informatiques	Divers	**Total**
Valeur d'acquisition					
Au 1er janvier 2017	11.240	26.472	3.266	1.662	42.640
Acquisitions		659	600	118	1.377
Cessions et désaffectations			-167	-521	-688
Ecarts de change		-7			-7
Au 31 décembre 2017	**11.240**	**27.124**	**3.699**	**1.259**	**43.322**
Amortissements et dépréciations					
Au 1er janvier 2017	-237	-6.124	-3.058	-773	-10.192
Amortissements de l'exercice		-615	-141	-128	-884
Cessions et désaffectations			166	521	687
Dépréciations comptabilisées au cours de l'exercice		-512			-512
Au 31 décembre 2017	**-237**	**-7.251**	**-3.033**	**-380**	**-10.901**
Solde au 31 décembre 2017	**11.003**	**19.873**	**666**	**879**	**32.421**
Valeur d'acquisition	11.240	27.124	3.699	1.259	43.322
Cumul des amortissements et dépréciations	-237	-7.251	-3.033	-380	-10.901

La quasi totalité du Goodwill au 31 décembre 2017 et 2016 concerne l'acquisition de Neuhaus. Un test de dépréciation a été réalisé à fin 2017 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, un coût moyen pondéré du capital proche de 7% (coût des fonds propres de près de 8% et ratio fonds propres sur dettes de 70% à 80%), un taux de croissance de l'EBIT de 2% à 3% entre 2019 et 2027 et de 1% à 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 311,6 millions au 31 décembre 2017. 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 19,9 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.

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
		2017	2016	**2017**	2016	
Corc, LLC	USA-Zebulon 27597 NC	21,30	21,30	21,30	21,30	Immobilier
Fidentia, SCA	B-1000 Bruxelles, BE0659.803.601	39,13	62,86	39,13	62,86	Immobilier
Freerain, SA	B-1200 Bruxelles, BE0877.455.664	50,00	0,00	50,00	0,00	Immobilier
Global Vine II, LLC	USA-Zebulon 27597 NC	22,54	0,00	22,54	0,00	Industrie
Noël Group, LLC	USA- Zebulon 27597 NC	29,81	30,38	29,81	30,38	Industrie
Oxygen Development, SA	B-1200 Bruxelles, BE0673.739.135	50,00	0,00	50,00	0,00	Immobilier
Recticel, S.A	B-1140 Bruxelles, BE0405.666.668 (1)	27,63	28,00	27,63	28,00	Industrie
Zeb Land, LLC	USA - Raleigh, 27614 NC	29,83	29,83	29,83	29,83	Immobilier

(1) En tenant compte des actions propres détenues par l'entreprise.

La diminution du pourcentage de détention dans la participation Fidentia est due à l'entrée de nouveaux investisseurs via augmentation de capital et souscription d'obligations. Ces nouvelles sources de financements permettront au fonds d'acquérir de nouveaux biens et ainsi diversifier son risque.

En 2017, Compagnie du Bois Sauvage a pris une participation dans le projet immobilier « OXYGEN » à Auderghem via les sociétés Freerain et Oxygen Development.

La société Global Vine II détient en direct 5,36% du capital de la société Vinventions, LLC qui est active dans le système de fermeture de bouteilles de vin (voir aussi narratif sur Noël Group et évènement post-clôture en note 30).

Le pourcentage de détention de Compagnie du Bois Sauvage en Recticel a 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 116,3 millions au 31 décembre 2017 contre EUR 99,7 millions au 31 décembre 2016.

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

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

INFORMATIONS RÉSUMÉES CONCERNANT LES SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE :

x € 1.000	**2017**	2016
Solde au 1er janvier	**113.240**	**103.592**
Acquisitions	2.204	12.500
Résultat de la période	18.233	3.205
Distribution de la période	-6.444	-2.942
Variation des réserves de couverture	-871	-770
Dépréciations	-3.793	-1.476
Reprise de dépréciation		47
Ecarts de conversion	-4.028	-835
Autres	-411	-81
Solde au 31 décembre	**118.130**	**113.240**

Les « Acquisitions » concernent en 2017 les investissements dans les projets Oxygen (EUR 1,1 million) et Global Vine II (EUR 1,1 million) et en 2016 l'investissement dans « Fidential Belux Investment » pour EUR 12,5 millions.

Il n'y a pas eu de « Cession » d'actif comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence en 2017 ni en 2016.

Les « Résultats de la période » des sociétés mises en équivalence ont été principalement influencés positivement par Noël Group pour EUR 8,1 millions (contre EUR -1,9 million en 2016), par Recticel pour EUR 6,6 millions (contre EUR 4,6 millions en 2016) et par Fidentia pour d'EUR 3,1 millions (contre EUR 0,2 million en 2016). Il est à noter que pour Noël Group, le résultat inclut un résultat non récurrent d'EUR 13,4 millions avant impôts.

Les « Distributions de la période » sont constituées des dividendes reçus des participations et concernent principalement Noël Group et Recticel pour respectivement EUR 3,5 millions et 2,7 millions en 2017.

Le poste « Dépréciations » enregistre en 2017 une correction négative en Noël Group (EUR - 3,8 millions) pour faire correspondre la valeur de la société à la valeur d'expert.

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	**2017**	**Dont Recticel**	2016	Dont Recticel
Total actifs	914.128	738.860	831.803	692.954
Total passifs	544.263	477.074	514.520	441.749
Total actif net	**369.864**	**261.786**	**317.283**	**251.205**
Quote-part du Groupe dans l'actif net des entreprises associées(1)	**107.833**	**72.331**	**96.498**	**70.337**
Total produits	1.168.182	1.135.353	1.100.557	1.048.323
Total résultat	59.136	23.913	11.746	16.330
Quote-part dans le résultat des entreprises associées	**18.233**	**6.607**	**3.205**	**4.572**

(1) La différence entre la valeur des « Participations mises en équivalence » et la quote-part du Groupe dans l'actif net des entreprises associées corresponds principalement à la valeur des goodwills d'acquisition sur Recticel et Freerain en 2017.

8. Participations disponibles à la vente

Les principales participations disponibles à la vente sont les suivantes :

Société		Activité principale	Taux de détention (%) 2017	2016	Niveau de juste valeur
Berenberg Bank, GmbH	D-20354 Hambourg	Banque	12,00	12,00	(3)
Bone Therapeutics, SA	B-6041 Gosselies, BE0882 015 654	Recherche médicale	0,21	1,16	(1)
DSF Capital Partner III, L.P.	USA-Boston 02110 MA	Immobilier	0,00	6,67	(3)
First Retail International 2, SA (FRI2)	B-1702 Groot-Bijgaarden, BE0644.497.494	Immobilier	5,37	5,37	(3)
Gotham City Residential Partners I, L.P.	USA-New York, 10020 NY	Immobilier	6,53	6,53	(3)
Gotham City Residential Partners II, L.P.	USA-New York, 10020 NY	Immobilier	4,64	4,64	(3)
Guy Degrenne, S.A.	F-14501 Vire Cedex	Industriel	0,73	0,73	(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	0,00	1,99	(2)
Serendip, S.A.	B-1180 Bruxelles, BE0466.354.026	Alimentaire	24,75	24,75	(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	3,48	3,48	(3)

Niveau de juste valeur (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) : 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 2017. 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 25% (contre 15% en 2016) est ensuite appliquée au résultat obtenu pour tenir compte de l'illiquidité. A celle-ci s'ajoute une décote de 16% (inchangée par rapport à 2016) pour tenir compte 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 1,2 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 5,6 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 3,8 millions. La valeur de marché de la participation dans la banque Berenberg est d'EUR 63,6 millions au 31 décembre 2017.
- 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 est due à la vente d'une partie des titres détenus, conformément à la stratégie de Compagnie du Bois Sauvage. Le fonds immobilier DSF III est arrivé à son terme et a fait l'objet d'un remboursement.
La participation dans Ogeda a été vendue à la société de droit japonais active dans le secteur pharmaceutique et cotée Astellas Pharma Inc. Suite à cette opération, la Compagnie a dégagé au 31 décembre 2017, un résultat non récurrent positif d'EUR 5,5 par action Cie du Bois Sauvage soit un total d'EUR 9,2 millions. En fonction d'objectifs à atteindre, un complément de prix pourrait être reconnu dans les années à venir pour un montant maximum d'EUR 6 millions.

Il n'y a pas eu de changement de niveau de juste valeur en 2017.

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

x € 1.000	**2017**	***dont niveau de juste valeur 3***	2016	*dont niveau de juste valeur 3*
Solde au 1er janvier	**194.283**	***84.603***	**179.597**	***100.539***
Acquisitions	4.801	*4.801*	4.441	*4.286*
Cessions	-4.513	*-3.727*	-9	*0*
Variation de la juste valeur	50.550	*1.341*	13.522	*-16.954*
Remboursements de capital	-3.486	*-3.486*	-3.938	*-3.938*
Ecarts de conversion	-1.479	*-1.479*	670	*670*
Solde au 31 décembre	**240.156**	***82.053***	**194.283**	***84.603***

Compagnie du Bois Sauvage a libéré en 2017 EUR 4 millions à l'appel du fonds First Retail International 2 et EUR 0,8 million à l'appel du fonds Valience. Il n'y a pas eu d'appel de capital de Gotham City Residential Partners I et II. Surongo America, Inc. a des engagements complémentaires pour USD 5,6 millions à fin 2017 dans les fonds Gotham City Residential Partner I et II.

Les « Cessions » concernent principalement DSF III (EUR -3,7 millions) et Ogeda (EUR -0,6 million).

En 2017, les « Variations de juste valeur » concernent principalement Umicore (EUR +49,5 millions), Berenberg (EUR +7,2 millions) et Serendip (EUR -1,5 million). A cela s'ajoute des transferts en résultat, suite à des remboursements, des variations de juste valeur positive reconnue antérieurement pour Gotham City (EUR 3,1 millions) et Matignon Technologie II (1,3 million). Pour 2016, les « Variations de juste valeur » concernaient principalement Umicore (EUR +31 millions) ainsi que Berenberg (EUR -14,1 millions), Bone Therapeutics (EUR -1 million) et Gotham City (nette d'EUR -2,5 millions), ainsi que Matigon Technologies II et Theodorus II.

Les « Remboursements de capital » concernent le fonds immobilier aux USA, Gotham City Residential Partners I (EUR -2,7 millions).

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

9. Autres actifs courants et non courants

	Courant		Non courant	
x € 1.000	**2017**	2016	**2017**	2016
Avances et prêts non obligataires			165	246
Prêts sous forme d'obligations non convertibles	175	175	15.166	12.675
Prêts sous forme d'obligations convertibles			1.377	
Cautionnements			2.330	2.326
Placements de trésorerie à terme de plus de 3 mois	0	1.000	4.400	4.900
Charges reportées et produits acquis	2.033	2.262		
Autres			498	
Total	**2.208**	**3.437**	**23.936**	**20.147**

La ligne « Avances et prêts non obligataires » concerne un prêt en USD octroyé par la filiale Surongo America, Inc. à Corc, LLC (voir note 7). Les remboursements en capital et en intérêts de ceux-ci ont été faits en 2017 et 2016 conformément à la convention de prêt.

Les « Prêts sous forme d'obligations non convertibles » reprennent en 2017, le prêt obligataire octroyé en 2016 à Fidentia Belux Investment qui accompagne l'investissement en capital d'EUR 12,5 millions (voir note 7). Le reste est relatif à des prêts d'EUR 1,8 million à Serendip (voir note 8) et d'EUR 0,8 million au CICR (Comité International de la Croix Rouge). Les prêts convertibles et non-convertibles sont comptabilisés au coût amortis.

Le poste « Prêts sous forme d'obligations convertibles » est relatif à un obligataire émis par Entreprises et Chemins de Fer en Chine acheté en 2017 via un intermédiaire financier pour EUR 1,4 million et convertible en 2019 en 4.332 actions Compagnie du Bois Sauvage.

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 d'assurances, de contrat de maintenance, de droit d'entrées, ... etc.

10. Impôts sur le résultat

x € 1.000	**2017**	2016
Impôts sur le résultat		
Charge (produit) d'impôts courants	14.869	8.829
Charge (produit) d'impôts différés	1.470	976
Total	**13.399**	**9.805**

x € 1.000	**2017**	2016
Rapprochement entre la charge (produit) d'impôts et le bénéfice comptable		
Bénéfice avant impôts	62.882	44.856
Impôts calculés au taux de 33,99 %	21.373	15.246
Effet de taux d'impôts différents utilisés dans d'autres pays en intégration globale	-625	-2.982
Effet de l'immunisation des plus et moins-values de cession ou latentes (1)	-3.821	-188
Effet de l'immunisation des dividendes perçus	-570	-926
Effet des intérêts notionnels et pertes antérieures récupérées	-102	-278
Effet des ajustements d'impôts relatifs aux exercices antérieurs	-261	-182
Effet des ajustements d'impôts différés relatifs aux exercices antérieurs		
Effet du résultat des sociétés mises en équivalence (2)	-3.348	-1.627
Effet de reprise (dotation) de provision taxée	34	-1
Perte fiscale de l'exercice non reconnue	543	749
Autres ajustements d'impôts (DNA, pertes récupérables, divers)	176	-6
Charge ou (produit) d'impôts de l'exercice	**13.399**	**9.805**

Impôts différés par origine de différence temporelle	ACTIF		PASSIF	
x € 1.000	**2017**	2016	**2017**	2016
Actifs et Passifs d'impôts différés				
Immobilisations corporelles	100	102	838	309
Immeubles de placement		3	2.569	6.317
Contrats de change				
Instruments financiers	7	2.558	311	2.373
Provision pour avantages du personnel	258	257	15	
Autres	526	354	1.541	1.299
Pertes fiscales et crédits d'impôts non utililisés	1.918	1.849		
Compensations d'impôts différés actifs/passifs	-1.918	-1.849	-1.918	-1.850
Impôts différés actifs et passifs résultant des différences temporelles	891	3.274	3.356	8.448
Pertes fiscales reportables inutilisées pour lesquelles aucun impôt différé actif n'est reconnu	141.728	138.514		

(1) Cette rubrique concerne les résultats sur actions ayant un régime fiscal spécifique en Belgique. (plus value et moins value sur cession + ajustement à la juste valeur) voir notes 23 et 24.
(2) L'impact fiscal du résultat des sociétés mises en équivalence est globalisé dans la rubrique « Part dans le résultat des participations mises en équivalence » à l'exception de Noel Group, LLC.

Un montant d'EUR 0,5 million de charge d'impôt différé a été comptabilisé directement dans les capitaux propres en 2017 (EUR 1,3 million en 2016). 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	**2017**	2016
Matières premières	1.366	1.289
Approvisionnements	3.331	3.350
En cours de fabrication	377	427
Produits finis et marchandises	12.706	13.723
Immeubles destinés à la vente	4.454	
Total	**22.234**	**18.789**

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 2017 EUR 0,35 million de provisions pour réduction de valeur sur stock et a acté EUR 0,3 million de nouvelles provisions. Le montant des provisions sur stock est d'EUR 0,7 million en 2017.

Le stock d'immeubles destinés à la vente a été acquis lors de l'investissement dans le projet Oxygen (voir aussi note 7).

Le stock d'immeubles destinés à la vente est donné en garantie de crédits bancaires.

12. Clients et autres débiteurs

x € 1.000	**2017**	2016
Clients avant réductions de valeur	31.922	30.780
Réductions de valeur sur clients	-893	-1.032
Autres	13.235	14.013
Total	**44.264**	**43.761**

La rubrique « Clients » concerne principalement UBCM (Groupe Chocolatier). Le total des créances du Groupe chocolatier à fin 2017 est en légère augmentation par rapport à 2016 en relation avec l'augmentation du chiffre d'affaires. 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 dans le bénéfice de Berenberg Bank à recevoir pour EUR 8,7 millions en 2017 (avant impôts) contre EUR 12,1 millions en 2016 ainsi que diverses créances prêts (voir aussi note 21).

L'échéance des créances clients se résume comme suit :

x € 1.000	**2017**	2016
Non échus	28.541	26.866
Echus à moins de 60 jours	1.773	2.376
Echus entre 60 et 120 jours	998	639
Echus à plus de 120 jours	610	899
Total	**31.922**	**30.780**

13. Actifs financiers à la juste valeur via résultat

x € 1.000	**2017**	2016
Actions et parts détenues à des fins de transactions	13.877	13.611
Instruments dérivés	0	0
Total	**13.877**	**13.611**

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 2017, Compagnie du Bois Sauvage a vendu 20.000 actions ENGIE et acheté 10.000 actions Umicore pour son pôle de trésorerie.

La variation de la juste valeur des actions et parts détenues à des fins de transactions a été influencée principalement par la fluctuation des cours en Solvay, Ahold Delhaize pour respectivement EUR + 0,2 million et EUR -0,4 million.

	2017	2016	Catégorie
Solvay	5.215	5.011	(1)
Ahold Delhaize	3.919	4.281	(1)
BNPParibas-Fortis	1.903	1.803	(1)
Engie	1.720	1.697	(1)
Orange Belgique	700	794	(1)
Umicore	395	0	(1)
Autres	25	25	(3)
Total	**13.877**	**13.611**	

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	**2017**	2016
Valeurs disponibles	64.688	57.107
Placements à moins de trois mois	11.664	3.022
Total	**76.352**	**60.129**

Les « Valeur disponibles » comprennent les liquidités utilisables immédiatement ou disponibles à moins de trois mois. Elles sont en compte dans des banques européennes et aux Etats-Unis.

15. Capital et réserves

CAPITAL

A. Capital émis

x €	Nombre d'actions	Capital social	Primes d'émission
Solde au 31 décembre 2015	**1.680.962**	**84.048.100**	**68.264.935**
Dont actions détenues par la société elle-même	*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**
Dont actions détenues par la société elle-même	*2.495*		
Réduction de capital			
Exercice de warrants et de droits de souscription	2.300	115.000	554.116
Annulation d'actions propres	-2.854		
Reclassification par transfert des réserves "primes d'émission"			
Solde au 31 décembre 2017	**1.682.708**	**84.278.100**	**69.238.594**
Dont actions détenues par la société elle-même	*0*		

La Compagnie a renforcé ses fonds propres d'EUR 0,7 million suite à l'exercice de 2.300 droits de souscription au prix unitaire d'EUR 290,92 (avril 2017).

Au 31 décembre 2017, le capital social entièrement libéré s'élève à EUR 84.278.100. Il est représenté par 1.682.708 parts sociales sans désignation de valeur nominale. Au 31 décembre 2017, la société ne possède pas d'actions propres mais détient 1.083 obligations convertibles en actions Compagnie du Bois Sauvage émises par Entreprises et Chemins de Fer en Chine. En cas de conversion en juin 2019 de la totalité de ces obligations Compagnie du Bois Sauvage recevra 4.332 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 2.700 actions Compagnie du Bois Sauvage est détaillé en note 27.

En cas de conversion de la totalité des 2.700 options en circulation, le capital social serait augmenté d'EUR 0,14 million auquel s'ajouterait la prime d'émission.

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 2017, le dividende relatif à l'exercice 2016 d'EUR 7,52 brut par action a été payé soit un total d'EUR 12.636.668,16.

Le Conseil d'administration proposera à l'Assemblée Générale Ordinaire du 25 avril 2018 l'attribution d'un dividende brut d'EUR 7,60 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 2017 sont positives d'un montant net d'EUR 50,47 millions. Ce montant se compose principalement d'ajustements positifs de juste valeur passés directement via fonds propres d'EUR 49,3 millions en Umicore et d'EUR 7,2 millions en Berenberg Bank ainsi qu'un ajustement négatif d'EUR 1,5 million en Serendip. Les autres variations des réserves concernent le transfert en résultat suite à session des ajustements de juste valeur reconnus antérieurement (EUR 4 millions) et relatifs à des actifs vendus en 2017 (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 relatifs aux activités internationales de Recticel (voir aussi l'Etat Consolidé des Variations de Capitaux Propres en page 47).

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 2016 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'informations).

x € 1.000	**31/12/17**	31/12/16
Actifs non courants	46.677	47.247
Actifs courants	63.429	61.532
Passifs non-courants	6.574	446
Passifs courants	38.967	33.506
Capitaux propres du Groupe	39.871	49.385
Participations ne donnant pas le contrôle	24.694	25.442

x € 1.000	**2017**	2016
Résultat de l'exercice	12.762	11.399
Autres éléments du résultat global	0	0
Résultat global de l'exercice	12.762	11.399
Résultat de l'exercice		
Part du Groupe	8.423	7.523
Participations ne donnant pas le contrôle	4.339	3.876
Résultat global de l'exercice		
Part du Groupe	8.423	7.523
Participations ne donnant pas le contrôle	4.339	3.876
Dividende payé aux participations ne donnant pas le contrôle	5.101	0

16. Emprunts courants et non courants

	Courant		Non courant	
x € 1.000	**2017**	2016	**2017**	2016
Emprunts obligataires	44.935		21.147	65.922
Emprunts bancaires	11.422	14.575	5.946	34
Dettes de location financement				0
Total	**56.357**	**14.575**	**27.093**	**65.956**

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%. Cet emprunt obligataire viendra à échéance en juin 2018 et a donc été reclassé de non-courant en courant. Le refinancement de cet emprunt a été finalisé en 2016 (voir note 29).
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%.
Au 31 décembre 2017, 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 2017 et fin 2016 concernent quasi 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	**2017**	2016
Echéant dans l'année	56.357	14.575
Echéant entre la 2ème et la 5ème année	4.640	44.835
Echéant au-delà de la 5ème année	22.453	21.121
Dettes de location financement et autres	0	0
Total	**83.450**	**80.531**

DÉTAIL DE L'ENDETTEMENT FINANCIER DU GROUPE AU 31 DÉCEMBRE 2017

x € 1.000	Échéance	Taux [1]	Montant 2017 [2]	Montant 2016 [2]
Emprunts obligataires du Groupe hors UBCM				
Emprunt 2013-2018	27/06/18	3,80%	44.935	44.801
Emprunt 2016-2023	25/11/23	2,00%	21.147	21.121
			66.082	**65.922**
Emprunts bancaires du Groupe hors UBCM				
Crédit de caisse Surongo Deutschland		Variable (EURIBOR)	2374	2.669
Autre		Variable (EURIBOR)	27	0
			2.401	**2.669**
Emprunts bancaires de U.B.C.M. (Groupe Chocolatier)				
Emprunt court terme		Variable (EURIBOR)	14.967	11.940
			14.967	**11.940**
			83.450	**80.531**

(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. La « comptabilité de couverture » n'est pas appliqué pour les IRS.
(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

	Courant		Non courant	
x € 1.000	**2017**	2016	**2017**	2016
Litiges			170	122
Avantages du personnel			438	233
Autres	1.624	1.430		1.596
Total	**1.624**	**1.430**	**608**	**1.951**

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.

Les provisions « Autres » sont relatives à des garanties données lors de ventes d'actifs.

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 31/12/2016 et au 31/12/2017, 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 2017 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 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**
Solde au 1 janvier 2017	**122**	**233**	**3.026**
Provisions supplémentaires constituées au cours de la période	48	205	227
Montants utilisés au cours de la période		0	-1.503
Montants repris au cours de la période	0	0	-126
Solde au 31 décembre 2017	**170**	**438**	**1.624**

18. Fournisseurs et autres créditeurs

x € 1.000	**2017**	2016
Fournisseurs	15.971	15.950
Autres créditeurs	13.154	10.059
Total	**29.125**	**26.009**

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

	Courant		Non courant	
x € 1.000	**2017**	2016	**2017**	2016
Instruments dérivés	6	6	117	154
Autres	1.794	2.116	20	20
Total	**1.800**	**2.122**	**137**	**174**

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

		2017			2016		
Actifs financiers	Note	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau de juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau de juste valeur
Participations disponibles à la vente	8	157.933	157.933	1	108.919	108.919	1
Participations disponibles à la vente	8	170	170	2	761	761	2
Participations disponibles à la vente	8	82.053	82.053	3	84.603	84.603	3
Autres actifs non courants	9	21.108	21.108	2	12.921	12.921	2
Actifs financiers à la juste valeur via résultat	13	13.877	13.877	1	13.611	13.611	1
Autres actifs courants	9	175	175	2	1.175	1.175	2
		275.316	**275.316**		**221.990**	**221.990**	

Passifs financiers	Note	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau de juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau de juste valeur
Emprunts non courants	16	27.093	27.606	2	65.956	67.005	2
Autres passifs non courants	19	117	117	2	154	154	2
Emprunts courants	16	56.357	56.357	2	14.575	14.575	2
Autres passifs courants	19	6	6	2	6	6	2
		83.573	**84.086**		**80.691**	**81.740**	

Niveau de juste valeur IFRS 13

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 niveau de juste valeur 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 2017. 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 25% (contre 15% en 2016) est ensuite appliquée au résultat obtenu pour tenir compte de l'illiquidité. A celle-ci s'ajoute une décote de 16% (inchangée par rapport à 2016) pour tenir compte 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 1,2 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 5,6 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 3,8 millions. La valeur de marché de la participation dans la banque Berenberg est d'EUR 63,6 millions au 31/12/2017.

Il n'y a pas eu de transfert entre le niveau de juste valeur 1 et 2 durant l'année.

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.

	2017		2016	
x € 1.000	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		12.008		9.714
Actifs financiers à la juste valeur via résultat	694		681	
Options de trésorerie				

Risque de taux d'intérêts

Il existe une couverture de taux d'intérêt mais elle n'est pas liée à un emprunt.

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 de 50 points de base des taux d'intérêts.

	2017		2016	
x € 1.000	Impact sur les réserves	Impact sur le résultat net après impôts	Impact sur les réserves	Impact sur le résultat net après impôts
Prêts obligataires convertibles	827		634	
Emprunts à taux fixe au coût amorti		0		0
Emprunts à taux variables au coût amorti		53		73
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 devise représente près de 7% 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 31/12/2017 hormis celle liée à l'activité courante du Groupe chocolatier. Les actifs libellés en USD s'élèvent à 42,8 millions au 31/12/2017.

	2017		2016	
x € 1.000	Actifs	Passifs	Actifs	Passifs
Exposition en dollars américains	42.795	1.034	49.826	5.510
Total	**42.795**	**1.034**	**49.826**	**5.510**

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.

	2017		2016	
x € 1.000	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	4.176	458,4	4.422	234,1

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. Les « Valeurs disponible » sont en compte dans des banques européennes et aux Etats-Unis.

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.

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	**2017**	2016
Lignes de crédit confirmées	69.765	63.863
Utilisation	16.320	14.562
Total net	**53.445**	**49.301**

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 **2017**	Taux d'intérêt moyen pondéré	Echéant dans l'année	Echéant entre un et cinq ans	Echéant après cinq ans	**Total**
Dettes à taux fixe	2,96%	45.706	4.640	22.453	72.799
Dettes à taux variable	entre 0,5% et 1%	10.651	0	0	10.651
Instruments financiers (1)	1,80%			4.000	4.000
Charge d'intérêts		1.400	1.758	400	3.558

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

(1) Engagements nominaux des IRS (taux moyen 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**
2017	5,8%	175	4.208	12.500	16.883
2016	4,4%	4.197	4.821	13.000	22.018

21. Produits opérationnels

x € 1.000	**2017**	2016
Ventes	205.583	197.228
Autres ventes et refacturations	2.104	1.570
Ventes	**207.687**	**198.798**
Dividendes sur titres disponibles à la vente	11.444	14.721
Dividendes sur titres détenus à des fins de transaction	422	376
Intérêts divers	1.080	515
Dividendes et intérêts	**12.946**	**15.612**
Revenus locatifs	499	560
Récupérations locatives	234	560
Revenus locatifs	**733**	**1.120**
Autres produits	176	874
Total	**221.542**	**216.404**

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 4%. 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 2017 est en diminution par rapport à 2016 principalement suite à un résultat exceptionnel de Berenberg Bank en 2016 comptabilisé lors de la vente de la majeure partie de sa participation dans Universal Gesellschaft mbH. En 2017, un complément de prix sur cette vente impacte encore positivement le dividende.

Les revenus locatifs 2017 à périmètre constant sont en baisse par rapport à ceux de 2016 suite à un vide locatif. 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.

22. Charges opérationnelles

x € 1.000	**2017**	2016
Approvisionnements	**-121.524**	**-114.540**
Frais de personnel	**-54.059**	**-53.177**
Amortissements	-8.625	-7.746
Pertes de valeur	-144	48
Provisions	-242	-31
Autres	1.591	-508
Amortissements, pertes de valeur et provisions	**-7.420**	**-8.237**
Intérêts emprunts bancaires	-450	-495
Intérêts obligataires	-2.292	-1.888
Autres charges financières	-1.650	-667
Charges financières	**-4.392**	**-3.050**
Autres charges opérationnelles	**-1.257**	**-1.421**
Total	**-188.652**	**-180.425**

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.

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

	2017	2016
Employés	1.004	1.018
Ouvriers	295	270
Total	**1.299**	**1.288**

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 2017 et 2016, les intérêts sur emprunts bancaires concernent le financement bancaire de la trésorerie saisonnière du Groupe chocolatier.

La charge d'intérêts sur les emprunts obligataires en 2017 et 2016 est essentiellement relative aux emprunts obligataires 2013-2018 d'EUR 45 millions et 2016-2023 d'EUR 21,3 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.

23. Résultat sur cessions

x € 1.000 Pertes sur cessions	**2017**	2016
Immeubles de placement		-88
Participations disponibles à la vente		
Sur titres détenus à des fins de transactions et produits dérivés		-87
	0	**-175**

Gains sur cessions	**2017**	2016
Immeubles de placement	23	
Participations disponibles à la vente	15.702	6.850
Sur titres détenus à des fins de transactions et produits dérivés	178	
	15.903	**6.850**
Total	**15.903**	**6.675**

En 2017, les Gains sur cessions sont essentiellement relatifs à la vente de la participation en Ogeda (EUR 9,2 millions), de la plus-value réalisée sur la vente d'actifs de DSF III et de Gotham City Residential Partners I, LP (USA), Matignon Technologies II et Bone Thérapeutics. Un montant d'EUR 4 millions d'ajustement de juste valeur a déjà été reconnu antérieurement en réserve et a fait l'objet d'une reconnaissance en compte de résultat lors de cette vente.

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.

24. Variations de juste valeur et dépréciation

x € 1.000 Variations de juste valeur	**2017**	2016
Immeubles de placements	-50	-33
Actions et parts détenues à des fins de transactions et produits dérivés	210	482
Dépréciations		
Sociétés mises en équivalence	-3.793	-1.476
Actifs disponibles à la vente		24
Autres	-511	
Total	**-4.144**	**-1.003**

Variations de juste valeur :
Les variations de juste valeur des Immeubles de placement concernent en 2017 et 2016 les surfaces de bureaux et de logements détenues par la Compagnie à Bruxelles.

En 2017 les variations de juste valeur en Actions et parts détenues à des fins de transactions concernent Engie (EUR +0,3 million), Solvay (EUR +0,2 million) et Ahold Delhaize (EUR -0,4 million). En 2016 elles concernaient principalement Solvay (EUR +1 million) et Delhaize (EUR -0,2 million).

Dépréciations :
En 2017, une dépréciation a été comptabilisée en Noël Group (EUR -3,8 millions) et une dépréciation sur des droits au Bail chez Jeff de Bruges (EUR -0,5 million). En 2016, une dépréciation a été comptabilisée en Noël Group (EUR -1,5 million).

25. Résultat par action

	2017	2016
Résultat de l'exercice de Base par action		
Résultat net part du groupe (x € 1000)	45.251	31.437
Nombre moyen pondéré d'actions [1]	1.682.899	1.682.495
Résultat de l'exercice de Base par action (€)	**26,89**	**18,68**
Résultat de l'exercice Dilué par action		
Résultat net part du groupe avec effet dilutif (x € 1000)	45.251	31.437
Nombre moyen pondére dilué d'actions [2]	1.682.899	1.682.495
Résultat dilué par action (€)	**26,89**	**18,68**

Réconciliation du nombre moyen dilué d'actions

	2017	2016
Nombre moyen d'actions [1]	1.682.899	1.682.495
Warrants 2013-2015 en circulation (€ 239) [3]		
Plan d'options réservé au personnel [4] [5]	0	0
Nombre moyen dilué d'actions	**1.682.899**	**1.682.495**

(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 2017 ou 2016.
(3) Depuis la fin de 2015 il n'y a plus de warrant en circulation.
(4) Les options dont le prix d'exercice est supérieur au cours de bourse moyen de 2017 ne sont pas reprises dans le calcul.
(5) Il y a 2.700 droits de souscription « In the money » (voir note 27).

26. Contrats de location simple

LE GROUPE EN TANT QUE PRENEUR

Paiements de locations comptabilisés comme charges

x € 1.000	**2017**	2016
Paiements minimaux	12.061	11.691
Loyers conditionnels	20	17
Total	**12.081**	**11.708**

Ventilation des paiements minimaux futurs à effectuer

x € 1.000	**2017**	2016
A moins d'un an	11.136	10.692
A plus d'un an mais moins de cinq ans	33.979	31.336
A plus de cinq ans	13.572	13.063
Total	**58.687**	**55.091**

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 paiements minimaux futurs sont en augmentation par rapport à 2016 en relation avec les renouvellements des baux. Les baux ont une durée qui varie de 7 à 12 ans pour la majorité d'entre eux. Certains de ces magasins sont exploités par un gérant indépendant.

LE GROUPE EN TANT QUE BAILLEUR

Paiements de locations comptabilisés comme produits

x € 1.000	**2017**	2016
Paiements minimaux	733	1.120
Loyers conditionnels	0	0
Total	**733**	**1.120**

Ventilation des paiements minimaux futurs à recevoir

x € 1.000	**2017**	2016
A moins d'un an	503	467
A plus d'un an mais moins de cinq ans	1.863	1.825
A plus de cinq ans	491	745
Total	**2.857**	**3.037**

Les revenus locatifs futurs à recevoir concernent principalement les bâtiments détenus par le Groupe en Belgique. La fluctuation des paiements minimaux de loyers à recevoir est due au cycle des renouvellements des baux. Au 31 décembre 2017, 88% des biens locatifs belges et luxembourgeois sont loués.

27. Paiements fondés sur des actions

Un plan d'attribution de droits de souscription pour le personnel, établi en 2005, offre aux bénéficiaires le droit de souscrire lors de la période d'exercice à une action de Compagnie du Bois Sauvage, SA à un prix préalablement déterminé. La durée du plan a été limitée à 5 ans et est venue à échéance en 2010. Aucun autre plan similaire n'a été mis en place par la suite. La participation à ce plan était offerte aux administrateurs membres du Comité de Direction, employés et cocontractants permanents de la société, de ses filiales et sous-filiales qui sont désignés nominativement par l'assemblée générale de la société. Les titulaires d'un droit de souscription ne sont pas des actionnaires et n'ont pas les droits et privilèges attachés aux actions sous-jacentes. Les bénéficiaires du plan perdent tout ou partie de leurs droits s'ils quittent la société (sauf cas particuliers). L'assemblée 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 2017 sont :

		Nombre de droits de souscription					
Date d'approbation du plan	Période de souscription	Attribués	Exercés	Annulés ou échus	En circulation	Période d'exercice	Prix d'exercice €
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	2.300	0	0	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			**2.700**		

(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 2017. Il y a eu 2.300 droits exercés en 2017.

L'évaluation des droits de souscription offerts au personnel est réalisée sur base du modèle Black-Scholes avec une volatilité en 2017 et 2016 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 2017 et en 2016.

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

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 est effective depuis le 1er janvier 2017. A dater du 1er décembre 2017, le Conseil a délégué la gestion journalière de Compagnie du Bois Sauvage au Directeur Général qui en assure la responsabilité vis-à-vis du Conseil.

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 une société liée à Noël Group (société mise en équivalence) un total d'USD 0,2 million à fin 2017 contre USD 0,3 million à fin 2016. Ce prêt est inscrit en second rang par rapport aux emprunts bancaires de la filiale. Ce prêt est octroyé à un taux de 8,5%.

En 2017, un administrateur et des membres de sa famille proche ont acquis des appartements dans le projet de construction de l'immeuble Oxygen pour lequel la Compagnie du Bois Sauvage est co-développeur. Ces transactions se sont faites au prix du marché. Le montant de la transaction est d'EUR 3,6 millions dont EUR 1,9 million reste a payer en fonction de l'état d'avancement des travaux.

29. Engagements et droits

x € 1.000	**2017**	2016
Pour l'acquisition d'immobilisations corporelles		0
Pour l'achat d'approvisionnement	7.665	7.352
Capital souscrit dans des participations mais pas encore appelé	9.945	17.038
Pour l'achat de devises	1.756	0
Garanties réelles constituées ou irrévocablement promises dans la consolidation sur les actifs propres	92.313	63.356
Autres engagements contractuels	1.481	2.174
Total	**113.160**	**89.920**

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 les engagements envers les fonds Gotham City Residential Partners I et II, Valiance Life Sciences et First Retail International 2.

En 2016, Compagnie du Bois Sauvage a constitué ou irrévocablement promis des garanties réelles sur des actions Umicore pour un montant d'EUR 63,4 millions. En 2017 le cours de bourse de ces actions ayant monté la garantie a augmenté dans la même proportion (EUR 92,3 millions) sans modification de l'engagement sous jacent. Ces garanties ont été données à deux banques dans le cadre du refinancement futur de l'échéance obligataire d'EUR 45 millions en 2018.

Les Autres engagements contractuels sont principalement relatifs à la vente de la participation détenue dans la société Ogeda.

30. Evénements postérieurs à la clôture

Depuis la clôture de l'exercice 2017 :

- La Compagnie du Bois Sauvage a souscrit à l'augmentation de capital de la société Umicore réalisée en février 2018 via un « Accelerated Book Building ». 360.000 titres ont été alloués à la Compagnie du Bois Sauvage pour un montant d'EUR 14,3 millions. Suite à cette souscription, la Compagnie détient, directement et indirectement, 4.370.000 titres Umicore.
- Vinventions a réalisé en février 2018 une augmentation de capital d'un montant d'USD 40 millions à laquelle la Compagnie a souscrit pour un montant d'USD 20 millions. Vinventions est une participation qui était déjà présente dans le portefeuille de la Compagnie du Bois Sauvage via sa participation dans le Groupe Noël (USA), fondateur de Vinventions. Avec cet investissement complémentaire, la Compagnie détient directement et indirectement un total de 25,84% du capital de la société. En outre, la Compagnie du Bois Sauvage a souscrit à un emprunt subordonné pour un montant d'EUR 5 millions émis par la filiale belge de Vinventions, LLC.

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) **2017**	2016
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	77,56
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	75,81
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 2017. 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 crée en 2013, Jeff de Bruges Canada, Inc., détenue à 66% (voir aussi note 7). Les 34% restant de Jeff de Bruges Canada, Inc. sont détenus par UBCM SA.

Neuhaus SA détient quatres 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	**2017**	2016
Résultat net attribué aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	4.232	3.614
Dividendes versés aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	5.101	0

Rapport du commissaire à l'assemblée générale de Compagnie du Bois Sauvage SA pour l'exercice clos le 31 décembre 2017

(Comptes consolidés)

Dans le cadre du contrôle légal des comptes consolidés de Compagnie du Bois Sauvage SA (« la société ») et de ses filiales (conjointement « le groupe »), nous vous présentons notre rapport du commissaire. Celui-ci inclut notre rapport sur l'audit des comptes consolidés ainsi que notre rapport sur les autres obligations légales, réglementaires et normatives. Ces rapports constituent un ensemble et sont inséparables.

Nous avons été nommés en tant que commissaire par l'assemblée générale du 26 avril 2017, conformément à la proposition de l'organe de gestion émise sur recommandation du comité d'audit. Notre mandat de commissaire vient à échéance à la date de l'assemblée générale délibérant sur les comptes clôturés au 31 décembre 2019. Nous avons exercé le contrôle légal des comptes consolidés de la Compagnie du Bois Sauvage SA durant 11 exercices consécutifs.

Rapport sur l'audit des comptes consolidés

Opinion sans réserve

Nous avons procédé au contrôle légal des comptes consolidés du groupe, comprenant l'état consolidé de la situation financière au 31 décembre 2017, ainsi que l'état consolidé du résultat de l'exercice et du résultat global, l'état consolidé des variations des capitaux propres et un tableau consolidé des flux de trésorerie de l'exercice à cette date, ainsi que les annexes, contenant un résumé des principales méthodes comptables et d'autres informations explicatives, dont le total de l'état de la situation financière consolidé s'élève à 633 303 (000) EUR et dont l'état consolidé du résultat net se solde par un bénéfice de l'exercice de 49 483 (000) EUR.

A notre avis, les comptes consolidés donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière consolidée du groupe au 31 décembre 2017, ainsi que de ses résultats consolidés et de ses flux de trésorerie consolidés pour l'exercice clos à cette date, conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS) telles qu'adoptées par l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique.

Fondement de l'opinion sans réserve

Nous avons effectué notre audit selon les Normes internationales d'audit (ISA). Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités du commissaire relatives à l'audit des comptes consolidés » du présent rapport. Nous nous sommes conformés à toutes les exigences déontologiques qui s'appliquent à l'audit des comptes consolidés en Belgique, en ce compris celles concernant l'indépendance.

Nous avons obtenu de l'organe de gestion et des préposés de la société, les explications et informations requises pour notre audit.

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

Points clés de l'audit

Les points clés de l'audit sont les points qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants lors de l'audit des comptes consolidés de la période en cours. Ces points ont été traités dans le contexte de notre audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble et lors de la formation de notre opinion sur ceux-ci. Nous n'exprimons pas une opinion distincte sur ces points.

Points clés de l'audit	Comment notre audit a traité le point clé de l'audit
Valorisation de la participation Berenberg Bank Comme indiqué dans la note 8 des états financiers, Compagnie du Bois Sauvage détient une participation de 12% dans Berenberg Bank reprise pour une valeur de 63 591 (000) EUR dans le bilan consolidé de la société. En conformité avec IAS 39, cet actif financier est comptabilisé à la juste valeur en « actifs financiers disponibles à la vente », avec comptabilisation des variations de juste valeur dans les autres éléments du résultat global. La détermination de la juste valeur de cette participation non cotée, pour lequel peu de données publiques observables sont disponibles, dépend d'estimations ou de jugements significatifs de la part de la direction- au niveau de la méthode et des paramètres de valorisation utilisés. Dans le cadre de notre audit, nous avons identifié la valorisation de cette participation comme étant un élément clé de l'audit, principalement pour les raisons suivantes : • Les jugements importants retenus par la direction dans la détermination de la méthode et des paramètres de valorisation; • Le montant matériel de la participation.	Nous avons testé l'évaluation de cet actif en nous focalisant sur le choix de la méthode utilisée en challengeant la méthode utilisée ainsi que des hypothèses et estimations sous-jacentes. Nous avons réconcilié les données utilisées dans le modèle d'évaluation avec les informations provenant directement du management de Berenberg. Nous avons recalculé le résultat généré par le modèle d'évaluation. Nous avons vérifié que les impacts de mise à la juste valeur des investissements sur les comptes consolidés avaient bien été comptabilisés dans les autres éléments du résultat global. Enfin, nous avons vérifié que le contenu des annexes du rapport annuel relatives à cet « actif disponible à la vente » non coté respectait le prescrit des normes IFRS s'y rapportant.

Responsabilités de l'organe de gestion relatives aux comptes consolidés

L'organe de gestion est responsable de l'établissement des comptes consolidés donnant une image fidèle conformément aux normes internationales d'information financière (IFRS) telles qu'adoptées par l'Union Européenne et aux dispositions légales et réglementaires applicables en Belgique, ainsi que du contrôle interne qu'il estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes consolidés, il incombe à l'organe de gestion d'évaluer la capacité du groupe à poursuivre son exploitation, de fournir, le cas échéant, des informations relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer le principe comptable de continuité d'exploitation, sauf si l'organe de gestion a l'intention de mettre le groupe en liquidation ou de cesser ses activités ou s'il ne peut envisager une autre solution alternative réaliste.

Responsabilités du commissaire relatives à l'audit des comptes consolidés

Nos objectifs sont d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et d'émettre un rapport du commissaire contenant notre opinion. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, qui ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément aux normes ISA permettra toujours de détecter toute anomalie significative existante. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes consolidés prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes ISA et tout au long de celui-ci, nous exerçons notre jugement professionnel et faisons preuve d'esprit critique. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définissons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et recueillons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- nous prenons connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, mais non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne du groupe ;
- nous apprécions le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par l'organe de gestion, de même que des informations les concernant fournies par ce dernier ;
- nous concluons quant au caractère approprié de l'application par l'organe de gestion du principe comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments probants recueillis, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité du groupe à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention des lecteurs de notre rapport du commissaire sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion modifiée. Nos conclusions s'appuient sur les éléments probants recueillis jusqu'à la date de notre rapport du commissaire. Cependant, des situations ou événements futurs pourraient conduire le groupe à cesser son exploitation ;

- nous apprécions la présentation d'ensemble, la structure et le contenu des comptes consolidés et évaluons si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents d'une manière telle qu'ils en donnent une image fidèle ;
- nous recueillons des éléments probants suffisants et appropriés concernant les informations financières des entités ou activités du groupe pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Nous sommes responsables de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit au niveau du groupe. Nous assumons l'entière responsabilité de l'opinion d'audit.

Nous communiquons au comité d'audit notamment l'étendue des travaux d'audit et le calendrier de réalisation prévus, ainsi que les observations importantes découlant de notre audit, y compris toute faiblesse significative dans le contrôle interne.

Nous fournissons également au comité d'audit une déclaration précisant que nous nous sommes conformés aux règles déontologiques pertinentes concernant l'indépendance, et leur communiquons, le cas échéant, toutes les relations et les autres facteurs qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d'avoir une incidence sur notre indépendance ainsi que les éventuelles mesures de sauvegarde y relatives.

Parmi les points communiqués au comité d'audit, nous déterminons les points qui ont été les plus importants lors de l'audit des comptes consolidés de la période en cours, qui sont de ce fait les points clés de l'audit. Nous décrivons ces points dans notre rapport du commissaire, sauf si la loi ou la réglementation en interdit la publication.

*

* *

Rapport sur les autres obligations légales, réglementaires et normatives

Responsabilités de l'organe de gestion

L'organe de gestion est responsable de la préparation et du contenu du rapport de gestion sur les comptes consolidés, de la déclaration non financière contenue dans celui-ci et des autres informations contenues dans le rapport annuel.

Responsabilités du commissaire

Dans le cadre de notre mandat et conformément à la norme belge complémentaire (Révisée en 2018) aux normes internationales d'audit (ISA), notre responsabilité est de vérifier, dans leurs aspects significatifs, le rapport de gestion sur les comptes consolidés, la déclaration non financière contenue dans celui-ci et les autres informations contenues dans le rapport annuel, ainsi que de faire rapport sur ces éléments.

Aspects relatifs au rapport de gestion sur les comptes consolidés et aux autres informations contenues dans le rapport annuel

A l'issue des vérifications spécifiques sur le rapport de gestion sur les comptes consolidés, nous sommes d'avis que celui-ci concorde avec les comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 décembre 2017 et a été établi conformément à l'article 119 du Code des sociétés.

Dans le cadre de notre audit des comptes consolidés, nous devons également apprécier, en particulier sur la base de notre connaissance acquise lors de l'audit, si le rapport de gestion sur les comptes consolidés et les autres informations contenues dans le rapport annuel, à savoir le rapport de gestion combiné du conseil d'administration, y compris les éléments auxquels il est fait référence dans l'index de la page 6 du rapport annuel, comporte une anomalie significative, à savoir une information incorrectement formulée ou autrement trompeuse. Sur base de ces travaux, nous n'avons pas d'anomalie significative à vous communiquer. Nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur le rapport de gestion combiné du conseil d'administration, y compris les éléments auxquels il est fait référence dans l'index de la page 6 du rapport annuel.

L'information non financière requise par l'article 119, § 2 du Code des sociétés est reprise dans le rapport de gestion sur les comptes consolidés qui fait partie de la section 5.8 du rapport annuel. Pour l'établissement de cette information non financière, la société s'est basée sur le référentiel COSO. Nous ne nous prononçons toutefois pas sur la question de savoir si cette information non financière est établie dans tous ses aspects significatifs conformément au référentiel COSO précité. En outre, nous n'exprimons aucune assurance sur des éléments individuels repris dans cette information non financière.

Mentions relatives à l'indépendance

- Notre cabinet de révision et notre réseau n'ont pas effectué de missions incompatibles avec le contrôle légal des comptes consolidés et notre cabinet de révision est resté indépendant vis-à-vis du groupe au cours de notre mandat.
- Les honoraires relatifs aux missions complémentaires compatibles avec le contrôle légal des comptes consolidés visées à l'article 134 du Code des sociétés ont correctement été valorisés et ventilés dans l'annexe des comptes consolidés.

Autres mentions

Le présent rapport est conforme au contenu de notre rapport complémentaire destiné au comité d'audit visé à l'article 11 du règlement (UE) n° 537/2014.

Zaventem, le 23 mars 2018

Le commissaire

DELOITTE Réviseurs d'Entreprises
SC s.f.d. SCRL
Représentée par

Michel Denayer

Eric Nys

Deloitte.

Deloitte Bedrijfsrevisoren / Réviseurs d'Entreprises
Burgerlijke vennootschap onder de vorm van een coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid /
Société civile sous forme d'une société coopérative à responsabilité limitée
Registered Office: Gateway building, Luchthaven Nationaal 1 J, B-1930 Zaventem
VAT BE 0429.053.863 - RPR Brussel/RPM Bruxelles - IBAN BE 17 2300 0465 6121 - BIC GEBABEBB

Member of Deloitte Touche Tohmatsu Limited

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		2017	2016
Frais d'établissement		**218**	**378**
Actifs immobilisés		**484.637**	**478.141**
III.	**Immobilisations corporelles**	**5.403**	**5.653**
	A. Terrains et constructions	909	950
	B. Installations	65	65
	C. Mobilier et matériel roulant	9	11
	E. Autres immobilisations corporelles	4.420	4.627
	F. Immobilisations en cours		-
IV.	**Immobilisations financières**	**479.234**	**472.488**
	A. Entreprises liées	361.396	360.382
	1. Participations	350.896	340.485
	2. Créances	10.500	19.897
	B. Autres entreprises avec lien	31.662	28.718
	1. Participations	17.295	16.218
	2. Créances	14.367	12.500
	C. Autres immobilisations financières	86.176	83.388
	1. Actions et parts	86.175	83.387
	2. Créances & cautionnements	1	1
Actifs circulants		**47.748**	**25.391**
V.	**Créances à plus d'un an**	**1.298**	
	A. Créances commerciales	498	
	B. Autres créances	800	175
VI.	**Stocks & commandes en cours**	**103**	**104**
	A. Stocks	103	104
	4. Marchandises	2	3
	5. Immeubles destinés à la vente	101	101
VII.	**Créances à un an au plus**	**1.896**	**684**
	A. Créances commerciales	547	337
	B. Autres créances	1.349	347
VIII.	**Placements de trésorerie**	**22.759**	**10.970**
	A. Actions propres	-	754
	B. Autres placements	22.759	10.216
IX.	**Valeurs disponibles**	**21.211**	**13.061**
X.	**Comptes de régularisation**	**481**	**397**
TOTAL de l'ACTIF		**532.603**	**503.910**

Bilan après répartition - **Passif**

x € 1.000	2017	2016
Capitaux propres	**360.658**	**335.179**
I. Capital	**84.278**	**84.163**
A. Capital souscrit	84.278	84.163
II. Primes d'émission	**69.238**	**68.685**
IV. Réserves	**11.877**	**12.630**
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	**195.265**	**169.701**
Provisions et impôts différés	**1.468**	**1.369**
VIII. A. Provisions pour risques et charges	**1.468**	**1.369**
4. Autres risques et charges	1.468	1.369
Dettes	**170.477**	**167.362**
IX. Dettes à plus d'un an	**93.030**	**142.963**
A. Dettes financières	93.025	142.959
2. Emprunts obligataires non subordonnés	21.300	66.300
4. Etablissements de crédit		
5. Autres emprunts	71.725	76.659
D. Autres dettes	5	4
X. Dettes à un an au plus	**76.475**	**23.456**
A. Dettes à plus d'un an échéant dans l'année	45.000	-
B. Dettes financières	17.337	9.297
1. Etablissements de crédit		
2. Autres emprunts	17.337	9.297
C. Dettes commerciales	66	176
1. Fournisseurs	66	176
E. Dettes fiscales, salariales et sociales	106	164
1. Impôts	31	29
2. Rémunérations et charges sociales	75	135
F. Autres dettes	13.966	13.819
XI. Comptes de régularisation	**972**	**943**
TOTAL du PASSIF	**532.603**	**503.910**

Compte de résultats - **Charges**

x € 1.000	2017	2016
A. Charges des dettes	**3.225**	**2.001**
B. Autres charges financières	**42**	**37**
C. Services et biens divers	**794**	**1.055**
D. Rémunérations, charges sociales et pensions	**596**	**588**
E. Charges diverses courantes	**282**	**157**
F. Amortissements et réductions de valeur sur frais d'établissement, immobilisations incorporelles et corporelles et créances	**304**	**297**
G. Réductions de valeur	**94**	**9.949**
1. Sur immobilisations financières	-	9.148
2. Sur actifs circulants	94	801
H. Provisions pour risques et charges	**122**	**24**
I. Moins-values sur réalisation	**673**	**832**
1. D'immobilisations corporelles		
2. D'immobilisations financières	268	802
3. D'actifs circulants et produits de marché	405	30
J. Charges non récurrentes		
K. Impôts	**76**	**21**
L. Bénéfice de l'exercice	**38.660**	**20.519**
TOTAL DES CHARGES	**44.868**	**35.480**
M. Transfert aux réserves immunisées		
N. Bénéfice de l'exercice à affecter	**38.660**	**20.519**

Compte de résultats - **Produits**

x € 1.000	**2017**	2016
A. Produits des immobilisations financières	**21.191**	**17.855**
1. Dividendes	19.766	16.925
2. Intérêts	1.425	930
B. Produits des actifs circulants	**533**	**346**
C. Autres produits financiers	**102**	**-**
D. Produits des services prestés	**96**	**65**
E. Autres produits courants	**801**	**817**
G. Reprises de réductions de valeur	**13.084**	**16.362**
1. Sur immobilisations financières	12.277	16.350
2. Sur actifs circulants	807	12
H. Utilisations et reprises de provisions pour risques et charges	**24**	**27**
I. Plus-values sur réalisation	**9.037**	**7**
1. D'immobilisations incorporelles et corporelles		
2. D'immobilisations financières	9.037	7
3. D'actifs circulants et produits dérivés	-	-
J. Produits non récurrents	**-**	**-**
K. Régularisation d'impôts		**1**
L. Perte de l'exercice	**-**	**-**
TOTAL DES PRODUITS	**44.868**	**35.480**
M. Prélèvement sur les réserves immunisées	**-**	**-**
N. Perte de l'exercice à affecter	**-**	**-**

AFFECTATIONS ET PRELEVEMENTS

x € 1.000	**2017**	2016
A. Résultat à affecter	**208.361**	**183.285**
1. Résultat de l'exercice à affecter	38.660	20.519
2. Bénéfice reporté de l'exercice précédent	169.701	162.766
B. Prélèvements sur capitaux propres		
C. Affectation aux capitaux propres	**-110**	**-753**
1. A la réserve légale		
3. Aux autres réserves	110	
D. Résultat à reporter	**-195.265**	**-169.701**
1. Bénéfice à reporter	195.265	169.701
F. Bénéfice à distribuer	**-12.986**	**-12.831**
1. Rémunération du capital	12.789	12.637
2. Administrateurs	197	194

Etat du capital

	Montant (x € 1.000)	Nombre d'actions
A. Capital social		
1. Capital souscrit		
Au terme de l'exercice précédent	**84.163**	**1.683.262**
Réduction de capital	0	0
Exercice de warrants et de droits de souscription	115	2.300
Annulation d'actions propres	0	-2.854
Reclassification par transfert des réserves « primes d'émission »	0	0
Au terme de l'exercice	**84.278**	**1.682.708**
2. Représentation du capital		
- p.s. ordinaires s.d.v.n.	84.278	1.682.708
dont actions propres	-	
B. Engagement d'émission d'actions		
- Obligations convertibles	-	-
- Warrants	-	-
- Stock option plan	135	2.700

Structure de L'actionnariat

DÉCLARATIONS DE PARTICIPATIONS AU 1ER SEPTEMBRE 2017

	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)	01/09/17	785.978	46,71%	0	0	785.978	46,63%	1
FINGAREN S.A. (1)	01/09/17	95.910	5,70%	0	0	95.910	5,69%	1
Chevalier PAQUOT	14/07/15	1.190	0,07%	0	1.000	2.190	0,13%	1
Total		**883.078**	**52,48%**	**0**	**1.000**	**884.078**	**52,45%**	

(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 2017 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 de gestion statutaire

Les comptes sociaux de l'exercice 2017 se clôturent par un bénéfice net d'EUR 38,7 millions contre EUR 20,5 millions l'an dernier.

Il est issu notamment :

- de dividendes d'EUR 19,8 M encaissés des participations, en hausse de EUR 2,8 millions notamment suite à la distribution perçue sur les actions Umicore acquises en 2017 de la filiale Parfina
- de corrections de valeur nettes positives d'EUR 11,6 millions actées principalement en Surongo Deutschland et Recticel suivant les règles d'évaluation appliquées de manière constantes d'une période à l'autre
- de plus-values nettes dégagées d'EUR 8,4 millions essentiellement sur la cession des actions Ogeda (anciennement dénommé Euroscreen)
- de charges des dettes d'EUR 3,2 millions contre EUR 2 millions en 2016, en augmentation suite aux intérêts versés sur l'emprunt obligataire d'EUR 21,3 millions émis en novembre 2016.

Le lecteur se référera au rapport de gestion consolidé de l'exercice 2017 repris en page 2 et suivantes pour les autres points décrits à l'article 96 §1er, §2 et §3 du Code des sociétés.

RAPPORT ANNUEL **2017**

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