

# RAPPORT DE GESTION DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE A L'ASSEMBLEE GENERALE ORDINAIRE DU 22 AVRIL 2020 EXERCICE 2019

#### **SOMMAIRE**

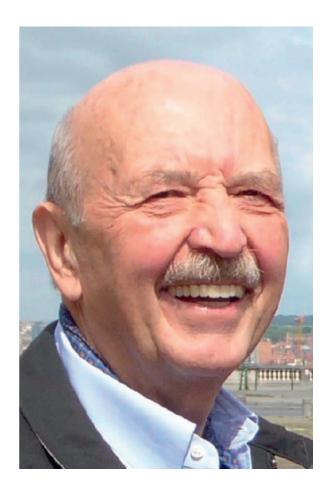
4	1. Lettle dux dictionnaires
6	2. Chiffres-clés au 31 décembre
8	3. Index du rapport de gestion combiné
9	4. Histoire et origines du groupe
11	5. Déclaration de gouvernance d'entreprise
11	5.1. Code de référence
11	5.2. Dérogation au code de référence
11	5.3. Conflits d'intérêt
11	5.4. Composition et mode de fonctionnement des organes d'administration
11	5.4.1. Organes de gestion et pouvoirs
13	5.4.2. Nominations statutaires
14	5.4.3. Composition du conseil d'administration et des organes de gestion
16	5.5. Rapport de rémunération
16	5.5.1. Procédure adoptée pour l'élaboration de la politique de rémunération
16	5.5.2. Politique de rémunération
17	5.5.3. Rémunération et émoluments
18	5.5.4. Evaluation du conseil d'administration, de ses comités et de ses administrateurs individue
18	5.5.5. Autres rémunérations
18	5.6. Système de contrôle interne et de gestion des risques
18	5.6.1. Environnement de contrôle
20	5.6.2. Processus de gestion des risques
21	5.6.3. Activités de contrôle
22	5.6.4. Information et communication
22	5.6.5. Pilotage et surveillance
22	5.7. Actionnariat
22	5.7.1. Information aux actionnaires
22	5.7.2. Structure de l'actionnariat
23	5.7.3. Relation avec l'actionnaire principal
23	5.8. Informations non financières
27	6. Organigramme du groupe et principales participations
28	7. Activités de l'exercice
36	8. Déclaration des personnes responsables
37	9. Politique d'affectation du résultat et répartition bénéficiaire
38 39	10. Éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique d'acquisition
39 41	11. Méthode de valorisation pour le calcul de la valeur intrinséque en date du 31 décembre 2019
41	12. Indicateurs alternatifs de performance et lexique
42	13. Perspectives 2019 14. Calendrier financier
42	15. Mecenat
42	13. Mecenal



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 aux 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.



« Il n'y a rien de tel et de plus formidable que des gens qui plantent des arbres à l'ombre desquels ils n'auront peut-être jamais l'occasion de s'asseoir... d'autres en profiteront, n'est-ce pas la seule chose qui compte ? »(\*)

(\*) « Extrait d'un dialogue du film Indian Palace: Suite royale »

Originaire de Liège où il nait le 10 mai 1941, homme d'une grande culture générale, que sa curiosité naturelle alimente sans cesse, Guy Paquot s'est adonné très tôt et tout au long de sa vie tant à la lecture de journaux financiers que de bandes dessinées ou d'ouvrages historiques.

Après de brillantes études à l'Université de Liège, diplôme de docteur en droit et licence en droit commercial et fiscal en poche, il débute sa carrière professionnelle en 1969 à la Banque Nagelmackers 1747. Passionné par la gestion financière, il y a exerce divers mandats d'administrateur dans les secteurs bancaires, financiers et industriels.

Il a l'opportunité d'acquérir, pour son propre compte, la Société Belge d'Entreprises en Chine créée en 1922 et découverte dans le Memento des Valeurs. Dès 1972, il développera cette société petit à petit, en parallèle avec son activité bancaire. Au fur et à mesure des années, différentes anciennes sociétés ayant eu une activité principalement en Chine ont été acquises et fusionnées pour aboutir en 1979 à l'entité dénommée actuellement Entreprises et Chemins de Fer en Chine.

En 1982, il devient associé-gérant de la Compagnie Financière Nagelmackers, société en commandite simple, maison mère de la Banque Nagelmackers 1747. Il a activement participé aux négociations de la cession de la banque Nagelmackers 1747 à la banque française BNP Paribas en 1990.

En 1986, il devient administrateur délégué et Président de la Financière Lecocq, qui sera rebaptisée Compagnie du Bois Sauvage en 1994, lors de son emménagement dans les locaux de son siège social actuel. Il a marqué son intérêt notamment pour différents charbonnages en liquidation qu'il a acquis, avec les actionnaires et amis fidèles de sa société, et qu'il a progressivement intégrés jusqu'en 1998.

La fusion de Financière Lecocq avec une des filiales cotées d'Entreprises et Chemins de Fer en Chine en 1991 a permis aux actionnaires d'initier une nouvelle ère de développement sous la houlette de Guy Paquot. C'est ainsi que Compagnie du Bois Sauvage est devenue une des branches active du Groupe Entreprises et Chemins de Fer en Chine.

Guy Paquot s'est toujours entouré de personnalités de différents secteurs d'activités au sein de son conseil et d'une équipe de collaborateurs efficaces qui l'appelaient « le Chef ». D'un tempérament fort, il savait partager ses passions avec son entourage et avait le don de capter leur attention par toutes sortes de savoureuses anecdotes sorties de sa mémoire infaillible et auxquelles, avec truculence, il redonnait une singulière actualité.

Le Groupe Compagnie du Bois Sauvage, bien connu des investisseurs belges, a dépassé le milliard d'euros d'actifs gérés avant la crise de 2008. Avec le recentrage des activités de la société après cette crise et la sortie des aléas liés aux activités professionnelles, Guy Paquot a préparé le passage du flambeau à la génération suivante. Bien que quotidiennement présent au sein de son équipe, il s'était progressivement retiré de la gestion opérationnelle de Compagnie du Bois Sauvage depuis juin 2011.

Il nous a quitté inopinément le 11 août 2019 entouré des siens lors d'un voyage au Botswana mais il laisse derrière lui un Groupe solide et plein d'avenir.

Il a été et restera un mentor pour beaucoup d'entre nous.

Ses collaborateurs

#### 1. LETTRE AUX ACTIONNAIRES

La croissance mondiale a enregistré cette année son rythme le plus faible depuis la crise financière d'il y a dix ans. L'augmentation des barrières commerciales et l'incertitude associée ont pesé sur l'activité des entreprises à l'échelle mondiale. Dans certains cas (économies avancées et Chine), ces évolutions ont amplifié les ralentissements cycliques et structurels déjà en cours (1).

Dans le cas des participations détenues par Compagnie du Bois Sauvage, les résultats de l'exercice 2019 sont 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 38,9 millions contre EUR 45,0 millions en 2018. Ce résultat est principalement influencé par l'effet conjugué des éléments suivants :

- l'augmentation de près de 8% 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 (EUR 3,3 millions contre EUR 9,9 millions en 2018), principalement en repli chez Fidentia, Vinventions, Noël Group et Recticel,
- la quote-part du groupe dans les résultats de Berenberg Bank en nette hausse mais qui avait connus une année faible en 2018.

Le résultat net part du Groupe d'EUR 62,7 millions tient compte de résultats sur cessions d'EUR 2,5 millions, des variations de juste valeur des participations d'EUR 25,9 millions, principalement celles d'Umicore d'EUR +37,6 millions (EUR -20,9 millions en 2018), de Vinventions d'EUR -10,6 millions (part Groupe) et d'une charge d'impôts d'EUR 6,3 millions.

Le résultat net global part du Groupe est d'EUR 63,1 millions contre EUR -13,5 millions en 2018. Ce montant correspond au résultat net part du Groupe corrigé des éléments comptabilisés directement en fonds propres tels que les différences de change sur la conversion des activités en devises hors zone euro (EUR 2,1 millions).

La Société a procédé indirectement à une opération de rachat d'actions propres par la conversion en actions Compagnie du Bois Sauvage d'obligations Entreprises et Chemins de Fer en Chine à leur échéance. Les 8.012 actions propres ainsi acquises, ont été annulées le 29 novembre 2019. Le Groupe affiche un endettement net consolidé hors IFRS 16 d'EUR 46,6 millions au 31 décembre 2019 contre 16,3 millions au 31 décembre 2018.

Après paiement du dividende 2018 (EUR 13 millions), de l'annulation des 8.012 actions propres (EUR -2,9 millions) et en tenant compte des résultats de l'année (EUR 62,7 millions), les fonds propres du Groupe s'établissent à EUR 498,8 millions à fin 2019 contre EUR 451,6 millions en 2018.

Compagnie du Bois Sauvage, 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 7,80 brut par titre et marquer ainsi sa confiance dans l'avenir.

<sup>(1)</sup> Source: FMI – Cinq graphique pour expliquer l'économie mondiale en 2019, (18 décembre 2019).

Durant l'année 2019, le Groupe Compagnie du Bois Sauvage a principalement :

- investi un montant d'EUR 14,4 millions dans l'opération immobilière dénommée «Praça de Espanha » à Lisbonne à 50/50 avec Besix Real Estate Development (Besix RED). Ce projet consiste à construire 280 appartements dans un quartier prisé de Lisbonne,
- souscrit à hauteur d'EUR 10 millions à l'augmentation de capital d'Ÿnsect (France), dont EUR 5 millions ont été déjà versés,
- souscrit à hauteur d'EUR 10 millions, sous forme d'actions pour moitié et de prêt subordonné pour le solde, à la création du fonds Fidentia Offices III, société immobilière active dans le secteur des bureaux. Au 31 décembre 2019, EUR 3 millions ont été libérés,
- souscrit à l'augmentation de capital et à l'émission obligataire de Fidentia Belux Investment pour un montant total d'EUR 5,6 millions,
- souscrit à l'augmentation de capital et racheté des actions de la société Futerro (filiale de Galactic) pour un montant total d'EUR 3,6 millions,
- souscrit à hauteur d'EUR 3 millions à l'augmentation de capital du fonds FRI 2, dont EUR 2,2 millions complémentaires ont été versés,
- libéré USD 1,2 million dans le fonds Gotham City II (USA) via sa filiale américaine Surongo America,
- prêté USD 1 million à **Nomaco** (USA), filiale à 100% de Noël Group (détenue à 30%),
- prêté EUR 1,1 million à Oxygen Developpement, projet de développement immobilier résidentiel à Bruxelles,
- reçu EUR 2 millions complémentaires pour la vente en 2017 de notre participation en **Ogeda**. Un complément d'EUR 4 millions est potentiellement à recevoir en fonction de « milestones » à atteindre.

Dans le cadre du renouvellement de l'autorisation donnée par l'assemblée générale extraordinaire du 27 avril 2016, Compagnie du Bois Sauvage n'a pas procédé en 2019 au rachat d'actions propres autre que celles acquises par conversion comme mentionné ci-avant.

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, la valeur intrinsèque est publiée semestriellement et la composition détaillée du portefeuille est reprise à la section 7 du présent rapport.

Le nombre moyen journalier de titres traités en 2019 a été de 521.

Tenant compte des éléments mentionnés ci-dessus, la valeur intrinsèque « in the money » s'établit à EUR 467 par titre au 31 décembre 2019 contre EUR 403 au 31 décembre 2018.

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 2 mars 2020

Le Président

Pierre-Yves de Laminne de Bex

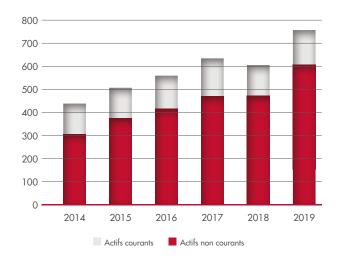
Le Directeur Général Benoit Deckers

Lettre aux actionnaires

# 2. CHIFFRES-CLÉS AU 31 DÉCEMBRE

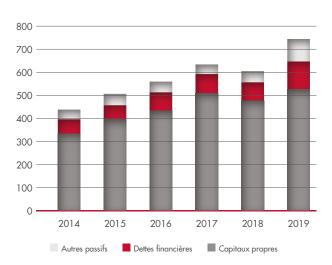
#### **ACTIF - EVOLUTION HISTORIQUE**

Chiffres comptables consolidés (en EUR millions)



#### PASSIF - EVOLUTION HISTORIQUE

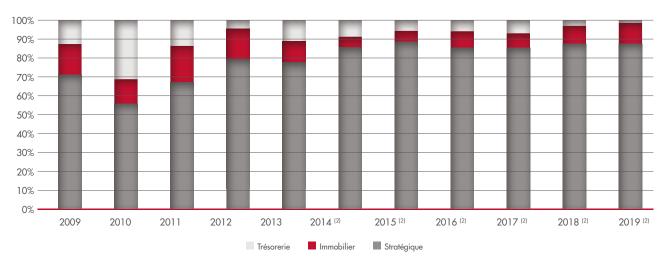
Chiffres comptables consolidés (en EUR millions)



# ÉVOLUTION DU PORTEFEUILLE CONSOLIDÉ

Valeur intrinsèque au 31 décembre (1)

Total EUR 758.571.487 813.968.415 571.074.038 542.063.934 558.737.076 496.405.908 600.582.302 670.565.412 788.999.416 743.518.289 865.808.105



- (1) Voir page 38 : Méthodes de valorisation pour le calcul de la valeur intrinsèque et la note 8.
- (2) Hors trésorerie d'UBCM.

EUR 1.000	2019	2018	2017	2016
Capitaux propres du Groupe	498.816	451.630	482.156	405.194
Valeur intrinsèque « in the money » (1) (3)	783.912	678.943	733.927	622.094
Résultat net consolidé (part du Groupe)	62.730	-16.461	45.251	31.437
Capitalisation boursière à la clôture de l'exercice	645.778	635.380	601.989	515.667

2019	2018	2017	2016
37,40	-9,77	26,90	18,68
37,40	-9,77	26,90	18,68
1.677.346	1.685.358	1.682.708	1.683.262 <sup>(4)</sup>
N/A	N/A	1.685.408	1.685.767 <sup>(5)</sup>
1.677.346	1.685.358	1.685.408	1.685.767 <sup>(5)</sup>
N/A	N/A	N/A	N/A
467,35	402,85	435,46	369,03
7,80	7.70	7.60	7,52
	37,40 37,40 1.677.346 N/A 1.677.346	37,40 -9,77 37,40 -9,77 1.677.346 1.685.358 N/A N/A 1.677.346 1.685.358 N/A A A N/A 467,35 402,85	37,40 -9,77 26,90 37,40 -9,77 26,90 1.677.346 1.685.358 1.682.708 N/A N/A 1.685.408 1.677.346 1.685.358 1.685.408 N/A N/A N/A N/A 467,35 402,85 435,46

	2019	2018	2017	2016
Volume journalier moyen traité	521	377	467	475
Capitaux journaliers moyens (EUR) (3)	195.557	147.279	158.172	131.115
Cours (EUR)				
Clôture	385,00	377,00	357,75	306,35
Le plus haut	410,00	415,00	364,45	319,75
Le plus bas	350,00	346,00	305,00	232,00

<sup>(1)</sup> La méthode de valorisation pour le calcul de la valeur intrinsèque est explicitée à la section 11.

<sup>(2)</sup> Voir calcul et définitions dans la note 25.

<sup>(3)</sup> Voir définitions de « in the money » et de « fully diluted » au point 12.

<sup>(4)</sup> Dont 2.495 actions propres détenues par Compagnie du Bois Sauvage au 31 décembre 2016.

<sup>(5)</sup> Hors actions propres.

<sup>(6)</sup> Depuis le 21/04/2018, il n'y a plus de droits de souscription. Dès lors, une mention « N/A » a été ajoutée afin de montrer que la catégorie est non-applicable car la valeur est identique entre les 2 catégories.

# 3. INDEX DU RAPPORT DE GESTION COMBINÉ

Contenu du rapport de gestion combiné	page(s)
■ Evolution des affaires, résultats et situation de la Société	4 à 7
Déclaration de Gouvernance d'entreprise	11
Justification de l'indépendance et de la compétence en matière de comptabilité et d'audit	
d'au moins un membre du Comité d'audit	12
Rapport de rémunération	16
■ Principaux risques et incertitudes	18
■ Circonstances susceptibles d'avoir une influence notable sur le développement de la Société	20
■ Recherche et développement	N/A
Existence de succursales de la Société	N/A
Gestion des risques financiers et instruments financiers dérivés	20
■ Structure de l'actionnariat	22
■ Eléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique d'acquisition	38
■ Evénements importants survenus après la clôture de l'exercice	41
■ Etat du capital	79
Comptes sociaux	106

#### 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.

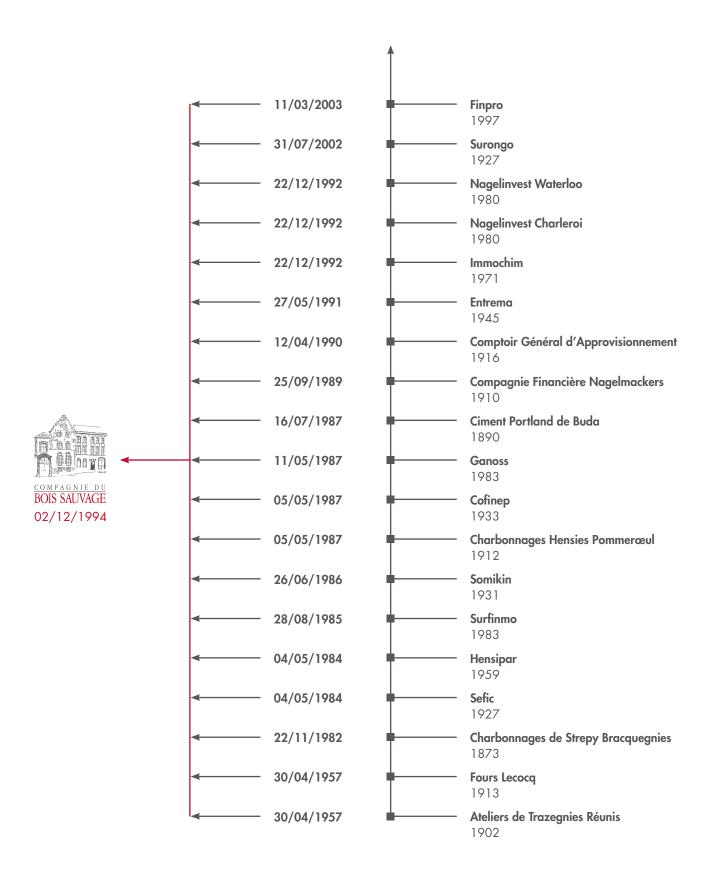
Compagnie du Bois Sauvage est le résultat du regroupement de dix-neuf sociétés aux origines et activités diverses tels les Fours Lecocq, la Compagnie Financière Nagelmackers, les Charbonnages d'Hensies-Pommeroeul, Entrema ou Somikin (société minière de Kindu) dont les origines étaient parfois centenaires.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

La succession 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 50,21% de Compagnie du Bois Sauvage au 31 décembre 2019. Pour 49,79% du capital, la Société n'a connaissance d'aucun pacte d'actionnaires (voir aussi la structure de l'actionnariat au point 5.7.2).

# 4. HISTOIRE ET ORIGINES DU GROUPE



#### 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 6 décembre 2019. Elle est disponible sur le site internet : http://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

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

- Point 5.2./28 (Fonctionnement du Comité d'Audit) : Durant l'année 2019, le Comité d'audit ne s'est réuni qu'à trois reprises au lieu des quatre recommandées par le Code de Corporate Governance. Lors du Conseil d'administration du 6 décembre 2019, le nombre de réunions du Comité d'audit a été porté à quatre par an.
- Pour autant qu'une rémunération versée aux administrateurs non-exécutifs sous la forme de tantièmes soit considérée comme liée aux performances, Compagnie du Bois Sauvage déroge également au point 7.7 du Code de référence pour la rémunération de 2018 versée en 2019. Cette forme historique de rémunération, a été préalablement décidée par l'assemblée générale conformément aux statuts. Pour la rémunération de 2019 qui sera versée en 2020, Compagnie du Bois Sauvage a adapté sa politique de rémunération des administrateurs non-exécutifs afin de repondre aux exigences du nouveau Code des Sociétés et des Associations 2019.

Un nouveau Code belge de Corporate Gouvernance sera effectif en 2020. Une analyse des dérogations vis-à-vis de ce dernier sera réalisée et publiée dans le rapport annuel de l'exercice 2020.

#### 5.3. Conflits d'intérêt

Une décision prise par le Conseil d'administration du 24 avril 2019 a requis l'application de l'article 7:96 du Code des Sociétés et des Associations (anciennement article 523). L'extrait ci-après du procès-verbal de cette réunion reprend en son point 4 la décision relative à la proposition d'investissement dans la société Futerro pour un montant maximum d'EUR 4 millions :

- « ( ...) En vertu de l'article 523 du Code des sociétés, Frédéric Van Gansberghe précise qu'il est en conflit d'intérêts avec la proposition de la participation Futerro de proposer un investissement d'EUR 4 millions par CBS sur un investissement total d'EUR 8 millions (...). Après avoir ainsi répondu aux différentes questions, il sort donc de séance (...). Le Conseil approuve l'investissement pour CBS d'EUR 4 millions en Futerro, sous réserve que :
- cette augmentation ait lieu 50/50 avec le partenaire historique dans Galactic,
- qu'une personne externe qui a participé à la due diligence rejoigne le CA de Futerro ».

# 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 aux sections 5.4.3 et 5.6 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 et des Associations, 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 du Directeur Général,
- suivi et contrôle des actions du Directeur Général.
- 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 2019, le Conseil s'est réuni à 7 reprises. Il a débattu notamment sur :

- les comptes consolidés annuels et semestriels,
- le suivi du budget 2019 et l'établissement du budget 2020,
- l'examen du rapport de rémunération et du rapport de aestion.
- l'examen du renouvellement de mandats du Conseil,
- le suivi des participations et le suivi des nouvelles normes IFRS,
- l'offre non contraignante et non sollicitée de Kingspan Plc visant à acquérir les divisions Isolation et Mousses Souples de Recticel,
- le monitoring du contrôle interne et l'analyse des risques,
- le financement de certaines participations,
- les règles d'évaluation des participations,
- l'examen de dossiers d'investissement,
- l'examen de lignes de force stratégiques,
- 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 2019 et a notamment débattu sur :

- les comptes sociaux et consolidés au 31 décembre 2018 et au 30 juin 2019,
- les nouvelles règles IFRS et leurs impacts potentiels,
- la mise à jour des règles d'évaluation,
- la méthodologie retenue pour le calcul de la valeur intrinsèque du Groupe,
- l'examen de l'actualité fiscale et du nouveau Code des sociétés et des associations ,
- les litiges et des actions juridiques en cours,
- les risques et contrôle interne liés à l'activité suivant le référentiel COSO (voir section 5.6),
- le suivi du contrôle interne d'U.B.C.M. et de ses filiales,
- les communiqués annuel et semestriel,
- l'échéance du mandat du commissaire,
- son évaluation.

La composition du Comité d'audit a été modifiée pour la dernière fois lors du Conseil d'administration du 6 septembre 2019 afin de valider le remplacement de Maxime Boulvain sprl, représentée par Massimo Boulvain par Hubert Olivier.

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.

#### Le Comité de nomination et de rémunération

Il s'est réuni à 2 reprises en 2019, 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.
- l'enveloppe des rémunérations et les critères pour les bonus des membres du personnel,
- l'examen de l'organigramme de l'équipe en place,
- le rapport de rémunération,
- le nouveau Code des Sociétés et des Associations,
- le Code belge de Corporate Gouvernance 2020.

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 Compagnie du Bois Sauvage (www.bois-sauvage.be).

#### 5.4.2. Nominations statutaires

Le mandat d'administrateur de Madame Valérie Paquot vient à échéance le jour de l'Assemblée Générale du 22 avril 2020. Le Conseil d'administration vous propose de renommer Madame Valérie Paquot pour une période de 4 ans venant à échéance lors de l'Assemblée Générale de 2024.

Le Conseil d'administration vous propose de nommer Monsieur Pierre Alexis Hocke, en qualité d'administrateur pour une période de 4 ans venont à échéance lors de l'Assemblée Générale de 2024.

Le Comité d'audit et le Conseil d'administration vous propose également de renouveler le mandat de commissaire de Deloitte Réviseurs d'Entreprises SCRL, pour un terme de 3 ans venant à échéance lors de l'Assemblée Générale de 2023. Ses émoluments annuels seront fixés à EUR 80.400 (hors frais et indexables) et il sera représenté par Monsieur Eric Nys et Madame Corine Magnin.

# 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	2021
European Company of Stake, s.a. <sup>(2)</sup> rep. par F. Van Gansberghe	Allée de la Recherche 4 B-1070 Bruxelles	Administrateur	2023
Isabelle Hamburger (1)	Rozelaarlaan 4 B-1560 Groenendael	Administrateur	2022
Maxime Boulvain s.r.l. (1) rep. par Massimo Boulvain	Rue Général Lotz 62 B-1180 Bruxelles	Administrateur	2023
Hubert Olivier (1)	Avenue de la Marguerite 11 F-78110 Le Vésinet	Administrateur	2023
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	2022

<sup>(1)</sup> Indépendant au sens de l'article 7:87 §1 du Code des Sociétés et des Associations (CSA) pour l'ensemble des critères définis (2) Représentant ou ayant un lien avec l'actionnaire principal

Comité d'audit	Patrick Van Craen	Président	
	Pierre-Yves de Laminne de Bex	Membre	
	Maxime Boulvain s.r.l. rep. par Massimo Boulvain	Membre jusqu'au 30-08-2019	
	Hubert Olivier	Membre à partir du 30-08-2019	
Comité de nomination et	Patrick Van Craen	Président	
rémunération	Isabelle Hamburger	Membre	
	Valérie Paquot	Membre	
Directeur Général	Benoit Deckers		
Commissaire	S.C.R.L. Deloitte Reviseurs d'Entreprises 2020 représentée par Monsieur Eric Nys et Monsieur Michel Denayer Gateway Building, Luchthaven Nationaal 1J B-1930 Zaventem		

# 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 sociétés
Massimo Boulvain	Président groupe IER SAS et Automatic Systems SA
Hubert Olivier	Président du Groupe McKesson-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

a) La politique de rémunération, arrêtée pour 2019, se divise en deux parties :

# 1) D'une part :

 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 :

EUR	Comité	é Audit	Nomin	ité de ation et inération
	Président	Membres	Président	Membres
Un fixe annuel par personne	3.000	2.000	1.500	1.000
Un jeton de pré- sence par séance/ personne	1.500	1.000	1.125	750

- le solde, pour l'année 2019, à verser à l'issue de l'Assemblée Générale en 2020, à savoir : EUR 60.000 pour le président et EUR 24.000 pour les autres administrateurs.
- 2) D'autre part : 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 Compagnie du Bois Sauvage dans ce cadre.

b) Pour l'année 2020, la politique de rémunération des membres du Conseil d'administration est modifiée de la façon suivante :

## 1) D'une part :

- de jetons de présences pour les Conseils d'administration fixés, par séance, à EUR 3.000 pour le président et à EUR 1.500 pour les autres administrateurs,
- les jetons de présence des deux Comités (audit et CNR) arrêtés comme suit :

EUR	Comité	é Audit	Nomin	ité de ation et inération
	Président	Membres	Président	Membres
Un fixe annuel par personne	3.000	2.000	1.500	1.000
Un jeton de pré- sence par séance/ personne	1.500	1.000	1.125	750

- le solde de la rémunération à l'issue de l'AGO en 2021, à savoir : EUR 40.000 pour le président et EUR 20.000 pour les autres administrateurs.
- 2) D'autre part : 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 Compagnie du Bois Sauvage 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'informations 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

Il n'y a pas eu de plan de paiements fondés sur des actions durant l'exercice 2019.

#### 5.5.3. Rémunération et émoluments

Pour l'exercice 2019, 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 2019 aux administrateurs sur base individuelle (coût total entreprise)

	Conseil d'administration				Comité de nomination	Rétrocession	
€	Présence (2019)	Fixe (2019)	Soldes (relatif à 2018)	Comité d'audit (2019)	et de rémunération (2019)	de mandats extérieurs (relatif à 2018)	Total
Administrateurs							
PY. de Laminne de Bex	7/7	5.000	58.373	5.000		52.500	120.873
Frédéric Van Gansberghe (1)	7/7	5.000	23.349			43.000	71.349
Isabelle Hamburger	5/7	5.000	23.349		2.500		30.849
Massimo Boulvain (2)	5/7	5.000	23.349	1.500			29.849
Hubert Olivier	6/7	5.000	23.349	3.000			31.349
Valérie Paquot	7/7	5.000	23.349		2.500	64.199	95.048
Patrick Van Craen	7/7	5.000	23.349	7.500	3.750	18.000	57.599
Total		35.000	198.467	17.000	8.750	177.699	436.916

<sup>(1)</sup> Représentant d'European Company of Stake, s.a.
(2) Représentant de Maxime Boulvain sprl

En tant que Président du Conseil d'administration Monsieur Pierre-Yves de Laminne de Bex a perçu, en 2019, 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 2019

				Rémunération	Total
€	Fixe	Variable	Pension	Autres	
Benoit Deckers	284.269	56.818	10.141	4.673	355.901
Total	284.269	56.818	10.141	4.673	355.901

# 5.5.3.3 Droits de souscription sur actions attribués au Directeur Général en 2019

Il n'y a pas eu d'octroi de droits de souscription sur action au Directeur Général en 2019.

Le Directeur Général n'a pas exercé de droits de souscription sur actions en 2019.

# 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. Les résultats de la dernière évaluation du Conseil d'Administration, effectuée en 2018 par la société Deminor, a été présentée lors de la séance du Conseil du 1 er juin 2018. La prochaine évaluation du Conseil d'administration et de ses administrateurs aura lieu en 2021.

#### 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 179.358, Deloitte Reviseurs d'Entreprises S.C.R.L. et son réseau ont perçu des émoluments non liés à des prestations d'audit pour un montant hors TVA d'EUR 16.705 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 (\*).

(\*) 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.

#### 5.6.1. Environnement de contrôle

# Vocation et stratégie

La volonté de Compagnie du Bois Sauvage 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 et de l'exécution des décisions prises. Outre ses obligations au regard du Code des Sociétés et des Associations, 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.

Le Conseil d'administration a désigné le Directeur Général pour assurer le management exécutif tant en interne qu'en externe ainsi que 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 reçus 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), soient correctement identifiés, gérés et portés à sa connaissance.

Le Comité de rémunération est institué par le Conseil d'administration conformément à l'article 7:87 §2 du Code des Sociétés et des Associations.

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.

<sup>(\*)</sup> 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

#### 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, le Conseil d'administration n'a pas jugé nécessaire de mettre en place un dispositif particulier au regard de la fraude. Cependant, toute préoccupation à propos d'irrégularités éventuelles peuvent toujours être communiquées au Directeur Général ou à tout autre membre du Conseil d'administration.

# 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 2019:

# 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 suffisants pour faire face à ses remboursements de dettes ou ses engagements financiers.

# c) Risque de participations

Compagnie du Bois Sauvage 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 Compagnie du Bois Sauvage sont uniquement en euros et en dollars américains. Les investissements en dollars américains représentent près de 6.1 % 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 sont des éléments essentiels du travail de l'équipe en place.

#### i) Risque de fraude et de délégation de pouvoir

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

## i) 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.

#### k) Risque lié au système informatique

Le risque d'intrusion externe dans le système informatique du Groupe pouvant engendrer le vol ou la destruction des données.

#### 5.6.3. Activités de contrôle

#### a) Taux d'intérêt

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

Compagnie du Bois Sauvage 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 disposibles dans leurs rapports appunds

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 Compagnie du Bois Sauvage 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. Compagnie du Bois Sauvage 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.

# k) Risque lié au système informatique

Le Groupe a mis en place de nouveau outils informatiques afin de contrer les intrusions externes au réseau. De plus, la politque des mots de passe a été mise à jour. Le Groupe a également dispensé de courtes formations sur les principaux risques informatiques.

Tous ces risques sont examinés et mesurés au moins annuelement 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 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 Directeur Général (entre autres) dispose quotidiennement de différents rapports sur l'état et l'évolution des avoirs, dettes et engagements de la Société.

Lors du Comité d'audit du 29 novembre 2019, afin de s'assurer de la bonne exécution des activités de contrôle, le Comité a instauré la mise en place de la fonction d'audit interne non-indépendante.

#### 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 détaille à la section 7 la composition du portefeuille consolidé au 31 décembre 2019.

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 Brussels, 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 1.677.346 au 31 décembre 2019 contre 1.685.358 au 31 décembre 2018. Le nombre d'actions « fully diluted » est de 1.677.346 au 31 décembre 2019 et de 1.685.358 au 31 décembre 2018.

Le volume annuel de titres traités en 2019 a été de 132.875. Le volume moyen journalier a été de 521 en 2019 contre 377 en 2018.

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 9 septembre 2019, 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 9 septembre 2019
- Dénominateur pris en compte : 1.677.346

TOTAL	842.158	50,21%
Entreprises et Chemins de Fer en Chine s.a.	744.548	44,39%
Fingaren s.c.a.	95.910	5,72%
Sucession Guy Paquot	1.700	0,10%
Détenteurs de droits de vote	Nombre de droits de vote	% des droits de vote

Les détenteurs des droits de vote 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.

La succession 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.

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

# 5.8. Informations non financières

Compagnie du Bois Sauvage, dont les titres sont cotés sur un marché réglementé est légalement tenue d'établir une Déclaration d'informations non financières (la Déclaration) dans le cadre de son rapport de gestion sur les comptes consolidés. C'est ainsi que la présente Déclaration est établie conformément aux dispositions de l'article 3:34 du Code des Sociétés et des Associations

La présente Déclaration contient les informations non financières concernant Compagnie du Bois Sauvage elle-même et les sociétés qu'elle contrôle. Par ailleurs certaines sociétés dans lesquelles Compagnie du Bois Sauvage détient une participation importante sont tenues de faire elle-même des déclarations d'informations non financières propres.

La structuration de l'évolution des informations non financières s'est faite dans le cadre du référentiel COSO.

Compagnie du Bois Sauvage a pour volonté de se concentrer sur un nombre limité de participations, pour se réserver non seulement les moyens nécessaires à leur développement, mais aussi pour porter toute l'attention que demande ce développement, tant au niveau industriel et notamment dans le respect de l'environnement qu'au niveau humain dans le respect des personnes. De manière croissante, les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (« ESG ») constituent une partie intégrante de la politique de développement du Groupe.

A chaque critère envisagé, il y a eu une phase de conscientisation, avant des mesures effectives propres à montrer des résultats tanaibles.

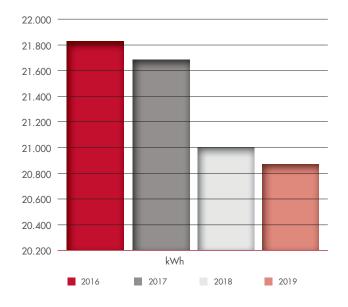
Quant à d'éventuels indicateurs de performance permettant à Compagnie du Bois Sauvage de se positionner par rapport à des principes généraux, il n'a pas encore été à l'ordre du jour de Compagnie du Bois Sauvage de définir des normes claires d'action en ce sens.

#### 1. Environnement-investissements durables

Compagnie du Bois Sauvage a décidé de limiter autant que faire se peut son impact sur l'équilibre environnemental. En tant que société holding, la société mère Compagnie du Bois Sauvage n'exerce aucune activité propre de production ni de distribution, tandis que son équipe opérationnelle est réduite. Toutefois, l'attention particulière portée à la réduction des consommations électriques, porte peu à peu ses fruits. C'est ainsi qu'au niveau du siège, après le passage aux LEDs de l'ensemble de l'éclairage en 2018, les travaux ont porté en 2019 sur le remplacement des chaudières du bâtiment afin de passer à un système à condensation au rendement élevé, contribuant à une baisse de la consommation énergétique (voir Schéma 1).

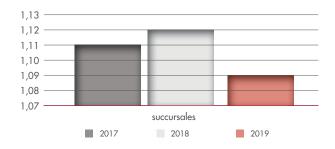
(schéma 1)

Compagnie du Bois Sauvage : Consommation électrique au siège social en kWh



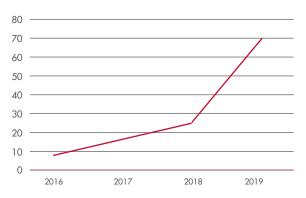
De même au niveau de l'implantation de fabrication de pralines, la société Neuhaus voit son taux de kWh par kg de pralines produites diminuer drastiquement par rapport à 2018 (voir Schéma 2).

(schéma 2) Neuhaus : Consommation électrique au niveau de l'usine en kWH/kg



Au niveau de ses magasins en propre, Jeff de Bruges a continué sa politique de passage aux LED, portant le taux de magasin en éclairage à 54% (voir Schéma 3) alors qu'il était d'environ 20% en 2018.

(schéma 3) Jeff de Bruges : Passage des succursales en éclairage LED



Au niveau de ses investissements, Compagnie du Bois Sauvage voit ses projets et participations adhérer à une vision responsable par rapport aux enjeux climatiques.

Ainsi, dans ses investissements immobiliers, Compagnie du Bois Sauvage a poursuivi son partenariat avec Besix RED dans un projet résidentiel à Lisbonne. En ligne avec le projet Oxygen à Bruxelles, ce type de construction prend en compte les dernières normes en matière d'isolation des bâtiments.

Début 2019, Compagnie du Bois Sauvage a nouvellement investi dans la société Ÿnsect en France, qui produit des protéines à partir d'insectes ayant pour objectif de diminuer la consommation de farine de poisson destinée à l'alimentation animale et à valoriser les co-produits de son activité comme fertilisants, une manière tant de préserver les ressources naturelles des océans que d'entretenir les sols. La société Ÿnsect s'engage par ailleurs de soutenir le cadre du programme pro-biodiversité « Vertical Farm for Horizontal Wild » du Club « Entreprendre pour la planète » de WWF France.

La société Recticel, participation à hauteur de 27%, est un fabricant d'envergure de produits à base de polyuréthane (PU), utilisés dans de nombreux domaines. Depuis début 2019, elle coordonne le projet PUReSmart, bénéficiant d'un financement européen dans le cadre du programme de recherche et d'innovation Horizon 2020. Le recyclage des mousses souples et rigides à base de PU thermodurcissables nécessite un processus complexe. Le projet PUReSmart, composé de 9 partenaires issus de 6 pays différents vise à explorer de nouvelles méthodes, technologies et approches pour transformer le polyuréthane en un produit réellement circulaire.

Le groupe Vinventions, participation à hauteur de 28%, est fortement investi dans la recherche et le développement de solutions de bouchage éco-responsables. En 2019, il a initié un partenariat avec la société SABIC pour la mise en œuvre d'un programme innovant d'économie circulaire permettant la production de bouchons synthétiques issus de polymères conçus à partir de déchets plastiques recyclés.

#### Questions sociales et politiques du personnel, politique de diversité

Compagnie du Bois Sauvage est une société belge cotée en bourse en Belgique mais n'a aucune activité ni de production ni distribution.

En tant qu'employeur Compagnie du Bois Sauvage s'efforce de créer un climat favorable à l'épanouissement de tous, en assurant une sécurité sur l'avenir avec des contrats à durée indéterminée, des plans de pension complémentaires, une couverture santé étendue et applicable à tous, ainsi qu'une politique de diversité et de parité.

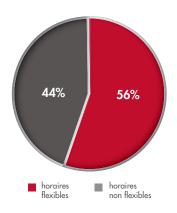
Les principes de flexibilité suivants ont été poursuivis :

■ formules d'horaires décalés pour tenir compte des contraintes d'accessibilité à la ville (arrivée plus tôt le matin, temps de pause repas réduite, ...) : près de 45%

des collaborateurs ont une flexibilité par rapport à l'horaire de référence (voir Schéma 4).

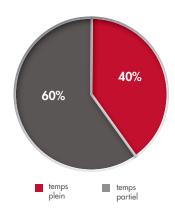
(schéma 4)

Compagnie du Bois Sauvage : Adaptation aux contraintes de transport



■ statuts temps plein/temps partiel oscillant du mi-temps à 4/5e temps : 40% des collaborateurs sont à temps partiel (voir Schéma 5).

(schéma 5)
Compagnie du Bois Sauvage : Durée adaptée aux besoins
des salariés



Tandis que la proportion homme/femme (d'approximativement 60/40), par rapport à 2018 a été maintenue, équipe a été rajeunie, portant la portion de moins de 45 ans à un tiers du personnel.

Au niveau du pôle chocolatier, de nombreuses formations en hygiène, production en usine et distribution en magasins ont été dispensées.

#### 3. Respect des droits de l'homme

Compagnie du Bois Sauvage souscrit pleinement aux principes des droits de l'homme édictés par la Déclaration Universelle des Droits de l'homme.

L'environnement économique, en grande partie limité à l'Europe proche et largement stable par rapport à la situation de l'économie mondiale dans lequel évolue Compagnie, l'a conduit à apprécier le respect et la défense des libertés civiques comme un état de droit commun. C'est ce même climat de bienveillance mutuelle que Compagnie du Bois Sauvage s'efforce de prôner en interne.

#### 4. Lutte contre la corruption

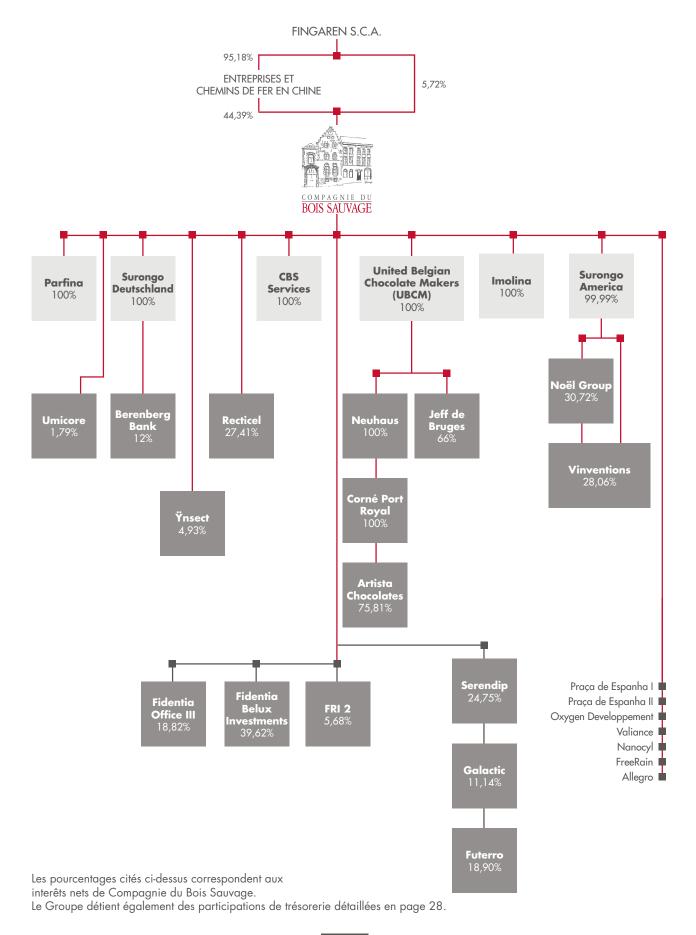
Agissant dans le domaine des sociétés cotées soumises aux fluctuations de la Bourse, Compagnie du Bois Sauvage a été, dès le début de l'implémentation des Codes de bonne gouvernance et en lien avec la législation concernant les règles applicables aux délits d'initiés, à la divulgation d'information privilégiée, aux manipulations de marché et aux conflits d'intérêts, attentive à la probité de son personnel, de son encadrement et de son Conseil d'administration. Les différents points d'attention de Compagnie du Bois Sauvage ont porté principalement sur les éléments suivants :

- la Charte de Corporate Governance reprenant les obligations des administrateurs ;
- un « Code de conduite interne en matière de transactions privées » qui s'applique au personnel;
- une information dispensée régulièrement sur les obligations de confidentialité;
- des périodes dites « fermées » et/ou « interdites » dûment annoncées tant aux administrateurs qu'au personnel ;
- la mise en place, durant l'exercice 2019, de la fonction d'auditeur interne non-indépendante.

La mise en œuvre du nouveau Code de Corporate Governance 2020 est un chantier pour le prochain exercice.

L'application de cette règle est vérifiée dans le cadre de l'audit interne et est un des indicateurs de performance sans qu'il ai été constaté de déviance par rapport à la norme.

# 6. ORGANIGRAMME DU GROUPE ET PRINCIPALES PARTICIPATIONS



# 7. ACTIVITÉS DE L'EXERCICE

# Stratégie du Groupe

Compagnie du Bois Sauvage 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 2019, Compagnie du Bois Sauvage s'est intéressée à de nouveaux dossiers d'investissements et s'est renforcé dans certaines de ses participations stratégiques et dans son pôle immobilier (voir lettre aux actionnaires).

# COMPOSITION DU PORTEFEUILLE CONSOLIDE DE COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE Valeur intrinsèque au 31 décembre 2019

En EUR 1.000 Pôle		Valeur de marché 31-12-2019	Quantité	% de participation	Cours de bourse	% du segment	Répartition par pôle
Stratégique		752.020					87%
	UBCM (Groupe Chocolatier)	352.600		100%		47%	
	Umicore	191.651	4.420.000	2%	43,36	25%	
	Recticel	125.435	15.094.410	27%	8,31	17%	
	Banque Berenberg	32.663		12%		4%	
	Noël Group - Vinventions	33.465		30%		4%	
	Autres	16.205				2%	
	Dont participations non cotées	434.934					
■ Immobilier		94.425					11%
	Europe	81.284					
	Fidentia Belux Investments	37.451				40%	
	Praça de Espanha	14.355				15%	
	FRI 2	11.758				12%	
	Site Bois Sauvage	10.213				11%	
	Oxygen Developpement	3.799				4%	
	Fidentia Office III	3.000				3%	
	Luxembourg	607				1%	
	Terrains & divers	101				0%	
	USA	13.141					
	Gotham City Residential Partners II	6.736				7%	
	Sentinel National Urban Residential Partners I	2.984				3%	
	ZebLand	2.111				2%	
	Corc	1.310				1%	
	Dont participations non cotées	94.425					
■ Actions de tr	résorerie	13.785					2%
	Solvay	4.649	45.000		103,30		
	Ageas	3.951	75.000		52,68		
	BNPParibas-Fortis	1.902	70.447		27,00		
	Engie (GDF Suez)	1.728	120.000		14,40		
	Orange Belgium	828	40.000		20,70		
	AB Inbev	727	10.000		72,71		
	Autres	0					
	Dont participations non cotées hors équivalent trésorerie consolidée	0					
Total		860.229					100%
	Dont participations non cotées hors trésorerie consolidée	529.359					

## TRESORERIE CONSOLIDEE DE COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE Au 31 décembre 2019

Total hors actions de trésorerie	40.467
Trésorerie UBCM	34.888
Trésorerie consolidée ( hors actions de trésorerie et UBCM )	5.579

# I. Participations stratégiques United Belgian Chocolate Makers (UBCM) (Groupe chocolatier)

Acteur important de la chocolaterie belge haut de gamme.

Les principales marques du Groupe sont Neuhaus (www. neuhaus.be) et Jeff de Bruges (www.jeff-de-bruges.com) font 95% du chiffre d'affaires d'UBCM, Corné Port Royal (www.corneportroyal.com) et Artista Chocolates (www.artistachoc.be) se partagent les 5% restants.

En 2019, Neuhaus a connu une évolution positive de son chiffre d'affaires grâce à une croissance de 14% des ventes sous sa marque. Cette croissance est le résultat de la nouvelle politique identitaire de la marque (nouveaux produits, logo, emballages, concept de magasin) ainsi que de canaux de distribution lancés en 2018. Le commerce en ligne se développe également de façon spectaculaire, mais reste marginal. Les États-Unis et l'Allemagne ont également connu une forte croissance de leurs revenus en 2019. En 2020, l'accent sera mis sur une expansion de ses magasins afin de poursuivre la croissance continue de son chiffre d'affaires.

Jeff de Bruges a connu un développement de son chiffre d'affaires, conforme à ses prévisions, alors qu'un contexte économique délicat a frappé la France avec les manifestations des gilets jaunes début 2019 ainsi que les grèves de fin d'année. Le réseau compte 520 magasins fin 2019 contre 509 à fin 2018. Un point d'attention particulier sera mis dans le futur sur un programme d'investissements pour inscrire la marque dans un modèle omnicanal de son réseau retail.

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

En 2019, Artista chocolates a enregistré une perte d'EUR 0,3 million contre une perte d'EUR 0,6 million en 2018. L'amélioration du résultat s'explique principalement par une efficacité croissante de la productivité.

Attentif à la satisfaction de ses clients, UBCM, au travers de ses différentes marques, veille à la constante amélioration de la qualité de ses produits. L'amélioration de la productivité et la croissance des différents réseaux de distributions restant le principal défi de 2020.

#### CONSOLIDATION AUDITÉS (IFRS)

(en millions EUR)	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017
Chiffre d'affaires	220,58	204,42	204,16
Résultat net Groupe	14,31	14,90	12,43
EBITDA	49,91(1)	35,26	32,01
Fonds propres Groupe	96,13	93,69	82,79
Total bilan	239.41	171,02	159,46
% de participation	100%	100%	100%

<sup>(1)</sup> Augmentation subséquente principalement due à l'introduction d'IFRS 16. Pour plus d'information, voir la note 26 des notes aux états financiers consolidés.

29 Activités de l'exercice

# 7. ACTIVITÉS DE L'EXERCICE

#### **Umicore**

Umicore a pour stratégie d'être un leader incontesté en matériaux destinés à la mobilité propre et en recyclage, grâce à son offre technologique de produits et de procédés, associée à son approche en boucle fermée et à son approvisionnement durable. (www.umicore.be).

En 2019, Umicore a enregistré :

- des revenus d'EUR 3,4 milliards (hors activités non-continuées)
- un EBIT récurrent d'EUR 509 millions (en baisse de 1%)
- un bénéfice par action récurrent à EUR 1,30 contre EUR 1,36 en 2018

Le Conseil d'administration d'Umicore proposera, lors de son Assemblée générale un dividende brut d'EUR 0,75 par

action (dont un acompte d'EUR 0,375 a déjà été versé en août 2019).

En 2019, Umicore a renforcé son positionnement et confirmé sa capacité à fournir des technologies à tous types de solutions de mobilité propre. Umicore a également mis en service son nouveau Process Competence Center en Belgique, a accru sa production dans la nouvelle usine en Chine et a démarré la construction de la nouvelle usine en Pologne.

Umicore prévoit une croissance de ses revenus et bénéfices en 2020, malgré une détérioration de l'environnement macro-économique mondial, en particulier dans le secteur automobile.

# COMPTES CONSOLIDÉS AUDITÉS (IFRS)

(en millions EUR)	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017
Revenus (hors métaux)	3.361	3.271	2.916
EBIT récurrent	509	514	410
Résultat net groupe	288	317	212
Fonds propres groupe	2.593	2.609	1.803
Total bilan	7.023	6.405	5.116
Bénéfice distribué	186,4	175,3	147,8
% de participation économique (1)	1,79%	1,79%	1,79%

<sup>(1)</sup> Hors détention actions propres par l'entreprise

#### **Recticel**

En tant qu'acteur industriel international, Recticel entend se démarquer dans l'expérience du confort quotidien de tout un chacun. S'appuyant sur ses compétences et sa profonde expertise dans la chimie des polyuréthanes, Recticel s'engage à apporter une approche responsable à de nombreux défis et besoins propres à notre époque. Recticel vise à atteindre de manière efficace, soutenable et équilibrée, une valeur ajoutée ainsi qu'une croissance régulière et profitable à tous ses clients et actionnaires (www.recticel.com).

Recticel sert différents marchés – en Europe principalement, qui représente environ 95% de ses ventes nettes, mais également aux USA et en Asie – soutenant ses clients industriels en vue de trouver des solutions innovantes et durables 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 large variété de solutions dont les qualités sont 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 sommiers à lattes 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 des 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, ainsi qu'une haute qualité de produits et de services aux clients.

Le siège social de Recticel se situe à Bruxelles (Belgique) et emploie sur une base combinée (comprenant la part proportionnelle dans les joint-ventures) un total de 7.028 personnes dans 81 implantations à travers 27 pays. En 2019, Recticel a généré un chiffre d'affaires combiné d'EUR 1,22 milliard (selon les normes IFRS 11, un chiffre d'affaires consolidé d'EUR 1,0 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.

## COMPTES CONSOLIDÉS AUDITÉS (IFRS)

(en millions EUR)	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017
Chiffre d'affaires	1.039	1.118	1.135
Résultat net groupe	24,7	28,8	23,9
EBITDA	95,3	80,5	82,8
Fonds propres Groupe	274,7	265,0	261,8
Total bilan	800,3	735,2	730,2
Bénéfice distribué	13,3	12,0	9,7
% de participation (1)	27,41%	27,49%	27,47%

 $<sup>\</sup>ensuremath{^{(1)}}$  Sans tenir compte des actions propres détenues par l'entreprise

# 7. ACTIVITÉS DE L'EXERCICE

#### Berenberg Bank

La Banque Berenberg est la plus ancienne banque privée d'Allemagne (1590) et est la seconde plus ancienne banque du monde. En 2019, le nombre d'employés du Groupe Berenberg est de 1.482 personnes principalement en Allemagne (www.berenberg.de).

Le Résultat net de Berenberg Bank est passé d'EUR 23 millions en 2018 à EUR 61 millions en 2019. Cette croissance du résultat s'explique par une forte augmentation des revenus de commission (de EUR 279 millions en 2018 à EUR 356 millions en 2019) couplée à une diminution des dépenses administratives (de EUR 372 millions en 2018 à EUR 346 millions en 2019), résultant des mesures prises en 2018 afin d'améliorer l'efficacité de la banque.

Après avoir augmenté sensiblement ses ressources humaines pour l'implémentation de la règlementation MiFID II,

la banque a décidé de réduire son personnel de 150 personnes qui pour partie avaient été nécessaires à cette implémentation réussie. Cette restructuration est comptabilisée pour plus d'EUR 10 millions sur l'exercice 2018.

Pour le futur, la direction de la banque précise : « nous voulons continuer à développer nos activités. La structure de la banque d'investissement est bien établie et notre banque d'entreprise a maîtrisé la transition d'une division de crédit à une entité de conseil et à un fournisseur de dette privée. Nous allons maintenant mettre un accent particulier sur l'expansion et la croissance de nos unités de gestion de patrimoine et d'actifs de première qualité (Wealth and Asset Management) ».

#### COMPTES NON-CONSOLIDÉS AUDITÉS

(en millions EUR)	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017
Revenus commissions et intérêts nets	419	332	410
Actifs sous gestion (conso)	40.700	36.700(1)	41.500
Cost / income ratio	79,9%	88,9%	72,7%
Résultat net	61	23	90(2)
Tier I capital ratio	12,4%	13,2%	14,1%
Total bilan	5.100	4.700	4.700
% de participation	12,00%	12,00%	12,00%

<sup>(1)</sup> Hors Berenberg Bank Suisse, vendue à plus de 80% fin 2018.

<sup>(2)</sup> Total de Berenberg Group

#### Noël Group

Société Holding américaine spécialisée dans l'extrusion de matériaux synthétiques et la transformation de mousses techniques organisée autour de ses deux 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 directe et indirecte à 38%), fournisseur de solutions de fermeture de bouteilles le plus complet pour les producteurs de vin et de mousseux, présent sur 5 continent (www.vinventions.com).

Nomaco, Inc. a vu son chiffre d'affaire progresser de 5% et a continué à se concentrer sur les améliorations de productivité et sur la croissance de son activité principale. L'année 2019 a connu la commercialisation de sa nouvelle technologie de mousses structurelles. La rentabilité a été restaurée pour les produits « core » et les investissements en R&D ont été accélérés en vue de la croissance du volume de production des mousses structurelles

Vinventions a clôturé 2019 avec des ventes à USD 145 millions, très légèrement en deçà de 2018 (-0.3%). La progression des ventes en Europe et en Amérique du Sud a en effet

été amortie par une réduction significative des ventes en Amérique du Nord, principalement en raison d'une réduction des volumes de ventes dans le segment des vins dans lequel Vinventions a une part de marché importante. La réduction de l'activité aux USA a malheureusement entraîné une restructuration et une réduction des coûts dans cette région en cours d'année. La gamme de bouchons « Green Line Nomacorc », fabriqués à partir de matières premières durables et renouvelables dérivées de la canne à sucre, a maintenu une forte progression en Europe et en Amérique du Sud. Vinventions a lancé en septembre la production de capsules à vis dans une nouvelle usine située près de Turin en Italie. Cette société est détenue à 50% par Vinventions, en partenariat avec une Groupe industriel Italien renommé dans cette industrie. La société a aussi poursuivi son plan visant à simplifier sa structure et son fonctionnement afin de générer des réductions de coût significatives, permettant une amélioration de son résultat opérationnel récurrent, et ce malgré la stagnation des ventes. Depuis début 2018, Compagnie du Bois Sauvage détient indirectement 14,2% de Vinventions,LLC en plus de la détention qu'elle a via Noël Group.

# COMPTES CONSOLIDÉS (US GAAP)

(en millions USD)	31/12/2019	31/12/2018	31/12/2017
Chiffre d'affaires (1)	31,90	30,00	28,00
Résultat net Groupe	-8,54	-6,10	33,41(2)
EBITDA	-1,74	-2,67	-2,77
Fonds propres Groupe	36,62	44,88	55,38
Total bilan	66,18	75,11	66,39
Bénéfice distribué	2,16	2,13	14,00
% de participation	30,72%	29,81%	29,81%

<sup>(1)</sup> Hors Vinventions, LLC comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence.

<sup>(2)</sup> Incluant le profit sur la vente de l'activité isolation de tuyaux

# 7. ACTIVITÉS DE L'EXERCICE

# II. Autres participations

#### Galactic

Société belge productrice d'acide lactique et de solution naturelle pour les industries Food, Feed, Industrielles et Care (www.lactic.com). Galactic poursuit, en Belgique et aux USA, la reconversion de son activité de vente d'acide lactique vers les additifs alimentaires naturels à plus hautes valeurs ajoutées.

En Chine, sa filiale Futerro active dans le licencing de Technologie d'acide lactique et de PLA (Bioplastique) a pris une participation dans une nouvelle unité de production d'acide lactique qui est en démarrage. Cette unité alimentera dès 2020 en acide lactique deux autres sociétés :

- Galactic China (filiale à 100 % de Galactic SA) qui convertit l'acide lactique de base en produits dérivés à plus hautes valeurs ajoutées pour l'industrie alimentaire. Cette usine est en démarrage ;
- **B&F PLA**, qui est une première unité de production en construction de PLA d'une capacité de 30.000 mT dont Futerro est un actionnaire minoritaire ;

Par ailleurs, Futerro continue sa collaboration avec les sociétés SULZER (CH) et Technip (FR) en vue de promouvoir sa technologie dans le monde entier. En 2019, Compagnie du Bois Sauvage a acquis une participation en direct chez Futerro d' EUR 3,6 millions, en addition de sa participation actuelle dans Galactic.

#### Ÿnsect

Société française productrice des protéines naturelles d'insectes de haute qualité destinées à l'aquaculture et à la nutrition des animaux de compagnie (www.ynsect.com). Depuis 2011, date à laquelle l'entreprise a vu le jour, Ynsect a déposé environ 25 brevets relatifs à l'élevage des insectes Molitors, plus communément appelés « vers de farine », et la transformation de ceux-ci en protéines.

En 2019, Ÿnsect a levé quelques EUR 110 millions de fonds provenant d'investisseurs locaux et internationaux, auxquels Compagnie de Bois Sauvage a participé à hauteur de EUR 10 millions (EUR 5 millions ayant déjà été versés en 2019).

L'usine principale, qui est en construction près d'Amiens, sera une unité industrielle entièrement automatisée, la plus grande au monde, permettant de produire à terme, environ 1.500 tonnes de protéines par mois. En attendant son ouverture en 2021, Ÿnsect dispose déjà d'un carnet de com-

mandes bien rempli et veut étendre son développement à l'international, principalement en Amérique du Nord.

# III. 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 2019, 100% des appartements, des surfaces de bureaux et des commerces détenus en propre sont loués.

#### En partenariat :

- Fidentia BeLux Investments SA (FBLI) et Fidentia Offices III sont des sociétés immobilières actives dans le secteur des bureaux et du résidentiel en Belgique et au Luxembourg, avec pour objectif, entre autres, d'améliorer l'efficience énergétique des bâtiments acquis ;
- First 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),
- Praça de Espanha est un projet immobilier en deux phases de construction de 280 appartements à Lisbonne (Portugal) promu par Besix Real Estate Development (Besix RED).

#### Aux Etats Unis d'Amérique

## Le Groupe détient des investissements immobiliers aux Etats Unis d'Amérique.

La filiale US du Groupe a souscrit au fonds **Gotham City Residential Partner II, LP** au premier semestre 2015 avec un engagement d'USD 10 millions. Ce fonds vise à racheter des immeubles à appartements dans l'Etat de New York en vue de leur rénovation. A fin 2019 un montant total d'USD 9,6 millions est libéré.

La filiale US du Groupe a souscrit au fonds **Sentinel National Urban Residential Partner I, LP** avec un engagement

d'USD 10 millions. Ce fonds, qui est opéré par le même « General Partner » que Gotham City Residential Partner II, vise à racheter des immeubles à appartements dans des grandes villes aux USA en vue de leur rénovation. A fin 2019 un montant total d'USD 3,5 millions est 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.

### IV. Trésorerie consolidée

Au 31 décembre 2019, la trésorerie du Groupe est constituée de cash à hauteur d'EUR 40,5 millions. Les positions titres en portefeuille s'élèvent à EUR 13,8 millions. L'ensemble des positions sont destinées à être réalisées au mieux en fonction des besoins et se composent comme suit :

Action	Valeur de marché au 31/12/2019 en EUR 1.000
Solvay	4.649
Ageas	3.951
BNPParibas-Fortis	1.902
Engie	1.728
Orange Belgium	828
AB Inbev	727
Ahold Delhaize	0
	13.785

Action	Valeur de marché au 31/12/2018 en EUR 1.000
Solvay	3.929
Ageas	0
BNPParibas-Fortis	1.832
Engie	1.503
Orange Belgium	689
AB Inbev	577
Ahold Delhaize	3.615
	12 145

35 Activités de l'exercice

### 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 Compagnie du Bois Sauvage 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 Compagnie du Bois Sauvage.

Pierre-Yves de Laminne de Bex Président du Conseil d'administration Le 2 mars 2020

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 Conseil proposera à l'assemblée des actionnaires de majorer le dividende brut d'EUR 0,10 par titre pour le porter à EUR 7,80.

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

#### RÉPARTITION BÉNÉFICIAIRE DE COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE

	EUR
Le résultat de l'exercice s'élève à	106.865.213,56
Auquel s'ajoute	
- le bénéfice reporté	158.941.472,87
- l'annulation des actions propres (8.012)	-2.924.380,00
Pour constituer le bénéfice répartissable	262.882.306,43
Nous vous proposons d'affecter :	
- à la réserve légale	
- aux autres réserves	
- aux réserves indisponibles pour actions propres	
- à la distribution d'un dividende brut d'EUR 7,80	13.083.298,80
- à l'annulation du dividende brut sur actions propres(*)	
- aux tantièmes (fixes) aux Administrateurs (**)	204.000,00
- à la prime bénéficiaire pour les membres du personnel	54.546,12
Report à nouveau	249.540.461,51

(\*) Les actions Compagnie du Bois Sauvage détenues en propre (s'il y en a) n'ont pas droit au dividende. (\*\*) à attribuer à concurrence d'EUR 24.000 par administrateur et d' EUR 60.000 au Président.

Si vous approuvez ces propositions, le dividende d'EUR 7,80 brut sera payé le 6 mai 2020 aux actionnaires.

Le titre Compagnie du Bois Sauvage sera coté ex-dividende à dater du 4 mai 2020 pour un paiement le 6 mai 2020.

Ce dividende est en augmentation par rapport au dividende d'EUR 7,70 brut de l'année dernière. Sur base du cours de bourse au 31 décembre 2019, il procure un rendement brut de 2,02%.

Après répartition, les fonds propres comptables de la Société s'élèveront à EUR 415.714.176,17.

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

Au 31 décembre 2019, le capital social est fixé à EUR 84.410.825, représenté par 1.677.346 parts sociales, sans désignation de valeur nominale, entièrement libérées, représentant chacune 1/1.677.346ème 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 et des Associations.

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 7:215 et 7:221 du Code des Sociétés et des Associations, directement ou par l'intermédiaire de sociétés contrôlées agissant pour le compte de 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 26 avril 2017 a approuvé l'article 3.7.2 du Mémorandum de Placement Privé du 21 novembre 2016, conformément à l'article 7:151 du Code des Sociétés et des Associations, qui prévoit le remboursement anticipé de l'emprunt obligataire privé 2016-2023 émis par 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 à la section 5.7.2.

### 11. MÉTHODE DE VALORISATION POUR LE CALCUL DE LA VALEUR INTRINSÈQUE EN DATE DU 31 DÉCEMBRE 2019

La valeur intrinsèque, avant répartition, de l'action Compagnie du Bois Sauvage a été calculée à la date du 31 décembre 2019. (voir aussi notes 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 2019 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 (i) l'actif net majoré d'un goodwill net du capital alloué au risque et (ii) l'actif net réévalué via le « price-to-book ratio » moyen sur un groupe de sociétés comparables. La première méthode de valorisation utilise le « price/earnings ratio » moyen de ce même groupe de sociétés comparables pour évaluer le goodwill à partir des profits générés par la banque. Une décote de 25% est appliquée au résultat final pour tenir compte de l'illiquidité de la participation. À celle-ci s'ajoute une décote de 16% pour tenir compte de distributions statutaires en cas de vente de cette participation.
- Les sociétés Noël Group et Vinventions (dans le Groupe via Surongo America) ont 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 2019 et du business plan à 3 ans. Les méthodes utilisées sont le DCF (basé sur des chiffres hors IFRS 16) 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.
- 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.

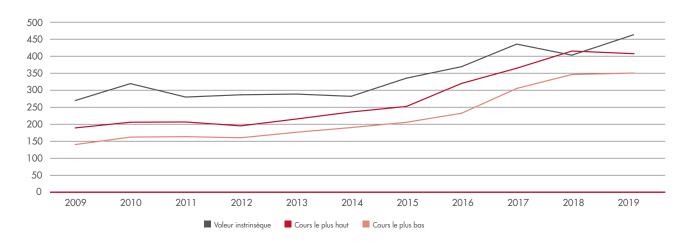
#### Mise en garde:

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

	31/12/2019	31/12/2018
Valeur intrinsèque "in the money"	467,35	402,85
Valeur intrinsèque "fully diluted""	467,35	402.85

### ÉVOLUTION DE LA VALEUR INTRINSÈQUE « FULLY DILUTED »



#### 12. INDICATEURS ALTERNATIFS DE PERFORMANCE ET LEXIQUE

#### 13. PERSPECTIVES 2019

### Valeur intrinsèque :

La valeur intrinsèque correspond aux capitaux propres consolidés corrigés 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 hors IFRS 16 / Excédent net de trésorerie consolidée hors IFRS 16 :

L'endettement net consolidé hors IFRS 16 (si négatif) / excédent net de trésorerie consolidée hors IFRS 16 (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 ».

### Evénements post clôture, projets et perspectives

Les événements postérieurs à la clôture sont repris en note 31

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

### 15. MECENAT

### **Calendrier financier**

Date de détachement du dividende (ex date) :	4 mai 2020
Date d'enregistrement du dividende (record date):	5 mai 2020
Paiement du dividende :	6 mai 2020

 Résultats semestriels :
 septembre 2020

 Résultats annuels :
 début mars 2020

 Assemblée Générale :
 quatrième mercredi du mois d'avril

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 » ainsi que dans le sponsoring de l'asbl « Conservamus » qui a, entre autre pour objet, la rénovation du Conservatoire royal de Bruxelles.

Mécénat 42

### ETATS FINANCIERS CONSOLIDÉS ET STATUTAIRES

Exercice 2019

### SOMMAIRE

	Etats financiers consolidés
46	Etat consolidé de la situation financière
48	Etat consolidé du résultat global
49	Etat consolidé des variations des capitaux propres
50	Tableau consolidé des flux de trésorerie
	Notes aux états financiers consolidés
51	1. Informations générales
51	2. Principes et méthodes comptables
60	3. Informations sectorielles
63	4. Immobilisations corporelles
65	5. Immeubles de placement
66	6. Goodwill et immobilisations incorporelles
69	7. Participations mises en équivalence
72	8. Participations à la juste valeur via résultat
74	9. Autres actifs financiers courants et non courant
75	10. Impôts sur le résultat
76	11. Stocks
77	12. Clients et autres débiteurs
78	13. Actifs financiers à la juste valeur via résultat
78	14. Trésorerie et équivalent de trésorerie
79	15. Capital et réserves
81	15bis. Participations ne donnant pas le contrôle
82	16. Emprunts courants et non courants
83	17. Provisions courantes et non courantes
84	18. Fournisseurs et autres créditeurs
84	19. Autres passifs courants et non courants
85	20. Instruments financiers et gestion des risques
89	21. Produits opérationnels
90	22. Charges opérationnelles
92	23. Résultat sur cessions
93	24. Variation de juste valeur et dépréciations
94	25. Résultat par action
95	26. Contrats de location simple
97	27. Paiements fondés sur des actions
98	28. Informations relatives aux parties liées
99	29. Engagements et droits
99	30. Evénements postérieurs à la clôture
100	31. Liste des filiales
101	Rapport du Commissaire
	Comptes sociaux – Normes belges
106	Bilan après répartition
108	Compte de résultats
110	Annexes

# États financiers consolidés et comptes sociaux au 31 décembre 2019

Présentés à l'Assemblée Générale du 22 avril 2020

### ÉTAT CONSOLIDÉ DE LA SITUATION FINANCIÈRE AU 31 DÉCEMBRE

x € 1.000	Note	2019	2018
Actifs non courants		608.929	469.358
Immobilisations corporelles	4	49.044	44.272
Immeubles de placement	5	10.921	10.377
Goodwill	6	11.003	11.003
Immobilisations incorporelles	6	22.773	21.062
Immobilisations incorporelles droit d'utilisation	26	62.378	0
Participations mises en équivalence	7	152.266	143.827
Participations à la juste valeur via résultat	8	256.252	210.756
Autres actifs	9	41.057	26.459
Actifs d'impôts différés	10	3.235	1.602
Actifs courants		131.938	134.134
Stocks	11	22.060	21.842
Clients et autres débiteurs	12	49.025	39.152
Actifs d'impôts exigibles	10	4.042	6.057
Actifs financiers à la juste valeur via résultat	13	13.785	12.145
Autres actifs	9	2.559	4.596
Trésorerie et équivalents de trésorerie	14	40.467	50.342
Actifs non courants détenus en vue de la vente		0	0
Total de l'actif		740.867	603.492

€ 1.000	Note	2019	2018
apitaux propres		532.778	474.939
Capitaux propres du Groupe		498.816	451.630
Capital	15	154.297	154.297
Résultats non distribués	15	352.796	305.942
Réserves	15	-8.277	-8.609
Participations ne donnant pas le contrôle	15	33.962	23.309
assifs		208.089	128.553
Passifs non-courants		150.535	77.141
Emprunts	16	89.375	70.252
Dettes liées aux contrats de location	26	58.549	C
Provisions	17	428	375
Passifs d'impôts différés	10	2.116	6.406
Autres passifs non courants	19	67	108
Passifs courants		57.554	51.412
Emprunts	16	11.484	9.902
Dettes liées aux contrats de location	26	4.478	(
Provisions	17	1.457	1.521
Fournisseurs et autres créditeurs	18	31.774	33.583
Passifs d'impôts exigibles	10	7.179	5.366
Autres passifs	19	1.182	1.040
otal du passif et capitaux propres		740.867	603.492

### ÉTAT CONSOLIDÉ DU RÉSULTAT GLOBAL AU 31 DÉCEMBRE

x € 1.000	Note	2019	2018 (1)
Produits opérationnels	3, 21	237.488	222.556
Ventes		224.454	209.292
Intérêts et dividendes		11.509	7.582
Produits locatifs		776	777
Autres produits		749	4.905
Charges opérationnelles	22	-201.898	-187.457
Approvisionnements		-115.753	-117.967
Frais de personnel		-58.293	-56.124
Amortissements, pertes de valeur et provisions		-23.450	-8.775
Charges financières		-3.504	-3.072
Autres charges		-898	-1.519
Part dans le résultat des participations mises en équivalence	7	3.306	9.942
Résultat opérationnel avant cessions, variations de juste valeur et dépréciations		38.896	45.041
Résultat sur cessions	23	2.522	1.776
Variations de juste valeur et dépréciations	24	25.906	-51.814
Résultat avant impôts		67.324	-4.997
Impôts sur le résultat	10	-6.338	-7.787
RESULTAT DE L'EXERCICE		60.986	-12.784
Autres éléments du résultat global		332	2.935
Eléments qui ne seront pas reclassés ultérieurement en résultat		-1.992	1.225
Gains et (pertes) actuariels Part des autres éléments du résultat global des participations mises en équivalence		-1.992	1.225
Eléments qui seront reclassés ultérieurement en résultat		2.324	1.710
Différences de change sur la conversion d'activités à l'étranger		2.109	1.520
Part des autres éléments du résultat global des participations mises en équivalence		215	190
Variation du périmètre de consolidation		0	0
Impôts liés		0	0
Autres		0	0
RESULTAT GLOBAL DE L'EXERCICE		61.318	-9.849
Résultat de l'exercice		60.986	-12.784
Part du Groupe		62.730	-16.461
Participations ne donnant pas le contrôle		-1.744	3.677
Résultat global de l'exercice		61.318	-9.849
Part du Groupe		63.062	-13.526
Participations ne donnant pas le contrôle		-1.744	3.677
résultat de l'exercice par action au 31 décembre			
€	Note	2019	2018 (1)
De base	25	37,40	-9,77
Dilué	25	37,40	-9,77
		/	. ,. ,

<sup>(1)</sup> Le Conseil d'administration du 1 er décembre 2017 a décidé d'accepter le choix par défaut de la norme IFRS 9 (applicable à partir du 1 er janvier 2018) 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 en 2017 par la norme IAS 39.

### ÉTAT CONSOLIDÉ DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES

		Сар	ital		Réserves				Participa-	
x € 1.000	Note	Capital social	Primes d'émis- sion	Réserves	Actions propres	Ecart de conversion	Résultats non distribués	Capitaux propres du Groupe	tions ne donnant pas le contrôle	Capitaux propres
Solde au 31 décembre 2017		84.278	69.239	145.644	0	-3.783	186.778	482.156	25.075	507.231
Ajustement d'ouverture suite à l'application de l'IFRS 9				-153.405			153.405	0		0
Ajustement d'ouverture suite à l'application de l'IFRS 15							-5.355	-5.355		-5.355
Solde au 1er janvier 2018		84.278	69.239	-7.761	0	-3.783	334.828	476.801	25.075	501.876
Quote-part dans les réserves de										
couverture et actuarielles des participations mises en équivalence	7, 15			1.415				1.415		1.415
Variation du périmètre de consolidation	7, 15			1.410				0		0
Variations des écarts de conversion	7, 15					1.520		1.520		1.520
Autres	15							0		0
Autres éléments du résultat global		0	0	1.415	0	1.520	0	2.935	0	2.935
Résultat net de l'exercice							-16.461	-16.461	3.677	-12.784
Résultat global de l'exercice		0	0	1.415	0	1.520	-16.461	-13.526	3.677	-9.849
Dividendes versés	15						-12.789	-12.789	-5.445	-18.234
Capital et Primes d'émission	15	133	647					780		780
Variation du périmètre de consolidation	15, 31							0		0
Mouvements sur actions propres (achats/annulation)	15							0		0
Autres	15						364	364	2	366
Solde au 31 décembre 2018		84.411	69.886	-6.346	0	-2.263	305.942	451.630	23.309	474.939
Solde au 1er janvier 2019		84.411	69.886	-6.346	0	-2.263	305.942	451.630	23.309	474.939
Quote-part dans les réserves de		07.711	07.000	-0.540	0	-2.203	303.772	751.050	20.007	7/7.707
couverture et actuarielles des participations mises en équivalence	7, 15			-1.777				-1 <i>.777</i>		-1.777
Variation du périmètre de consolidation	7, 15									
Variations des écarts de conversion	7, 15					2.109		2.109		2.109
Autres	15			-						
Autres éléments du résultat global		0	0	-1.777	0	2.109	0	332		332
Résultat net de l'exercice							62.730	62.730	-1.744	60.986
Résultat global de l'exercice		0	0	-1.777	0	2.109	62.730	63.062	-1.744	61.318
Dividendes versés	15						-12.978	-12.978		-12.978
Capital et Primes d'émission	15									
Variation du périmètre de consolidation	15, 31								12.539	12.539
Mouvements sur actions propres	1.5						2.004	0.004		0.004
(achats/annulation)	15 15						-2.924	-2.924	1 40	-2.924
Autres	13	04.44	(0.004	0.100			26	26	-142	-116
Solde au 31 décembre 2019		84.411	69.886	-8.123	0	-154	352.796	498.816	33.962	532.778

<sup>(1)</sup> de réévaluation (en 2017) / couverture / actuarielles des participations du Groupe disponibles à la vente (remplacée par les participation à la juste valeur via le résultat) et mises en équivalence

### TABLEAU CONSOLIDÉ DES FLUX DE TRÉSORERIE

€ 1.000	Note	2019	2018
ésultat avant impôts		67.324	-4.997
Ajustements			
Résultat sur cessions	23	-2.522	-1.776
Variations de juste valeur et dépréciations	24	-25.906	51.787
Part dans le résultat des participations mises en équivalence	7	-3.306	-9.942
Charges financières	22	3.504	3.072
Produits d'intérêts et de dividendes	21	-11.509	-7.582
Amortissements, pertes de valeur et provisions	22	23.450	8.775
Autres	7	18.059	-46
Variations du besoin en fonds de roulement			
Eléments de l'actif courant (1)		-8.711	2.993
Eléments du passif courant (2)		-1.809	2.976
Intérêts payés		-3.362	-2.350
Intérêts encaissés (inclus IRS)		894	1.652
Dividendes encaissés			
Participations mises en équivalence	7	4.546	4.241
Autres participations	21	9.592	6.051
Impôts payés		-8.433	-5.220
ux de trésorerie des activités opérationnelles		61.811	49.634
(A annihitiana) / annihana da mantidiratiana mina an światana	7	-27.667	-20.129
(Acquisitions) / cessions de participations mises en équivalence	7 8	-27.667 -5.667	-20.129
(Acquisitions) / cessions de participations à la juste valeur via résultat	9	-5.667	-22.907
(Acquisitions) / cessions d'autres instruments financiers	5	-11.933 -47	-2/5
(Acquisitions) / cessions d'immeubles de placement		-13.406	-10.755
(Acquisitions) / cessions d'immobilisations corporelles	4		
(Acquisitions) / cessions d'immobilisations incorporelles	6	-15.547	-635
(Acquisitions) / cessions d'autres actifs non courants		-1.439	-129
ux de trésorerie des activités d'investissement		-75.706	-54.894
Nouveaux emprunts	16, 20	29.300	45.000
Remboursement d'emprunts	16, 20	-8.595	-48.296
Augmentation / (réduction)de capital	15	0	780
Dividendes versés aux actionnaires du Groupe		-12.978	-12.789
Dividendes versés aux actionnaires minoritaires		0	-5.445
Ventes (Achats) d'actions détenues en propres		-2.924	(
Autres		-783	(
ux de trésorerie des activités de financement	<del></del>	4.020	-20.750
ux de trésorerie net de l'exercice		-9.875	-26.010
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture de l'exercice		50.342	76.352
Effet de change sur la trésorerie et équivalents en devise		0	C
résorerie et équivalents de trésorerie à la clôture de l'exercice		40.467	50.34

<sup>(1)</sup> 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 Brussels. 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 2019 ont été arrêtés par le Conseil d'Administration en date du 2 mars 2020. Les principes et méthodes comptables utilisés pour l'établissement de ces états financiers sont identiques à ceux adoptés au 31 décembre 2018 à l'exception de l'application par le Groupe des nouvelles normes, interprétations et révisions qui lui sont imposées depuis le 1 er janvier 2019.

### 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 :

- IFRS 16 Contrats de location
- IFRIC 23 Incertitude relative aux traitements des impôts sur le résultat
- Amendements à IAS 19 Modification, réduction ou liquidation d'un régime
- Amendements à IAS 28 Intérêts à long terme dans des entreprises associées et des coentreprises
- Amendements à IFRS 9 Caractéristiques de remboursement anticipé avec rémunération négative
- Améliorations annuelles des IFRS cycle 2015-2017

En particulier la norme IFRS 16 : Contrats de location a eu un impact significatif sur la présentation des états financiers consolidés de Compagnie du Bois Sauvage. Suite à l'application de cette norme un montant initial d'EUR 56,4 millions correspondant à l'actualisation des loyers futurs a été reconnu au 1er janvier 2019 dans « Immobilisations incorporelles droit d'utilisation » et dans « dettes liées aux contrats de locations ». Le Groupe a opté pour l'approche rétrospective simplifiée pour la transition, c'est-à-dire sans retraitement des chiffres comparatifs pour l'application de cette nouvelle norme IFRS 16.

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 2019 :

- Amendements à IAS 1 et IAS 8 Modification de la définition du terme « significatif » (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1 er janvier 2020)
- Amendements à IFRS 3 Regroupements d'entreprises (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2020, mais non encore adoptés au niveau européen)
- Amendements à IFRS 9, IAS 39 et IFRS 7 Réforme des taux d'intérêt de référence (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2020)
- Amendements des références au Cadre conceptuel de l'information financière dans les normes IFRS (applicables pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1 er janvier 2020, mais non encore adoptés au niveau européen)
- IFRS 17 Contrats d'assurance (applicable pour les périodes annuelles ouvertes à compter du 1er janvier 2021¹, mais non encore adoptée au niveau européen)

L'application de ces normes n'aura pas d'impact significatif sur les Etats financiers consolidés du Groupe.

<sup>1</sup> L'exposé sondage 2019/4 de juin 2019 propose de reporter la date d'entrée en vigueur dans l'UE au 1er janvier 2022.

#### 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 intragroupes 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 le cas échéant 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 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 Combinations) 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 pro-

visoires 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%

Materiel 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 incorporelles droit d'utilisation

A partir du 1er janvier 2019, il n'y a plus de distinction, dans le chef du locataire, pour 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. Les immobilisations corporelles en location sont comptabilisées au montant le plus faible entre leur juste valeur et leur valeur actuelle des paiements de loyer futurs pour la période restante du bail de location, actualisés en utilisant le taux d'emprunt marginal du preneur au 31 décembre (voir note 26).

Les paiements au titre de la location sont ventilés entre la charge financière et l'amortissement de la valeur de la dette de location. Les actifs détenus en location sont amortis sur la durée du contrat de location.

### 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 leur 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 à la juste valeur par le biais du compte de résultats

Cette catégorie comporte principalement les participations détenues à des fins de transactions (trading), les participations qui ne sont pas détenues à des fins de transactions et

sur lesquelles le Groupe n'exerce pas une influence notable (présumée à partir de 20%), les instruments dérivés représentant des actifs, notamment les options acquises par le Groupe et les obligations cotées sur un marché actif.

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.

#### Actifs financiers au coût amorti

Il s'agit des actifs financiers qui rencontrent les deux conditions suivantes prescrites par la norme IFRS 9 :

- Les flux de trésorerie associés à ces actifs financiers correspondent uniquement à des remboursements de capital et à des versements d'intérêts sur le principal ; et
- La détention de ces actifs financiers s'inscrit dans un modèle économique dont l'objectif est de les détenir afin d'en percevoir les flux de trésorerie contractuels.

Cette catégorie comporte principalement les créances, y compris les créances commerciales, les prêts (non-cotées sur un marché actif) et la trésorerie.

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. Ils font l'objet de perte de valeur sur base de la méthode des pertes de crédit attendues selon les principes de la normes IFRS 9.

### 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.

#### **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.

#### 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 non-cotés à la juste valeur via le resultat : Les participations à la juste valeur via le résultat et 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%) 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 sur base d'une moyenne entre (i) l'actif net majoré d'un goodwill net du capital alloué au risque et (ii) l'actif net réévalué via le « price-to-book ratio » moyen sur un groupe de sociétés comparables. (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 de 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
			2019		
Résultats (éléments)					
Produits					
Ventes	224.267		187		224.454
Dividendes reçus	8.970		622		9.592
Produits d'intérêts	280	1.190	447		1.917
Produits locatifs		766	10		776
Autres produits	726		23		749
Charges d'intérêts	-475			-1.294	-1.769
Amortissements, pertes de valeur et provisions	-23.391	-59			-23.450
Résultats sur cessions	2.083		439		2.522
Variations de juste valeur et dépréciations	24.400	-628	2.134		25.906
Part dans le résultat des participations mises en équivalence	3.751	-445			3.306
Résultat avant impôts	66.892	362	70		67.324
Actifs	589.738	91.351	19.311	40.467	740.867
dont participations à la juste valeur via résultat	233.275	22.978			256.253
dont participations mises en équivalence	125.740	26.526			152.266
dont investissements en immobilisations corporelles et incorporelles de l'année	34.779				34.779
Passifs	117.953	1.649	2.287	86.200	208.089

x € 1.000	Investissements stratégiques	Immobilier	Investissements en trésorerie	Eléments non affectés	Total consolidé
			2018		
Résultats (éléments)					
Produits					
Ventes	209.202		90		209.292
Dividendes reçus	5.414		637		6.051
Produits d'intérêts	341	813	377		1.531
Produits locatifs		740	37		777
Autres produits	620		4.285		4.905
Charges d'intérêts	-612			-1.718	-2.330
Amortissements, pertes de valeur et provisions	-8.719	-56			-8.775
Résultats sur cessions	150	852	774		1.776
Variations de juste valeur et dépréciations	-51.565	1.144	-1.393		-51.814
Part dans le résultat des participations mises en équivalence	5.324	4.618			9.942
Résultat avant impôts	-13.768	7.814	957		-4.997
Actifs	465.868	67.432	19.850	50.342	603.492
dont participations à la juste valeur via résultat	191.290	19.466			210.756
dont participations mises en équivalence	122.174	21.653			143.827
dont investissements en immobilisations corporelles et incorporelles de l'année	13.324				13.324
Passifs	58.193	1.520	2.668	66.172	128.553

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 2019 sont en augmentation par rapport à 2018 et ce, principalement suite à la forte augmentation des résultats avant impôt de Berenberg Bank (voir note 21). Les Autres produits concernent principalement des revenus perçus par le Groupe pour les fonctions d'administrateurs exercées dans ses participations et d'autres revenus.

L'augmentation liée à la charge d'amortissements, pertes de valeur et provisions est liée à l'implémentation d'IFRS 16 à partir du 1er janvier 2019, qui a généré une charge d'amortissement additionelle d'EUR 12,6 millions.

Les Variations de juste valeur et dépréciations concernent principalement en 2019 les variations de juste valeur d'Umicore (EUR +37,6 millions) et de Vinventions (EUR -16,3 millions dont part du Groupe EUR 10,6 millions) alors que 2018 était influencé par Berenberg Bank (EUR -31,8 millions) et Umicore (EUR -20,9 millions) (voir note 24).

Les sociétés consolidées par la mise en équivalence ont généré un profit d'EUR 3,8 millions en 2019 comparé à un profit d'EUR 5,3 millions en 2018.

#### Le secteur Immobilier :

En 2019, les résultats des participations immobilières mises en équivalence ainsi que la variation de la juste valeur ont généré une perte, principalement à cause des investissements immobiliers aux Etats-Unis.

Le Groupe a investi en 2019 un montant d'EUR 14,4 millions dans l'opération immobilière dénommée «Praça de Espanha» à Lisbonne. Il a également participé aux investissements dans Fidentia Belux Investment, FRI 2 et à la création du fonds Fidentia Offices III pour respectivement EUR 5,6 millions, EUR 3 millions et EUR 10 millions, dont, pour ce dernier, EUR 3,0 millions ont été libérés.

En 2018, le Groupe a souscrit pour un montant de USD 10 millions dans le fonds Sentinel National Urban Résidential Partners I dont USD 3,5 millions ont été libérés. Des versements complémentaires conformément aux engagements ont été faits pour FRI 2 et Gotham City II pour plus d'EUR 5 millions.

Les Résultats sur cessions en 2018 proviennent de la plus-value réalisée sur la vente des derniers actifs de Gotham City Residential Partners I, LP (USA).

#### Le secteur Trésorerie :

Les revenus de dividendes sont en légère baisse par rapport à 2018.

Le Groupe a enregistré quelques ajustements de juste valeur en 2019 (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. La charge d'intérêts est en légère diminution suite au refinancement de l'obligataire en juin 2018 d'EUR 45 millions par des emprunts bancaires pour le même montant, mais avec un taux d'interêt plus bas. Le Groupe a également contracté un nouvel emprunt d'EUR 20 millions en mars 2019 (voir note 16).

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 à la juste valeur via le résultat, 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. La croissance des actifs non-courants en Belgique et en France en 2019 est relative essentiellement aux droits d'utilisation, dûs à l'implémentation d'IFRS 16 pour un montant d'EUR 62,4 millions au 31 décembre 2019.

	Produits opérationnels		Actifs non co	urants
x € 1.000	2019	2018	2019	2018
Belgique	60.525	63.843	183.766	152.414
France	142.623	134.805	91.007	39.910
USA	16.340	14.076	30.531	35.239
Autres pays	18.000	9.832	3.081	2.978
Total	237.488	222.556	308.385	230.541

#### 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	Améliora- tions à des propriétés louées	Agence- ments et accessoires	Matériel roulant	Total
Valeur d'acquisition						
Au 1er janvier 2018	26.742	37.451	50.764	9.643	572	125.172
Acquisitions	83	3.609	7.638	577	71	11.978
Acquisitions par voie de regroupement d'entreprises						
Cessions et désaffectations		-3	-2.218	-266	-12	-2.499
Reclassification en actifs détenus en vue de la vente						
Transferts	-125	-341	-172	567		-71
Variations de périmètre						
Ecarts de change		1	163	7		171
Autres						
Au 31 décembre 2018	26.700	40.717	56.175	10.528	631	134.751
Amortissements et dépréciations						
Au 1er janvier 2018	-11.607	-27.392	-36.770	-7.378	-467	-83.614
Amortissements de l'exercice	-1.043	-1.629	-4.381	-941	-47	-8.041
Amortissements par voie de regroupement d'entre- prises						0
Cessions et désaffectations		3	1.111	132	7	1.253
Dépréciations comptabilisées au cours de l'exercice						
Reclassification en actifs détenus en vue de la vente						
Transferts						
Variations de périmètre						
Ecarts de change		-1	-72	-4		-77
Autres						
Au 31 décembre 2018	-12.650	-29.019	-40.112	-8.191	-507	-90.479
Solde au 31 décembre 2018	14.050	11.698	16.063	2.337	124	44.272
Valeur d'acquisition	26.700	40.717	56.175	10.528	631	134.751
Cumul des amortissements et dépréciations	-12.650	-29.019	-40.112	-8.191	-507	-90.479

x € 1.000	Terrains et constructions	Installations, machines et outillages	Améliora- tions à des propriétés louées	Agence- ments et accessoires	Matériel roulant	Total
Valeur d'acquisition						
Au 1er janvier 2019	26.700	40.717	56.175	10.528	631	134.751
Acquisitions	752	3.577	8.122	676	18	13.145
Acquisitions par voie de regroupement d'entreprises						
Cessions et désaffectations		-59	-24	-13		-96
Reclassification en actifs détenus en vue de la vente						
Transferts	-50	-380	430			
Variations de périmètre						
Ecarts de change			22			22
Autres						
Au 31 décembre 2019	27.402	43.855	64.725	11.191	649	147.822
Amortissements et dépréciations						
Au 1er janvier 2019	-12.650	-29.019	-40.112	-8.191	-507	-90.479
Amortissements de l'exercice	-891	-1.786	-4.780	-1.132	-45	-8.634
Amortissements par voie de regroupement d'entre- prises						
Cessions et désaffectations		71	29	235		335
Dépréciations comptabilisées au cours de l'exercice						
Reclassification en actifs détenus en vue de la vente						
Transferts						
Variations de périmètre						
Ecarts de change						
Autres						
Au 31 décembre 2019	-13.541	-30.734	-44.863	-9.088	-552	-98.778
Solde au 31 décembre 2019	13.861	13.121	19.862	2.103	97	49.044
Valeur d'acquisition	27.402	43.855	64.725	11.191	649	147.822
Cumul des amortissements et dépréciations	-13.541	-30.734	-44.863	-9.088	-552	-98.778

En 2019 les investissements en «Installations, machines et outillages» concernent principalement Neuhaus qui a investi dans le renouvellement de lignes de production par du matériel plus performant.

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 à la poursuite du réagencement et à la modernisation de magasins existants. Les améliorations et renouvellements de ces magasins se sont élevés à EUR 8,1 millions en 2019.

Il n'y a pas de contrat de location 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	2019	2018	
A la juste valeur			
Solde au 1er janvier	10.377	10.385	
Acquisitions	46		
Acquisitions par voie de regroupement d'entreprises			
Cessions et désaffectations	-6		
Variations de juste valeur	504	-10	
Transferts			
Variations de périmètre			
Ecarts de change			
Autres		2	
Solde au 31 décembre	10.921	10.3 <i>77</i>	

#### Mouvement de l'année :

Il n'y a pas eu de «Cessions et désaffectations» significatives d'immeubles de placement en 2018 et 2019.

Le site du Bois Sauvage situé à Bruxelles a fait l'objet d'une nouvelle expertise en mai 2019 par l'expert Cushman & Wakefield. La conclusion de cette expertise a abouti à une augmentation de la juste valeur d'EUR 0,5 million.

#### 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	2019	2018	Catégorie IFRS 13
Site du Bois Sauvage (BE)	10.213 (1)	9.669 (1)	2
Luxembourg (LU)	607 (2)	607 (2)	2
Autres	101 (3)	101 (3)	2
Total au 31 décembre	10.921	10.3 <i>77</i>	

<sup>(1)</sup> 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%.

<sup>(3)</sup> Valorisation au coût historique.

x € 1.000	2019	2018
Produits locatifs et récupération de charges	767	733
Charges locatives	-35	-34

Les loyers encaissés en 2019 sont en légère augmentation par rapport à 2018. Tous les espaces disponibles sont loués.

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

### 6. Goodwill et immobilisations incorporelles

		Immobilisations	
x € 1.000	Goodwill	incorporelles	Total
Solde au 31 décembre 2018	11.003	21.062	32.065
Solde au 31 décembre 2019	11.003	85.151	96.154

		Immobilisations incorporelles				
. € 1.000	Goodwill	Droit au bail	Logiciels informatiques	Divers	Droit d'utilisation IFRS 16	Tota
/aleur d'acquisition						
Au 1er janvier 2018	11.240	27.124	3.699	1.259		43.322
Acquisitions		1.061	255	30		1.346
Acquisitions par voie de regroupement d'entreprises						(
Cessions et désaffectations		-675				-675
Reclassification en actifs détenus en vue de la vente						(
Transferts						(
Variations de périmètre						(
Ecarts de change						(
Autres						(
Au 31 décembre 2018	11.240	27.510	3.954	1.289	0	43.993
mortissements et dépréciations						
Au 1er janvier 2018	-237	-7.251	-3.033	-380		-10.90
Amortissements de l'exercice		-647	-204	-140		-99
Amortissements par voie de regroupement d'entre- prises						(
Cessions et désaffectations		-500				-500
Dépréciations comptabilisées au cours de l'exercice		475				473
Reclassification en actifs détenus en vue de la vente						(
Transferts						(
Variations de périmètre						(
Ecarts de change			-11			-11
Autres						(
Au 31 décembre 2018	-237	-7.923	-3.248	-520	0	-11.928
olde au 31 décembre 2018	11.003	19.587	706	769	0	32.065
Valeur d'acquisition	11.240	27.510	3.954	1.289		43.993
Cumul des amortissements et dépréciations	-237	-7.923	-3.248	-520		-11.928
justement d'ouverture suite à l'application de l'IFRS 16					56.391	56.391

### Immobilisations incorporelles

x € 1.000	Goodwill	Droit au bail	Logiciels informatiques	Divers	Droit d'utilisation IFRS 16	Total
Valeur d'acquisition						
Au 1er janvier 2019	11.240	27.510	3.954	1.289	56.391	100.384
Acquisitions		2.341	669	15	18.609	21.634
Acquisitions par voie de regroupement d'entreprises						0
Cessions et désaffectations			-1.359			-1.359
Reclassification en actifs détenus en vue de la vente						0
Transferts						0
Variations de périmètre						0
Ecarts de change						0
Autres						0
Au 31 décembre 2019	11.240	29.851	3.264	1.304	75.000	120.659
Amortissements et dépréciations						
Au 1er janvier 2019	-237	-7.923	-3.248	-520		-11.928
Amortissements de l'exercice		-778	-294	-142	-12.622	-13.836
Amortissements par voie de regroupement d'entre- prises						0
Cessions et désaffectations		-350	1.359			1.009
Dépréciations comptabilisées au cours de l'exercice		250				250
Reclassification en actifs détenus en vue de la vente						0
Transferts						0
Variations de périmètre						0
Ecarts de change						0
Autres						0
Au 31 décembre 2019	-237	-8.801	-2.183	-662	-12.622	-24.505
Solde au 31 décembre 2019	11.003	21.050	1.081	642	62.378	96.154
Valeur d'acquisition	11.240	29.851	3.264	1.304	75.000	120.659
Cumul des amortissements et dépréciations	-237	-8.801	-2.183	-662	-12.622	-24.505

La quasi totalité du Goodwill au 31 décembre 2019 et 2018 concerne l'acquisition de Neuhaus. Un test de dépréciation a été réalisé à fin 2019 sur base de l'actualisation des cash-flows futurs hors impact IFRS 16 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 8% (coût des fonds propres de près de 9% et ratio fonds propres sur dettes de 70% à 80%), un taux de croissance de l'EBIT de 2% à 3% entre 2021 et 2030 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 352,6 millions au 31 décembre 2019. 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 21,1 millions au 31 décembre 2019.

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.

Suite à l'application de la norme IFRS 16 un montant d'EUR 56,4 millions correspondant à l'actualisation des loyers futurs a été reconnu au 1er janvier 2019. En tenant compte des nouvelles acquisitions et des amortissements réalisés pendant l'année 2019, la valeur comptable des droits d'utilisation s'élève à EUR 62,4 millions au 31 décembre 2019.

### 7. Participations mises en équivalence

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

Société		Taux de déte	ention (%) 2018	Droits de <b>2019</b>	e vote (%) 2018	Activité principale
Corc, LLC	USA-Zebulon 27597 NC	22,73	21,30	22,73	21,30	Immobilier
Fidentia Benelux Investment, SCA	B-1000 Bruxelles, BE0659.803.601	39,62	39,13	39,62	39,13	Immobilier
Freerain, SRL	B-1200 Bruxelles, BE0877.455.664	50,00	50,00	50,00	50,00	Immobilier
Futerro, SA	B-7760 Celles, BE0892.199.070	10,27	0,00	10,27	0,00	Industrie
Galactic, SA,	B-7760 Celles, BE0408.321.795	11,14	0,00	11,14	0,00	Industrie
Global Vine II	USA-Zebulon 27597 NC	22,54	22,54	22,54	22,54	Industrie
Noël Group, LLC	USA- 501 Innovation way, Zebulon 27597 NC	30,72	29,81	30,72	29,81	Industrie
Oxygen Development, SA	B-1200 Bruxelles, BE0673.739.135	50,00	50,00	50,00	50,00	Immobilier
Praça de Espanha I, SA	PT - Lisbon 1250-096	50,00	0,00	50,00	0,00	Immobilier
Praça de Espanha II, SA	PT - Lisbon 1250-096	50,00	0,00	50,00	0,00	Immobilier
Recticel, S.A	B-1140 Bruxelles, BE0405.666.668 (1)	27,41	27,49	27,41	27,49	Industrie
Serendip, S.A.	B-1070 Bruxelles, BE0466.354.026	24,75	0,00	24,75	0,00	Industrie
Vinventions, LLC (2)	USA - 400 Vintage Park Drive, NC 27597	16,01	16,01	16,01	16,01	Industrie
Zeb Land, LLC	USA - Raleigh, 27614 NC	29,83	29,83	29,83	29,83	Immobilier

<sup>(1)</sup> En tenant compte des actions propres détenues par l'entreprise (2) Taux de détention de Vinventions par Global Vine III

Les participations dans Corc et dans Noël Group ont légèrement augmenté en raison d'achat d'actions de respectivement EUR 0,1 million et EUR 0,2 million en 2019. La légère augmentation du taux de détention dans Fidentia a été réalisée lors de son augmentation de capital.

Le pourcentage de détention de Compagnie du Bois Sauvage dans Recticel a légèrement diminué en 2019 suite à l'exercice d'options par des membres du personnel. La valeur de marché de la participation cotée Recticel s'élève à EUR 125,4 millions au 31 décembre 2019 contre EUR 96,5 millions au 31 décembre 2018.

En 2019, Compagnie du Bois Sauvage a acquis une participation directe dans Futerro, en plus de sa participation détenue indirectement via Galactic et Serendip. Il a été considéré que le Groupe avait une influence notable sur ces trois sociétés, qui ont donc été intégrées selon la méthode de mise en équivalence.

Le Groupe a également acquis en 2019 une participation dans Praça de Espanha I et II, chacune pour un montant d'EUR 1,3 million.

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

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

#### INFORMATIONS RÉSUMÉES CONCERNANT LES SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE :

x € 1.000	2019	2018
Solde au 1er janvier	143.827	118.130
Ajustement d'ouverture IFRS 15	0	-5.355
Acquisitions	40.205	20.129
Cessions		
Résultat de la période	3.306	9.942
Distribution de la période	-4.546	-4.241
Variation des réserves de couverture	-1.776	1.415
Dépréciations / Pertes de valeur	-16.322	0
Reprise de dépréciation	2.477	2.293
Ecarts de conversion	1.583	1.497
Autres	-16.488	17
Solde au 31 décembre	152.266	143.827

Les «Acquisitions» concernent en 2019 principalement la comptabilisation par mise en équivalence de Vinventions (via Global Vine III) pour EUR 29,2 millions (dont part du Groupe EUR 16,6 millions) ainsi que les investissements dans Futerro EUR 3,6 millions, Fidentia Belux EUR 2,8 millions, Galactic EUR 1,8 million et dans les projets Praça de Espanha I et II pour EUR 1,3 million chacun.

Il n'y a pas eu de «Cessions» d'actif comptabilisé selon la méthode de la mise en équivalence en 2019 ni en 2018.

Les «Résultats de la période» des sociétés mises en équivalence ont été principalement influencés par Recticel pour EUR +6,8 millions (EUR +7,9 millions en 2018), par Vinventions via Global Vine III pour EUR -2,1 millions (EUR -1,2 million en 2018) et par Noël Group pour EUR -1,8 million (EUR -1,5 million en 2018). En 2018, le résultat avait été influencé également par Fidentia pour d'EUR +4,4 millions.

Les «Distributions de la période» sont constituées des dividendes reçus principalement de Recticel et de Noël Group pour respectivement EUR 3,6 millions et 0,6 million en 2019.

Les «Dépréciations / Pertes de valeur» enregistrent en 2019 la perte de valeur de Vinventions (EUR -16,3 millions dont part du Groupe d'EUR -10,6 millions).

La rubrique «Reprise de dépréciations» enregistre en 2019, similaire à 2018, une correction positive en Noël Group (EUR +2,5 millions contre EUR +2,2 millions en 2018) pour faire correspondre la valeur de la société à la valeur d'expert.

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

La rubrique «Autres» est relative principalement au changement de la méthode de consolidation de Global Vine III qui a été intégrée globalement en 2019.

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

		Dont		Dont
x € 1.000	2019	Recticel <sup>(2)</sup>	2018	Rectice <sup>(2)</sup>
Total actifs	1.385.568	800.317	1.116.718	735.236
Total passifs	878.468	524.920	670.604	470.258
Total actif net	507.100	275.397	446.114	264.978
Quote-part du Groupe dans l'actif net des entreprises associées <sup>(1)</sup>	133.794	75.486	119.424	72.842
Total produits	1.284.261	1.038.517	1.282.722	1.117.652
Total résultat	16.823	24.718	28.743	28.849
Quote-part dans le résultat des entreprises associées	3.306	6.775	9.942	7.931

La différence entre la valeur des « Participations mises en équivalence » et la quote-part du Groupe dans l'actif net des entreprises associées correspond principalement à la valeur des goodwills d'acquisition sur Recticel, Vinventions, Noël Group et Futerro ainsi que la réduction de valeur actée sur Vinventions en 2019.
 Yoir aussi www.recticel.com. La valeur de marché de la participation dans Recticel au 31 décembre 2019 est d'EUR 125.434.547.

## 8. Participations à la juste valeur via résultat

Les principales participations à la juste valeur via résultat sont les suivantes :

			Taux de dét	ention (%)	
Société		Activité principale	2019	2018	Niveau de juste valeur
Berenberg Bank, GmbH	D-20354 Hambourg	Banque	12,00	12,00	(3)
Fidentia Office III, SA	B-1000 Bruxelles, BE0738.537.214	Immobilier	18,82	0,00	(3)
First Retail International 2, SA (FRI2)	B-1702 Groot-Bijgaarden BE0644.497.494	Immobilier	5,68	5,37	(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	0,00	0,72	(1)
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)
Serendip, S.A.	B-1070 Bruxelles, BE0466.354.026	Industriel	0,00	24,75	(3)
Sentinel National Urban RPI, L.P.	USA - New York, 10020 NY	Immobilier	17,70	17,70	(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)
Ynsect, SAS	F-91000 Evry-Courcouronnes	Industriel	4,93	0,00	(3)

Niveau de juste valeur (IFRS 13)

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

- La banque Berenberg a fait l'objet d'une évaluation sur base d'une moyenne entre (i) l'actif net majoré d'un goodwill net du capital alloué au risque et (ii) l'actif net réévalué via le « price-to-book ratio » moyen sur un groupe de sociétés comparables. La première méthode de valorisation utilise le « price/earnings ratio » moyen de ce même groupe de sociétés comparables pour évaluer le goodwill à partir des profits générés par la banque. Une décote de 25% est appliquée au résultat final pour tenir compte de l'illiquidité de la participation. À celle-ci s'ajoute une décote de 16% 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 1,0 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 1,6 million. 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 2,2 millions. La valeur de marché de la participation dans la banque Berenberg est d'EUR 32,7 millions au 31 décembre 2019.
- Compagnie du Bois Sauvage a souscrit EUR 10 millions en 2019, sous forme d'actions pour moitié et de prêt subordonné pour le solde, à la création du fonds Fidentia Offices III, société immobilière belge active dans le secteur des bureaux. Au 31 décembre 2019, EUR 3 millions ont été libérés.
- En 2019, la participation dans Serendip consolidée selon la méthode de la mise en équivalence, n'est donc plus comptabilisée dans les participations à la juste valeur via le résultat (voir note 7).
- Durant l'année 2018, un engagement d'USD 10 millions a été pris dans le fonds Sentinel National Urban Residential Partner I. Ce fonds a pour objectif d'investir dans l'acquisition d'immeubles résidentiels aux Etats-Unis et d'améliorer la qualité et les loyers grâce à des travaux de modernisation.

 <sup>(1):</sup> 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.

Les mouvements dans la rubrique des participations à la juste valeur via résultat peuvent se résumer comme suit :

		dont niveau de		dont niveau de juste
x € 1.000	2019	juste valeur 3	2018	valeur 3
Solde au 1er janvier	210.756	55.929	240.156	82.053
Acquisitions	10.354	10.308	25.577	8.394
Cessions	0	0	-2.079	-2.079
Variation de la juste valeur	37.579	147	-52.677	-32.218
Dépréciations	0	0	0	0
Remboursements de capital	-285	-285	-376	-376
Ecarts de conversion	202	202	155	155
Autres	-2.354	-2.354	0	0
Solde au 31 décembre	256.252	63.947	210.756	55.929

Compagnie du Bois Sauvage a fait les acquisitions suivantes en 2019 (via souscriptions et/ou libération complémentaire):

- EUR 5,0 millions d'une souscription totale d'EUR 10,0 millions, pour l'augmentation de capital d'Ynsect (France)
- EUR 2,2 millions d'une souscription totale d'EUR 3,0 millions, pour l'augmentation de capital du fonds FRI 2.
- EUR 1,5 million (ainsi qu'un prêt d'EUR 1,5 million, voir note 9) d'une souscription totale d'EUR 10,0 millions sous forme d'actions pour moitié et de prêt subordonné pour le solde, pour la création du fonds Fidentia Offices III
- USD 1,2 million dans le fonds Gotham City Residential Partner II
- EUR 0,6 million à l'appel du fonds Valiance.

En 2019, la «Variation de juste valeur» concerne principalement Umicore EUR +37,6 millions (contre EUR -20,9 millions en 2018).

Les «Remboursements de capital» concernent le fonds Allegro et FRI 2.

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

La catégorie «Autres» reprend la participation dans Serendip qui a été intégrée dans le consolidé selon la méthode de la mise en équivalence en 2019.

## NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

#### 9. Autres actifs courants et non courants

	Courant		Non couran	t
x € 1.000	2019	2018	2019	2018
Avances et prêts non obligataires			51	111
Prêts sous forme d'obligations non convertibles			36.610	21.991
Prêts sous forme d'obligations convertibles	0	2.693		
Cautionnements			4.396	2.459
Placements de trésorerie à terme de plus de 3 mois			0	1.400
Instruments de couverture				
Charges reportées et produits acquis	2.559	1.903		
Autres			0	498
Total	2.559	4.596	41.057	26.459

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 ont été faits en 2019 et 2018 conformément à la convention de prêt.

Les «Prêts sous forme d'obligations non convertibles» reprennent en 2019, le prêt obligataire octroyé en 2016 à Fidentia Belux Investment qui accompagne l'investissement en capital d'EUR 12,5 millions (voir note 7). Ce prêt a été augmenté en 2019 d'une nouvelle souscription d'EUR 2,8 millions, accompagnant également la soucription en capital d'EUR 2,8 millions. La rubrique comprend également un nouveau prêt obligataire octroyé à Praça de Espanha I & II pour un montant d'EUR 11,9 millions. Le reste est relatif à des prêts d'EUR 5,4 millions à Vinventions, LLC (voir note 7), d'EUR 1,6 million au CICR (Comité International de la Croix Rouge), d'EUR 1,5 million nouvellement octroyé en 2019 à Fidentia Office III et d'EUR 0,9 million à Nomaco, une filiale de Noël Group, LLC, également actroyé en 2019 (voir note 7). Les prêts convertibles et non-convertibles sont comptabilisés au coût amorti.

Le poste «Prêts sous forme d'obligations convertibles» était relatif à un obligataire émis par Entreprises et Chemins de Fer en Chine acheté en 2017 et 2018 via un intermédiaire financier pour EUR 2,7 millions et convertible en 2019 en 8.012 actions Compagnie du Bois Sauvage. Arrivée à maturité en 2019, l'obligation a été convertie et les 8.012 actions propres ont été annulées par Compagnie du Bois Sauvage (voir note 15).

Les «Placements de trésorerie à terme de plus de 3 mois» étaient ceux faits par les filiales d'UBCM mais ont été remboursés en 2019 (voir 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			2019	2018
Impôts sur le résultat				
Charge (produit) d'impôts courants			11.595	6.045
Charge (produit) d'impôts différés			-5.257	1.742
Total			6.338	7.787
x € 1.000			2019	2018
Rapprochement entre la charge (produit) d'impôts et le béne	éfice comptable	•		
Bénéfice avant impôts			67.324	-4.997
- Impôts calculés au taux de 29,58%			19.915	-1.478
- Effet de taux d'impôts différents utilisés dans d'autres pays en intégro	ition globale		1.764	107
- Effet de l'immunisation des plus et moins-values de cession ou latente	s <sup>(1)</sup>		-12.716	16.261
- Effet de l'immunisation des dividendes perçus			-1.484	-1.022
- Effet des intérêts notionnels et pertes antérieures récupérées			0	-1.068
- Effet des ajustements d'impôts relatifs aux exercices antérieurs			854	-1.296
- Effet des ajustements d'impôts différés relatifs aux exercices antérieur	S		0	116
- Effet du résultat des sociétés mises en équivalence (2)			-2.130	-3.685
- Effet de reprise (dotation) de provision taxée			0	-28
- Perte fiscale de l'exercice non reconnue			2	-1.092
- Autres ajustements d'impôts (DNA, pertes récupérables, divers)			133	972
Charge ou (produit) d'impôts de l'exercice			6.338	7.787
Impôts différés par origine de différence temporelle	ACTIF		PASSIF	
x € 1.000	2019	2018	2019	2018

Impôts différés par origine de différence temporelle	ACTIF		PASSIF	
x € 1.000	2019	2018	2019	2018
Actifs et Passifs d'impôts différés				
Immobilisations corporelles	86	91	1.011	946
Immeubles de placement	7		2.334	2.039
Contrats de change				
Instruments financiers	1.692	217	-410	4.278
Provision pour avantages du personnel				
Autres	1.450	1.294	786	1.584
Pertes fiscales et crédits d'impôts non utilisés	1.605	2.441		
Compensations d'impôts différés actifs/passifs	-1.605	-2.441	-1.605	-2.441
Impôts différés actifs et passifs résultant des différences temporelles	3.235	1.602	2.116	6.406
Pertes fiscales reportables inutilisées pour lesquelles aucun impôt différé actif n'est reconnu	131.074	136.072		

Les budgets de 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.

Il n'y a pas d'impôts comptabilisés directement dans les fonds propres.

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.
 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 Noël Group, LLC.

## NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

## 11. Stocks

#### **VENTILATION DU STOCK**

x € 1.000	2019	2018
Matières premières	1.594	1.555
Approvisionnements	4.458	4.244
En cours de fabrication	421	301
Produits finis et marchandises	13.706	12.735
Immeubles destinés à la vente	1.881	3.007
Total	22.060	21.842

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 n'a pas repris ni utilisé en 2019 de provisions pour réduction de valeur sur stock mais a acté EUR 0,2 million de nouvelles provisions. Le montant des provisions sur stock est d'EUR 1,4 million au 31 décembre 2019.

Le stock d'immeubles destinés à la vente a été réduit des cessions réalisées dans le projet Oxygen à Auderghem en 2019 (voir aussi note 7). Le stock d'immeubles destinés à la vente est donné en garantie de crédits bancaires via la mise en gage des actions de la société détentrice de celui-ci.

#### 12. Clients et autres débiteurs

Total	49.025	39.152
Autres	14.214	9.646
Réductions de valeur sur clients	-746	-515
Clients avant réductions de valeur	35.557	30.021
x € 1.000	2019	2018

La rubrique «Clients» concerne principalement UBCM (Groupe Chocolatier). Le total des créances du Groupe Chocolatier à fin 2019 est en augmentation par rapport à 2018. Celle-ci est principalement due à la forte croissance du chiffre d'affaires en fin d'année. Le nombre élevé de clients de taille réduite limite le risque de défaut de paiement. Le Groupe est cependant attentif à la qualité de ses clients et, pour les plus importants, prend des informations via une société spécialisée. Le Groupe évalue toujours la correction de valeur pour pertes sur les créances clients au montant des pertes de crédit attendues pour la durée de vie. Les pertes de crédit attendues sur les créances clients sont estimées au moyen d'une matrice de provisions établie selon l'expérience passée en matière de défaillance des débiteurs et une analyse de leur situation financière actuelle, et ajustées en fonction de facteurs propres au débiteur, de l'état général de l'économie dans le secteur où le débiteur exerce ses activités et d'une appréciation de l'orientation aussie bien actuelle que prévue des conditions ayant cours à la date de clôture. Au 31 décembre 2019, le Groupe n'a pas considéré nécessaire de prendre une provision additionelle sur les créances commerciales étant donné qu'elle correspond à un montant non-significatif, à savoir EUR 0,03 million.

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 5,5 millions en 2019 (avant impôts) contre EUR 2,2 millions en 2018 ainsi qu'un prêt à long terme avec la société Serendip pour un montant d'EUR 2,7 millions qui a été reclassifié en court-terme.

L'échéance des créances clients se résume comme suit :

x € 1.000	2019	2018
Non échus	28.902	27.000
Echus à moins de 60 jours	4.639	3.018
Echus entre 60 et 120 jours	965	185
Echus à plus de 120 jours	1.051	1.106
Total	35.557	31.309

## 13. Actifs financiers à la juste valeur via résultat

x € 1.000	2019	2018
Actions et parts détenues à des fins de transactions	13.785	12.145
Instruments dérivés	0	0
Total	13. <b>7</b> 85	12.145

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 2019, Compagnie du Bois Sauvage a vendu l'entièreté de ses 163.750 actions Ahold-Delhaize et a acheté 75.000 actions Ageas 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 d'Ageas pour EUR +0,8 million et de Solvay pour EUR +0,7 million.

	2019	2018	Catégorie
Solvay	4.649	3.929	(1)
Ageas	3.951	0	(1)
BNPParibas-Fortis	1.902	1.831	(1)
Engie	1.728	1.503	(1)
Orange Belgium	828	690	(1)
AB Inbev	727	577	(1)
Ahold Delhaize	0	3.615	(1)
Total	13.785	12.145	

(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	2019	2018
Valeurs disponibles	37.045	43.618
Placements à moins de trois mois	3.422	6.724
Total	40.467	50.342

Les «Valeurs 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 2017	1.682.708	84.278.100	69.238.594
Dont actions détenues par la société elle-même	0		
Réduction de capital			
Exercice de warrants et de droits de souscription	2.650	132.725	647.700
Annulation d'actions propres			
Reclassification par transfert des réserves "primes d'émission"			
Solde au 31 décembre 2018	1.685.358	84.410.825	69.886.294
Dont actions détenues par la société elle-même	0		
Réduction de capital			
Exercice de warrants et de droits de souscription			
Annulation d'actions propres	-8.012		
Reclassification par transfert des réserves "primes d'émission"			
Solde au 31 décembre 2019	1.677.346	84.410.825	69.886.294
Dont actions détenues par la société elle-même	0		

La Société a procédé indirectement à une opération de rachat d'actions propres par la conversion en actions Compagnie du Bois Sauvage d'obligations Entreprises et Chemins de Fer en Chine à leur échéance. Les 8.012 actions propres ainsi acquises, ont été annulées le 29 novembre 2019.

Au 31 décembre 2019, le capital social entièrement libéré s'élève à EUR 84.410.825. Il est représenté par 1.677.346 parts sociales sans désignation de valeur nominale.

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. Depuis lors, le capital autorisé n'a plus fait l'objet d'un renouvellement.

#### C. Capital potentiel

Il n'y a, au 31 décembre 2019, aucun plan d'options en cours pour le personnel, ni de warrant en circulation.

## NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

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

L'Assemblée générale extraordinaire du 28 avril 2010 a donné au Conseil d'administration l'autorisation d'acquérir conformément aux articles 7:215 et 7:221 du Code des Sociétés et des Associations, directement ou par l'intermédiaire de sociétés contrôlées agissant pour le compte de 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 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.

En date du 31 décembre 2019, la Société ne détient pas d'actions propres.

#### E. Droit de vote

Chaque action Compagnie du Bois Sauvage donne droit à une voix aux assemblées générales. Ce droit de vote est suspendu pour les actions qui sont détenues en propre par la Société.

## RÉSULTATS NON DISTRIBUÉS

Le Conseil d'administration proposera à l'Assemblée Générale Ordinaire du 22 avril 2020 l'attribution d'un dividende brut d'EUR 7,80 par action.

#### **RÉSERVES**

Au 31 décembre 2019, les Réserves sont principalement relatives aux écarts de conversion sur les USD de la filiale aux Etats Unis, de la quote-part du Groupe dans les écarts de conversion relatifs aux activités internationales de Recticel ainsi qu'à la quote-part du Groupe dans les réserves de couverture et actuarielles de Recticel (voir aussi l'Etat Consolidé des Variations de Capitaux Propres).

Le 6 mai 2019, le dividende relatif à l'exercice 2018 d'EUR 7,70 brut par action a été payé soit un total d'EUR 12.977.257. Le 29 novembre 2019, les 8.012 actions propres ont été annulées par réduction du résultat reporté de la Société.

## 15bis. Participations ne donnant pas le contrôle

Le poste «Participations ne donnant pas le contrôle» (anciennement appelé «Minoritaires») concerne quasi-exclusivement la part non contrôlée par UBCM dans Jeff de Bruges (34%) et dans Artista Chocolates (24%) chacune inchangée par rapport à 2018; ainsi que, depuis le 1er janvier 2019, la part non controlée par Surongo America, Inc dans Global Vine III, LLC (42,95%).

Concernant Artista, le Groupe fournit un support financier temporaire 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 et Global Vine III, LLC sont présentées ci-dessous avant les éliminations intercompagnies. Voir aussi la note 31 pour plus d'informations.

x € 1.000	2019		
	Jeff de Bruges	Global Vine III	Jeff de Bruges
Actifs non courants	98.148	10.893	48.631
Actifs courants	64.985	4.548	64.972
Passifs non-courants	48.556	0	4.460
Passifs courants	34.438	6	41.320
Capitaux propres du Groupe	52.892	8.806	44.727
Participations ne donnant pas le contrôle	27.247	6.629	23.096

x € 1.000	201	2018	
	Jeff de Bruges	Global Vine III	Jeff de Bruges
Résultat de l'exercice	12.303	-7.011	11.291
Autres éléments du résultat global	0	0	0
Résultat global de l'exercice	12.303	-7.011	11.291
Résultat de l'exercice			
Part du Groupe	8.120	-4.000	7.452
Participations ne donnant pas le contrôle	4.183	-3.011	3.839
Résultat global de l'exercice			
Part du Groupe	8.120	-4.000	7.452
Participations ne donnant pas le contrôle	4.183	-3.011	3.839
Dividende payé aux participations ne donnant pas le contrôle	0	0	5.445

#### 16. Emprunts courants et non courants

	Courant		Non courar	nt
x € 1.000	2019	2018	2019	2018
Emprunts obligataires			21.199	21.173
Emprunts bancaires	11.484	9.902	68.176	49.079
Contrats de location financement IFRS 16	4.478		58.549	0
Total	15.962	9.902	147.924	70.252

En novembre 2016, Compagnie du Bois Sauvage a émis un 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%. Compagnie du Bois Sauvage avait également 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 est venu à échéance lors de l'exercice précédent, en juin 2018. Le remboursement de celui-ci a été financé par deux emprunts bancaires d'EUR 22,5 millions chacun. En mars 2019, Compagnie du Bois Sauvage a souscrit à un nouvel emprunt bancaire d'EUR 20,0 millions ayant une maturité de 7 ans. Au 31 décembre 2019, 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 2019 et fin 2018 relatives à UBCM (Groupe Chocolatier) 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. En 2019, en raison de l'implémentation d'IFRS 16, une nouvelle catégorie d'emprunts liés aux contrats de location a été reconnue autant pour les emprunts courants que ceux non-courants pour respectivement EUR 4,5 millions et EUR 58,5 millions. Pour plus de détail concernant les impacts de l'implémentation d'IFRS 16, se référer à la note 26. L'échéancier des dettes courantes et non courantes au 31 décembre se compose comme suit :

x € 1.000	2019	2018
Echéant dans l'année	15.962	9.902
Echéant entre la 2ème et la 5ème année	97.324	69.886
Echéant au-delà de la 5ème année	50.600	366
Total	163.886	80.154

#### DÉTAIL DE L'ENDETTEMENT FINANCIER DU GROUPE AU 31 DÉCEMBRE (HORS IFRS 16)

	•	•		
x € 1.000	Échéance	Taux (1)	Montant 2019 (2)	Montant 2018 (2)
Emprunts obligataires du Groupe hors UBCM				
Emprunt 2016-2023	25/11/23	2,00%	21.199	21.173
			21.199	21.173
Emprunts bancaires du Groupe hors UBCM				
Emprunt bancaire 2018-2023	30/09/23	1,34%	22.500	22.500
Emprunt bancaire 2018-2023	1/10/23	1,33%	22.500	22.500
Emprunt bancaire 2019-2026	5/04/26	1,53%	20.000	0
Crédit de caisse Surongo Deutschland	Var	iable (Euribor)	909	1.023
Autre	Var	iable (Euribor)	6	26
			65.915	46.049
Emprunts bancaires de U.B.C.M. (Groupe Chocolatier)				
Emprunt	Var	iable (Euribor)	13.745	12.932
			13.745	12.932

<sup>(1)</sup> 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 appliquée pour les IRS

100.859

80.154

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

### ÉVOLUTION DES DETTES FINANCIÈRES (HORS IFRS 16)

x € 1.000	2019	2018
Dettes financières au 1er janvier	80.154	83.450
Nouveaux emprunts	29.300	45.000
Remboursement d'emprunts	-8.595	-48.296
Variation du périmètre de consolidation (acquisitions)	0	0
Variation du périmètre de consolidation (Cessions)	0	0
Effets taux de change	0	0
Autres		
Dettes financières au 31 décembre	100.859	80.154

## 17. Provisions

	Courant		Non courant	t
x € 1.000	2019	2018	2019	2018
Litiges			105	122
Avantages du personnel			298	242
Autres	1.457	1.521	25	11
Total	1.45 <i>7</i>	1.521	428	375

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 31/12/2018 et au 31/12/2019, 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 2019 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 2018	170	438	1.624
Provisions supplémentaires constituées au cours de la période			31
Montants utilisés au cours de la période		-196	
Montants repris au cours de la période	-48	0	-123
Modification du périmètre de consolidation			
Effets de change			
Autres mouvements			
Solde au 31 décembre 2018	122	242	1.532

## NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

x € 1.000	Litiges	Avantages du personnel	Autres
Solde au 1 janvier 2019	122	242	1.532
Provisions supplémentaires constituées au cours de la période		77	99
Montants utilisés au cours de la période		-21	21
Montants repris au cours de la période	-17		-70
Modification du périmètre de consolidation			
Effets de change			
Autres mouvements			-100
Solde au 31 décembre 2019	105	298	1.482

## 18. Fournisseurs et autres créditeurs

x € 1.000	2019	2018
Fournisseurs	20.221	18.932
Autres créditeurs	11.553	14.651
Total	31.774	33.583

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

	Cour	ant	Non co	ourant
x € 1.000	2019	2018	2019	2018
Instruments dérivés	6	6	47	88
Autres	1.176	1.034	20	20
Total	1.182	1.040	67	108

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

			2019			2018	
Actifs financiers	Note	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau de juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau de juste valeur
Participations à la juste valeur via résultat (*)	8	191.703	191.703	1	154.272	154.272	1
Participations à la juste valeur via résultat (*)	8	602	602	2	555	555	2
Participations à la juste valeur via résultat (*)	8	63.947	63.947	3	55.929	55.929	3
Autres actifs non courants	9	36.661	36.661	2	23.602	23.602	2
Actifs financiers à la juste valeur via résultat	13	13.785	13.785	1	12.145	12.145	1
Autres actifs courants	9	0	0	2	2.693	2.693	2
		306.698	306.698		249.196	249.196	

<sup>(\*)</sup> Anciennement appelé Participations disponibles à la vente

Passifs financiers	Note	Valeur comptable		Niveau de juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	Niveau de juste valeur
Emprunts non courants	16	147.924	147.871	2	70.252	70.199	2
Autres passifs non courants	19	47	47	2	88	88	2
Emprunts courants	16	15.962	15.962	2	9.902	9.902	2
Autres passifs courants	19	6	6	2	6	6	2
		163.939	163.886		80.248	80.195	

#### Catégorie 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 et en raison de l'évolution des taux d'intérêts.
- 3. Autres valorisations qui ne sont pas basées sur des données observables de marché.

Les Participations à la juste valeur via le résultat 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 (i) l'actif net majoré d'un goodwill net du capital alloué au risque et (ii) l'actif net réévalué via le « price-to-book ratio » moyen sur un groupe de sociétés comparables. La première méthode de valorisation utilise le « price/earnings ratio » moyen de ce même groupe de sociétés comparables pour évaluer le goodwill à partir des profits générés par la banque. Une décote de 25% est appliquée au résultat final pour tenir compte de l'illiquidité de la participation. À celle-ci s'ajoute une décote de 16% 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 1,0 million. 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 2,2 millions. La valeur de marché de la participation dans la banque Berenberg est d'EUR 32,7 millions au 31 décembre 2019.

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

## NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

#### Risque de prix

Compagnie du Bois Sauvage 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. Compagnie du Bois Sauvage 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.

	20	19	2018		
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 à la juste valeur via résultat	12.813		10.538		
Actions de trésorerie	689		607		
Options de trésorerie					

#### Risque de taux d'intérêts

Il existe une couverture de taux d'intérêts 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.

	2019		2018	
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 et non convertibles		183		110
Emprunts à taux fixe au coût amorti		0		0
Emprunts à taux variables au coût amorti		51		45
Instruments financiers dérivés.		20		20

#### Risque de change

L'exposition au risque de change de Compagnie du Bois Sauvage est limitée au dollar américain. Le risque en devise représente près de 8,2% 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 décembre 2019 hormis celle liée à l'activité courante du Groupe Chocolatier. Les actifs libellés en USD s'élèvent à 61,1 millions au 31 décembre 2019.

	2019	2019		2018	
x € 1.000	Actifs	Passifs	Actifs	Passifs	
Exposition en dollars américains	61.119	1.357	51.002	1.768	
Total	61.119	1.357	51.002	1.768	

#### Analyse de sensibilité

L'analyse de sensibilité ci-dessous tient compte de l'exposition aux fluctuations des taux de change de 10% du dollar américain (USD).

	20	19	2018		
x € 1.000	Impact sur les	Impact sur le résultat net après impôts	Impact sur les réserves	Impact sur le résultat net après impôts	
X C 1.000	10301 103	ner apres impois	10301 103	ner apres impois	
Sensibilité nette en dollars américains	5.976	178,7	4.923	224,8	

#### 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 disponibles» sont en compte dans des banques européennes et américaines.

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

## NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

#### Risque de liquidité

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

#### x € 1.000

Facilité de crédit	2019	2018
Lignes de crédit confirmées	57.445	62.467
Utilisation	-9.300	-12.522
Total net	48.145	49.945

#### 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 <b>2019</b>	Taux d'intérêt moyen pondéré	Echéant dans l'année	Echéant entre un et cinq ans	Echéant après cinq ans	Total
Dettes à taux fixe	1,51%	1.269	69.375	20.000	90.644
Dettes à taux variable	entre 0,5% et 1%	10.215	0	0	10.215
Instruments financiers (1)	1,80%		4.000		4.000
Charge d'intérêts		1.415	4.216	385	6.016

x € 1.000 <b>2018</b>	Taux d'intérêt moyen pondéré	Echéant dans l'année	Echéant entre un et cinq ans	Echéant après cinq ans	Total
Dettes à taux fixe	1,49%	945	69.886	366	71.197
Dettes à taux variable	entre 0,5% et 1%	8.957	0	0	8.957
Instruments financiers (1)	1,80%		4.000		4.000
Charge d'intérêts		1.066	4.066	12	5.141

<sup>(1)</sup> Engagements nominaux des IRS (taux moyen et montant notionnel selon les échéances)

## Analyse des prêts obligataires et non obligataires (voir aussi notes 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
2019	5,4%	0	14.431	22.230	36.661
2018	5,7%	2.693	4.417	17.685	24.795

## 21. Produits opérationnels

x € 1.000	2019	2018
Ventes	221.947	206.182
Autres ventes et refacturations	2.507	3.110
Ventes	224.454	209.292
Dividendes sur participations à la juste valeur via résultat	8.970	5.414
Dividendes sur titres détenus à des fins de transaction	622	637
Intérêts sur participations à la juste valeur via résultat	1.680	1.216
Intérêts divers	237	315
Dividendes et intérêts	11.509	7.582
Revenus locatifs	766	560
Récupérations locatives	10	217
Revenus locatifs	776	777
Autres produits	749	4.905
Total	237.488	222.556

Les ventes concernent quasi exclusivement le Groupe Chocolatier. Il s'agit principalement de chocolats, de glaces et de confiseries. Celles-ci ont augmenté par rapport à 2018 grace à une nouvelle politique identitaire lancée par Neuhaus, le développement de nouveaux canaux de distribution ainsi que, dans une moindre mesure, des ventes en ligne.

Le niveau des dividendes procurés par les participations à la juste valeur via résultat en 2019 est en augmentation par rapport à 2018 principalement impacté par Berenberg qui a connu une excellente année en terme de performance.

Les revenus locatifs 2019 sont stables par rapport à ceux de 2018.

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. En 2018, une indemnité nette d'EUR 4 millions d'Ageas avait été comptabilisée dans cette catégorie.

## 22. Charges opérationnelles

x € 1.000	2019	2018
Approvisionnements	-115.753	-117.967
Frais de personnel	-58.293	-56.124
Amortissements	-22.470	-9.032
Pertes de valeur	-945	23
Provisions	-55	188
Autres	20	46
Amortissements, pertes de valeur et provisions	-23.450	-8.775
Intérêts emprunts bancaires	-1.349	-994
Intérêts obligataires	-421	-1.336
Autres charges financières	-1.734	-742
Charges financières	-3.504	-3.072
Autres charges opérationnelles	-898	-1.519
Total	-201.898	-187.457

## Approvisionnements:

Les approvisionnements concernent principalement le Groupe Chocolatier. Il s'agit de chocolats, de marchandises, d'emballages ainsi que des charges de location et d'entretien. La charge est impactée par une augmentation des approvisionnements de marchandises, en lien avec l'augmentation du chiffre d'affaires et par une baisse conséquente des charges de location et d'entretien en raison de l'implementation d'IFRS 16 (voir note 26).

## 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 ainsi qu'à l'indexation des salaires en 2019.

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

	2019	2018
Employés	1.069	1.083
Ouvriers	290	277
Total	1.359	1.360

#### 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). La forte augmentation en 2019 comparé à 2018 est dûe à l'implémentation d'IFRS 16 (voir note 6).

#### Charges financières :

En avril 2019, Compagnie du Bois Sauvage a contracté un emprunt bancaire d'EUR 20 millions auprès de BNP Paribas Fortis, générant une augmentation de la charge d'interêts.

La charge d'intérêts sur les emprunts obligataires est essentiellement relative à l'emprunt obligataire 2016-2023 d'EUR 21,3 millions (voir les notes 16 et 20). En 2018, l'emprunt obligataire d'EUR 45 millions avait été remplacé par un emprunt bancaire avec une charge d'intérêts nettement plus basse (voir note 16).

Les autres charges financières sont principalement relatives à des frais bancaires, à des différences de change et, depuis 2019, à la charge sur les locations reconnues avec la mise en place d'IFRS 16 pour EUR 0,9 million (voir note 26).

Les «Autres charges opérationnelles» comprennent principalement des précomptes immobiliers, taxes de bureaux et un amortissement exceptionnel sur fond de commerce dans le Groupe Chocolatier.

## NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

## 23. Résultat sur cessions

## x € 1.000

X C 1.000		
Pertes sur cessions	2019	2018
Immeubles de placement	-7	
Participations à la juste valeur via résultat		
Sur titres détenus à des fins de transactions et produits dérivés		
Autres		
Total	-7	0
Gains sur cessions	2019	2018
Immeubles de placement		
Participations à la juste valeur via résultat	2.048	973
Sur titres détenus à des fins de transactions et produits dérivés	481	803
Autres		
Total	2.529	1.776

En 2019 le Groupe a encaissé un complément de prix d'EUR 2,0 millions suite à la vente en 2017 de la participation dans Ogeda.

En 2018, les Gains sur cessions sont essentiellement relatifs à l'encaissement d'EUR 0,9 million lors de la cession finale du fonds Gotham City I, d'EUR 0,1 million sur la vente d'une partie des actions Ahold Delhaize que Compagnie du Bois Sauvage avait en trésorerie et d'EUR 0,6 million de primes sur options.

## 24. Variations de juste valeur et dépréciations

#### x € 1.000

Variations de juste valeur	2019	2018
Immeubles de placements	504	-10
Participations à la juste valeur via résultat	20.540	-52.679
Actions et parts détenues à des fins de transactions et produits dérivés	2.134	-1.393
Total	23.178	-54.082
Dépréciations		
Sociétés mises en équivalence	2.477	2.293
Autres	251	-25
Total	2.728	2.268
Total général	25.906	-51.814

#### Variations de juste valeur :

Les variations de juste valeur des Immeubles de placement concernent en 2019 et 2018 les surfaces de bureaux et de logements détenues par Compagnie du Bois Sauvage à Bruxelles.

La variation de juste valeur des participations à la juste valeur via le résultat en 2019 se compose principalement d'un montant d'EUR +37,6 millions relatif à la variation de la juste valeur des actions Umicore, d'EUR -18,3 millions provenant de (i) la participation dans l'immobilier à New-York pour un montant d'EUR -2,1 millions conséquent au changement du régime de taxation des biens immobiliers et (ii) la perte de valeur de Vinventions pour un montant d'EUR -16,3 millions (dont la part du Groupe est d'EUR 10,6 millions).

En 2018, suite à l'entrée en vigueur de l'IFRS 9, les participations stratégiques du Groupe (anciennement appelées Participations disponibles à la vente) étaient valorisées à la juste valeur via résultat. Ces variations de juste valeur concernaient principalement Berenberg Bank (EUR -31,8 millions) et Umicore (EUR -20,9 millions).

En 2019 les variations de juste valeur en Actions et parts détenues à des fins de transactions concernent principalement Ageas (EUR +0,8 million), Solvay (EUR +0,7 million) et Engie (EUR +0,2 million). En 2018 elles concernaient Solvay (EUR -1,3 million), AB Inbev (EUR -0,3 million) et Ahold Delhaize (EUR +0,6 million).

## Dépréciations :

En 2019, une reprise de dépréciation a été comptabilisée chez Noël Group (EUR 2,5 millions), similaire à l'année passée (EUR 2,3 millions).

## 25. Résultat par action

	2019	2018
Résultat de l'exercice de Base par action		
Résultat net part du groupe (x € 1000)	62.730	-16.461
Nombre moyen pondéré d'actions (1)	1.677.346	1.684.475
Résultat de l'exercice de Base par action (€)	37,40	-9,77
Résultat de l'exercice Dilué par action		
Résultat net part du groupe avec effet dilutif (x € 1000)	62.730	-16.461
Nombre moyen pondére dilué d'actions (2)	1.677.346	1.684.475
Résultat dilué par action (€)	37,40	-9,77

## Réconciliation du nombre moyen dilué d'actions

	2019	2018
Nombre moyen d'actions (1)	1.677.346	1.684.475
Warrants 2013-2015 en circulation (€ 239) (3)		
Plan d'options réservé au personnel (4) (5)	0	0
Nombre moyen dilué d'actions	1.677.346	1.684.475

<sup>(1)</sup> 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 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 2019 ou 2018.

(3) Depuis la fin de 2015 il n'y a plus de warrant en circulation.

(4) Les options éventuelles dont le prix d'exercice est supérieur au cours de bourse moyen de 2019 ne sont pas reprises dans le calcul.

(5) Il n'y a plus de droit de souscription (option) réservé au personnel en circulation au 31 décembre 2019...

## 26. Contrats de location

#### LE GROUPE EN TANT QUE PRENEUR

#### Immobilisations incorporelles droit d'utilisation

x € 1.000	2019	01/01/2019
Bâtiments	61.924	55.967
Machines et outillages	-	-
Voitures	454	424
Autres	-	
Total	62.378	56.391
Dettes liées aux contrats de location		
Courants	4.478	11.391
Non-courants	58.549	45.000
Total	63.027	56.391

Suite à l'application de la norme IFRS 16, un montant d'EUR 56,4 millions correspondant à l'actualisation des loyers futurs a été reconnu au 1er janvier 2019 comme actif dans « Actifs de droits d'utilisation » et comme passif dans « Dettes liées aux contrats de locations ». Ces montants sont uniquement relatifs à UBCM (Groupe Chocolatier).

Le Groupe a opté pour l'approche rétrospective simplifiée pour la transition, c'est-à-dire sans retraitement des chiffres comparatifs. A noter qu'à la date initiale d'application, le Groupe n'a utilisé aucune mesure de simplification. En tenant compte des nouvelles acquisitions et des amortissements réalisés pendant l'année 2019, la valeur comptable des droits d'utilisation (actif) s'élève à EUR 62,4 millions et celle des contrats de location (passif) à EUR 63,0 millions au 31 décembre 2019.

## Charge de dépréciation et d'interêt des actifs en location

x € 1.000	2019	2018
Bâtiments	-12.340	-
Machines et outillages	-	-
Voitures	-282	-
Autres	-	-
Total	-12.622	0
Charge d'interêt sur les passifs locatifs	-927	0
Charges se rapportant aux contrats de location à court terme	0	0
Charges se rapportant aux contrats de location dont l'actif sous-jacent est de faible valeur et qui ne sont pas incluses dans les charges de contrats de location à court terme	0	0
Charges se rapportant aux paiements de loyers variables non pris en compte dans l'évaluation des passifs locatifs	-68	0
Total	-13.61 <i>7</i>	0

## NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

Le montant total des sorties de trésorerie relatives aux contrats de location est d'EUR 12,6 millions pour 2019.

#### Activité et comptabilisation des activités de location du Groupe

Le Groupe dispose en location principalement de batiments (magasins en propre loués par le Groupe Chocolatier) ainsi que de véhicules. Les contrats de locations pour les véhicules sont généralement pris pour une période contractuelle de 5 ans alors que ceux pour les bâtiments sont compris entre 9 et 12 ans mais peuvent être étendus sur base d'un accord mutuel entre le bailleur et le locataire. Les contrats de location sont négociés de manière individuelle et peuvent contenir différents termes ou conditions spécifiques. Ils n'imposent pas d'autres engagements que les dépôts de garanties sur les biens loués qui sont détenues par le bailleur durant la durée du bail.

Jusqu'à l'exercice 2018, les contrats de location d'immobilisations corporelles étaient classifiés soit en tant que contrats de location-financement, soit en tant que contrats de location-exploitation, bien que le Groupe ne disposait d'aucun contrat dans cette dernière catégorie. A partir du 1er janvier 2019, les contrats de location sont tous comptabilisés comme un actif de droit d'utilisation et un passif correspondant à la date à laquelle l'actif loué est disponible pour être utilisé par le Groupe.

Les actifs et les passifs découlant d'un contrat de location sont initialement évalués sur base de la valeur actuelle. Les dettes de location comprennent la valeur actualisée nette des paiements de location suivants :

- paiements fixes, diminués des avantages incitatifs à la location à recevoir;
- les loyers variables, qui sont basés sur un indice ou un taux, initialement mesurés à l'aide de l'indice ou du taux à la date d'entrée en vigueur (non applicable pour l'exercice de 2019);
- les sommes que le Groupe devrait payer au titre de la valeur résiduelle des garanties données (non applicable pour l'exercice de 2019);
- le prix d'exercice de toute option d'achat que le Groupe a la certitude raisonnable d'exercer (non applicable pour l'exercice de 2019);
- le paiement de pénalités pour la résiliation du bail, si la fin du bail est exercée par le Groupe (non applicable pour l'exercice 2019).

Les paiements de location sont actualisés en utilisant le taux d'intérêt implicite du contrat de location. Si ce taux ne peut pas être facilement déterminé, ce qui est généralement le cas pour les contrats de location du Groupe, le taux d'emprunt marginal du preneur utilisé, étant le taux que le Groupe devrait payer pour emprunter les fonds nécessaires à l'obtention d'un actif de valeur similaire à celle de l'actif de droit d'utilisation, dans un environnement économique similaire avec des conditions et des garanties similaires.

Afin de déterminer le taux d'emprunt marginal, le Groupe a utilisé une approche progressive en prenant comme valeur de départ un taux d'intérêt sans risque, ajusté d'un spread de crédit théorique appliqué par les établissements bancaires lors de financements récents. A noter que le taux d'emprunt marginal a également tenu compte de paramètres spécifiques aux baux tels que la durée, le pays et la devise. Au 31 décembre 2019, le taux d'emprunt marginal utilisé est compris entre 1,20% et 2,04%, dépendant des facteurs mentionnés précédemment.

#### **Location variables**

Certains baux immobiliers du Groupe contiennent des conditions de paiement variable, autres que celles mentionnées ci-dessus basées sur un indice ou un taux car liées aux ventes générées par le magasin. Le Groupe a considéré ces loyers variables comme non-sigificatifs car ils représentent au 31 décembre 2019 un montant d'EUR 0,07 million.

#### LE GROUPE EN TANT QUE BAILLEUR

#### Ventilation des paiements minimaux futurs à recevoir

x € 1.000	2019	2018
A moins d'un an	596	581
Entre 1 et 2 ans	521	581
Entre 2 et 3 ans	450	513
Entre 3 et 4 ans	365	452
Entre 4 et 5 ans	188	369
A plus de cinq ans	223	411
Total	2.343	2.907

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 2019, la totalité 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 à un prix préalablement déterminé. La durée du plan a été limitée à 5 ans et est venue à échéance en 2010. Aucun autre plan similaire n'a été mis en place par la suite. La participation à ce plan était offerte aux administrateurs membres du Comité de Direction, employés et cocontractants permanents de la Société, de ses filiales et sous-filiales qui sont désignés nominativement par l'Assemblée générale de la Société. Les titulaires d'un droit de souscription ne sont pas des actionnaires et n'ont pas les droits et privilèges attachés aux actions sous-jacentes. Les bénéficiaires du plan perdent tout ou partie de leurs droits s'ils quittent la Société (sauf cas particuliers). L'Assemblée générale extraordinaire du 24 avril 2013 a validé la dérogation au point 2.3.3.4 des plans d'attribution de droits de souscription Compagnie du Bois Sauvage émis en avril 2006, 2007, 2008, 2009 et 2010 en autorisant les bénéficiaires de ces plans, qui ont vu leur contrat individuel les liant à la Société 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. Au 31 décembre 2019, il n'y a plus de droits de souscription en circulation.

## Les droits de souscription au 31 décembre 2019 sont:

			Nombre	e de droits de	souscription		
Date d'appro- bation 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	2.650	250	0	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			0		

<sup>(1)</sup> 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 ni de droits exercés en 2019.

### 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 la succession Guy Paquot, louent des surfaces de bureaux appartenant à Compagnie du Bois Sauvage. Ces locations se font au prix du marché. Les prestations de services faites par 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 0,1 million à fin 2019 contre USD 0,1 million à fin 2018. 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 2019, un nouveau prêt a été octroyé également à une société filiale de Noël Group pour un montant total d'USD 1 million. Ce prêt consiste en une obligation non sécurisée ayant un interêt payable annuellement de 8% alors que le capital sera repayé entièrement à la maturité de cette obligation, en 2025.

En 2019, Comagnie du Bois Sauvage a souscrit à l'augmentation de capital et a racheté des actions de la société Futerre (filiale de Galactic) pour un montant total d'EUR 3,6 millions.

Il n'y a pas eu de transaction avec les parties liées en 2019 ni en 2018.

#### Rémunération brute payée en 2019 aux administrateurs sur base individuelle (coût total entreprise)

	Conseil d'administration			Comité	Comité de nomination et de	Rétrocession de mandats	
€	Présence (2019)	Fixe (2019)	Soldes (relatif à 2018)	d'audit (2019)	rémunération (2019)	extérieurs (relatif à 2018)	Total
Administrateurs							
PY. de Laminne de Bex	7/7	5.000	58.373	5.000		52.500	120.873
Frédéric Van Gansberghe (1)	7/7	5.000	23.349			43.000	71.349
Isabelle Hamburger	5/7	5.000	23.349		2.500		30.849
Massimo Boulvain (2)	5/7	5.000	23.349	1.500			29.849
Hubert Olivier	6/7	5.000	23.349	3.000			31.349
Valérie Paquot	7/7	5.000	23.349		2.500	64.199	95.048
Patrick Van Craen	7/7	5.000	23.349	7.500	3.750	18.000	57.599
Total		35.000	198.467	1 <i>7</i> .000	8.750	1 <i>77</i> .699	436.916

<sup>[1]</sup> Représentant d'European Company of Stake, s.a.

(2) Représentant de Maxime Boulvain srl

En tant que Président du Conseil d'administration Monsieur Pierre-Yves de Laminne de Bex a perçu, en 2019, en plus de ses tantièmes d'administrateur, un montant d'EUR 4.500 de frais de représentation.

#### Rémunérations brutes allouées au sein du Groupe au Directeur Général en 2019

				Rémunération	Total
€	Fixe	Variable	Pension	Autres	
Benoit Deckers	284.269	56.818	10.141	4.673	355.901
Total	284.269	56.818	10.141	4.673	355.901

## 29. Engagements et droits

x € 1.000	2019	2018
Pour l'acquisition d'immobilisations corporelles		
Pour l'achat d'approvisionnement	5.889	8.536
Capital souscrit dans des participations mais pas encore appelé	19.643	11.742
Pour l'achat de devises	0	0
Garanties réelles constituées ou irrévocablement promises dans la consolidation sur les actifs propres	141.787	81.572
Autres engagements contractuels	16.627	983
Total	183.946	102.833

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 principalement les engagements envers Sentinel National Urban Residential Partner I, Fidentia Office III, Ynsect 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 2019 et 2018 le cours de bourse de ces actions ayant monté la garantie a augmenté dans la même proportion sans modification de l'engagement sous jacent. Ces garanties ont été données à deux banques dans le cadre du refinancement de l'échéance obligataire d'EUR 45 millions en juin 2018.

Les Autres engagements contractuels sont principalement relatifs aux garanties d'EUR 6,1 millions reçue lors de l'investissement du Groupe dans le projet immobilier à Lisbonne, Praça de Espahna et d'EUR 4,9 millions lors de l'octroi du prêt bancaire à Vinventions ainsi qu'EUR 3,5 millions de prêt future pour le projet Fidentia Office III.

## 30. Evénements postérieurs à la clôture

Depuis la clôture de l'exercice 2019, Compagnie du Bois Sauvage n'a pas réalisé de nouveaux investissements. Cependant le Groupe continue d'être ouvert à toute opportunité.

La situation liée à la propagation du COVID-19 est suivie par le Groupe Compagnie du Bois Sauvage. Il n'est actuellement pas possible d'estimer l'impact de cette propagation sur l'activité et les résultats de la Société.

#### 31. Liste des filiales

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

		Pourcentage de détention (directe et indirect	
Société		2019	2018
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	0	100
Compagnie du Bois Sauvage Services, S.A.	B-1000 Bruxelles, BE0433.689.770	100	100
Global Vine III, LLC	USA-Zebulon 27597 NC	57,05	57,05
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 2019. Le pourcentage de détention est égal au pourcentage de droit de vote pour toutes les sociétés.

Le 1er septembre 2019, Compagnie du Bois Sauvage Nederland a été liquidée, ce qui explique le pourcentage de détention à 0% de cette société au 31 décembre 2019.

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 € «000»	2019	2018
Résultat net attribué aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	-1.744	3.677
Dividendes versés aux détenteurs de participations ne donnant pas le contrôle	0	5.445

## Rapport du commissaire à l'assemblée générale de Compagnie du Bois Sauvage SA pour l'exercice clos le 31 décembre 2019 - 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 les comptes consolidés ainsi que les autres obligations légales et réglementaires. Le tout constitue un ensemble et est inséparable

Nous avons été nommés en tant que commissaire par l'assemblée générale du 26 avril 2017, conformément à la proposition de l'organe d'administration 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 annuels clôturés au 31 décembre 2019. Nous avons exercé le contrôle légal des comptes consolidés de Compagnie du Bois Sauvage SA durant 13 exercices consécutifs.

#### Rapport sur les 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 2019, 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 clos 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 740 867 (000) EUR et dont le résultat de l'exercice, part du groupe, s'élève à un bénéfice de l'exercice de 62 730 (000) EUR.

A notre avis, les comptes consolidés donnent une image fidèle du patrimoine et de la situation financière du groupe au 31 décembre 2019, 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), telles qu'applicables en Belgique. Par ailleurs, nous avons appliqué les normes internationales d'audit approuvées par l'IAASB applicables à la présente clôture et non encore approuvées au niveau national. 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 d'administration 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 un montant net de 32 663 (000) EUR dans le bilan consolidé de la société.

En conformité avec IFRS 9, cet actif financier est comptabilisé à la juste valeur en « actifs financiers à la juste valeur via résultat ».

La détermination de la juste valeur de cette participation non cotée, pour laquelle 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 sousjacentes.

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 le compte de résultats consolidé de l'exercice.

Enfin, nous avons vérifié que le contenu des annexes du rapport annuel relatives à cet « actif financier à la juste valeur via résultat» non coté respectait le prescrit des normes IFRS s'y rapportant.

#### Responsabilités de l'organe d'administration relatives à l'établissement des comptes consolidés

L'organe d'administration 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 d'administration 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 d'administration 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 de toujours 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.

Lors de l'exécution de notre contrôle, nous respectons le cadre légal, réglementaire et normatif qui s'applique à l'audit des comptes consolidés en Belgique. L'étendue du contrôle légal des comptes ne comprend pas d'assurance quant à la viabilité future de la société ni quant à l'efficience ou l'efficacité avec laquelle l'organe d'administration a mené ou mènera les affaires de la société.

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 d'administration, de même que des informations les concernant fournies par ce dernier ;
- nous concluons quant au caractère approprié de l'application par l'organe d'administration 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.

#### Autres obligations légales et réglementaires

#### Responsabilités de l'organe d'administration

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

#### Responsabilités du commissaire

Dans le cadre de notre mandat et conformément à la norme belge complémentaire aux normes internationales d'audit (ISA) telles qu'applicables en Belgique, notre responsabilité est de vérifier, dans leurs aspects significatifs, le rapport de gestion sur les comptes consolidés, la déclaration non financière annexée à celui-ci et les autres informations contenues dans le rapport annuel sur les comptes consolidés, 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 sur les comptes consolidés

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 le même exercice et a été établi conformément à l'article 3:32 du Code des sociétés et des associations.

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 sur les comptes consolidés, 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 rappot annuel, comportent 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.

L'information non financière requise par l'article 3:32, § 2 du Code des sociétés et des associations 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. Conformément à l'article 3:75, § 1, 6° du Code des sociétés et des associations nous ne nous prononçons pas sur la question de savoir si cette information non financière est établie conformément au référentiel COSO précité.

## 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 visées à l'article 3:65 du Code des sociétés et des associations ont correctement été valorisés et ventilés dans l'annexe aux 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 16 mars 2020

#### Le commissaire

**Deloitte Réviseurs d'Entreprises SCRL** 

Représentée par

Michel Denayer

Eric Nys

# **Deloitte.**

Deloitte Bedrijfsrevisoren/Réviseurs d'Entreprises Coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid/Société coopérative à responsabilité limitée Registered Office: Gateway building, Luchthaven Brussel 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

# COMPTES SOCIAUX - NORMES BELGES

# Bilan après répartition - Actif

x € 1.	.000	2019	2018	
Frais d'établissement		101	127	
Actif	s immobilisés	549.897	462.488	
III.	Immobilisations corporelles	4.937	5.194	
	A. Terrains et constructions	828	868	
	B. Installations	103	103	
	C. Mobilier et matériel roulant	37	50	
	E. Autres immobilisations corporelles	3.969	4.173	
	F. Immobilisations en cours	-	-	
IV.	Immobilisations financières	544.960	457.294	
	A. Entreprises liées	328.381	314.330	
	1. Participations	328.381	303.830	
	2. Créances	-	10.500	
	B. Autres entreprises avec lien	61.824	37.680	
	1. Participations	27.712	17.295	
	2. Créances	34.112	20.385	
	C. Autres immobilisations financières	154.755	105.284	
	1. Actions et parts	154.754	105.283	
	2. Créances & cautionnements	1	1	
Actif	s circulants	33.751	26.004	
V. Cr	éances à plus d'un an	1.600	2.098	
	A. Créances commerciales	-	498	
	B. Autres créances	1.600	1.600	
VI.	Stocks & commandes en cours	104	104	
	A. Stocks	104	104	
	4. Marchandises	3	3	
	5. Immeubles destinés à la vente	101	101	
VII.	Créances à un an au plus	17.490	5.285	
	A. Créances commerciales	180	1.412	
	B. Autres créances	17.310	3.873	
VIII.	Placements de trésorerie	12.114	12.708	
	A. Actions propres	-	-	
	B. Autres placements	12.114	12.708	
IX.	Valeurs disponibles	1.767	5.356	
Х.	Comptes de régularisation	676	453	
TOTA	AL de l'ACTIF	583.749	488.619	

# Bilan après répartition - Passif

x€	1.000	2019	2018
Cap	pitaux propres	415.714	325.115
I.	Capital	84.411	84.411
	A. Capital souscrit	84.411	84.411
II.	Primes d'émission	69.886	69.886
IV.	Réserves	11.877	11.877
	A. Réserve légale	11.877	11.877
	B. Réserves indisponibles	-	-
	1. Pour actions propres		-
	C. Réserves immunisées		
	D. Réserves disponibles	-	-
V.	Bénéfice reporté	249.540	158.941
Pro	visions et impôts différés	1.366	1.370
VIII	. A. Provisions pour risques et charges	1.366	1.370
	2. Charges fiscales		
	3. Grosses réparations et entretiens	-	-
	4. Autres risques et charges	1.366	1.370
Det	tes	166.669	162.134
X.	Dettes à plus d'un an	151.070	143.543
	A. Dettes financières	151.066	143.539
	2. Emprunts obligataires non subordonnés	21.300	21.300
	4. Etablissements de crédit	65.000	45.000
	5. Autres emprunts	64.766	77.239
	D. Autres dettes	4	4
X.	Dettes à un an au plus	15.181	18.334
	A. Dettes à plus d'un an échéant dans l'année		
	B. Dettes financières	445	3.775
	1. Etablissements de crédit		
	2. Autres emprunts	445	3.775
	C. Dettes commerciales	268	193
	1. Fournisseurs	268	193
	E. Dettes fiscales, salariales et sociales	154	140
	1. Impôts	50	32
	2. Rémunérations et charges sociales	104	108
	F. Autres dettes	14.314	14.226
XI.	Comptes de régularisation	418	257
ТОТ	TAL du PASSIF	583.749	488.619

107 Comptes Sociaux

# Compte de résultats - **Charges**

x € 1.000	2019	2018	
A. Charges des dettes	2.087	2.488	
B. Autres charges financières	69	77	
C. Services et biens divers	1.165	1.082	
D. Rémunérations, charges sociales et pensions	813	881	
E. Charges diverses courantes	165	165	
F. Amortissements et réductions de valeur sur frais d'établissement, immobilisations incorporelles et corporelles et créances	316	312	
G. Réductions de valeur	1.064	48.539	
1. Sur immobilisations financières	459	47.917	
2. Sur actifs circulants	0	622	
3. Sur créances	605	0	
H. Provisions pour risques et charges	21	52	
I. Moins-values sur réalisation	1.999	-	
1. D'immobilisations corporelles			
2. D'immobilisations financières	1.999		
3. D'actifs circulants			
J. Charges non récurrentes	1		
K. Impôts	100	195	
L. Bénéfice de l'exercice	106.865		
TOTAL DES CHARGES	114.665	53. <i>7</i> 91	
M. Transfert aux réserves immunisées			
N. Bénéfice de l'exercice à affecter	106.865		

# Compte de résultats - **Produits**

x € 1.000	2019	2018
A. Produits des immobilisations financières	95.528	22.431
1. Dividendes	93.297	20.664
2. Intérêts	2.231	1.767
B. Produits des actifs circulants	687	749
C. Autres produits financiers	22	648
D. Produits des services prestés	138	150
E. Autres produits courants	851	831
G. Reprises de réductions de valeur	12.857	475
1. Sur immobilisations financières	12.273	475
2. Sur actifs circulants	584	
H. Utilisations et reprises de provisions pour risques et charges	24	150
I. Plus-values sur réalisation	4.558	991
1. D'immobilisations incorporelles et corporelles		1
2. D'immobilisations financières	2.087	429
3. D'actifs circulants et produits dérivés	2.471	561
J. Produits non récurrents		4.294
K. Régularisation d'impôts		
L. Perte de l'exercice		23.072
TOTAL DES PRODUITS	114.665	53. <b>7</b> 91
M. Prélèvement sur les réserves immunisées		-
M. Prélèvement sur les réserves immunisées N. Perte de l'exercice à affecter		23.072
	-	23.072
N. Perte de l'exercice à affecter	2019	
N. Perte de l'exercice à affecter  AFFECTATIONS ET PRELEVEMENTS	-	2018
N. Perte de l'exercice à affecter  AFFECTATIONS ET PRELEVEMENTS  x € 1.000	2019	2018 <b>172.193</b>
N. Perte de l'exercice à affecter  AFFECTATIONS ET PRELEVEMENTS  x € 1.000  A. Résultat à affecter	2019 265.806	2018 1 <b>72.193</b> -23.072
N. Perte de l'exercice à affecter  AFFECTATIONS ET PRELEVEMENTS  x € 1.000  A. Résultat à affecter  1. Résultat de l'exercice à affecter	2019 265.806 106.865	2018 1 <b>72.193</b> -23.072
N. Perte de l'exercice à affecter  AFFECTATIONS ET PRELEVEMENTS  x € 1.000  A. Résultat à affecter  1. Résultat de l'exercice à affecter  2. Bénéfice reporté de l'exercice précédent	<b>2019 265.806</b> 106.865 158.941	2018 172.193 -23.072 195.265
N. Perte de l'exercice à affecter  AFFECTATIONS ET PRELEVEMENTS  x € 1.000  A. Résultat à affecter  1. Résultat de l'exercice à affecter  2. Bénéfice reporté de l'exercice précédent  B. Prélèvements sur capitaux propres	2019 265.806 106.865 158.941 -2.924	2018 172.193 -23.072 195.265
N. Perte de l'exercice à affecter  AFFECTATIONS ET PRELEVEMENTS  x € 1.000  A. Résultat à affecter  1. Résultat de l'exercice à affecter  2. Bénéfice reporté de l'exercice précédent  B. Prélèvements sur capitaux propres  2. Sur les réserves  C. Affectation aux capitaux propres	2019 265.806 106.865 158.941 -2.924 2.924	2018 172.193 -23.072 195.265
N. Perte de l'exercice à affecter  AFFECTATIONS ET PRELEVEMENTS  x € 1.000  A. Résultat à affecter  1. Résultat de l'exercice à affecter 2. Bénéfice reporté de l'exercice précédent  B. Prélèvements sur capitaux propres 2. Sur les réserves	2019 265.806 106.865 158.941 -2.924 2.924	2018 172.193 -23.072 195.265
N. Perte de l'exercice à affecter  AFFECTATIONS ET PRELEVEMENTS  x € 1.000  A. Résultat à affecter  1. Résultat de l'exercice à affecter  2. Bénéfice reporté de l'exercice précédent  B. Prélèvements sur capitaux propres  2. Sur les réserves  C. Affectation aux capitaux propres  1. A la réserve légale  3. Aux autres réserves	- 2019 265.806 106.865 158.941 -2.924 2.924	2018 172.193 -23.072 195.265
N. Perte de l'exercice à affecter  AFFECTATIONS ET PRELEVEMENTS  x € 1.000  A. Résultat à affecter  1. Résultat de l'exercice à affecter  2. Bénéfice reporté de l'exercice précédent  B. Prélèvements sur capitaux propres  2. Sur les réserves  C. Affectation aux capitaux propres  1. A la réserve légale	- 2019 265.806 106.865 158.941 -2.924 2.924 2.924	2018 172.193 -23.072 195.265
N. Perte de l'exercice à affecter  AFFECTATIONS ET PRELEVEMENTS  x € 1.000  A. Résultat à affecter  1. Résultat de l'exercice à affecter  2. Bénéfice reporté de l'exercice précédent  B. Prélèvements sur capitaux propres  2. Sur les réserves  C. Affectation aux capitaux propres  1. A la réserve légale  3. Aux autres réserves  D. Résultat à reporter	2019 265.806 106.865 158.941 -2.924 2.924 2.924 -2.924	2018 172.193 -23.072 195.265 0 -158.941
N. Perte de l'exercice à affecter  AFFECTATIONS ET PRELEVEMENTS  x € 1.000  A. Résultat à affecter  1. Résultat de l'exercice à affecter  2. Bénéfice reporté de l'exercice précédent  B. Prélèvements sur capitaux propres  2. Sur les réserves  C. Affectation aux capitaux propres  1. A la réserve légale  3. Aux autres réserves  D. Résultat à reporter  1. Bénéfice à reporter	2019 265.806 106.865 158.941 -2.924 2.924 2.924 -249.540	2018 172.193 -23.072 195.265  0 -158.941 158.941 -13.252
N. Perte de l'exercice à affecter  AFFECTATIONS ET PRELEVEMENTS  x € 1.000  A. Résultat à affecter  1. Résultat de l'exercice à affecter  2. Bénéfice reporté de l'exercice précédent  B. Prélèvements sur capitaux propres  2. Sur les réserves  C. Affectation aux capitaux propres  1. A la réserve légale  3. Aux autres réserves  D. Résultat à reporter  1. Bénéfice à reporter  F. Bénéfice à distribuer	2019 265.806 106.865 158.941 -2.924 2.924 2.924 -249.540 249.540 -16.266	

O9 Comptes Sociaux

#### ANNEXES

## Etat du capital

	Montant	
	(x € 1.000)	Nombre d'actions
A. Capital social		
1. Capital souscrit		
Au terme de l'exercice précédent	84.411	1.685.358
Réduction de capital	0	0
Exercice de warrants et de droits de souscription	0	0
Annulation d'actions propres	0	-8.012
Reclassification par transfert des réserves « primes d'émission »	0	0
Au terme de l'exercice	84.411	1.677.346
2. Représentation du capital		
- p.s. ordinaires s.d.v.n.	84.411	1.677.346
dont actions propres	-	
B. Engagement d'émission d'actions		
- Obligations convertibles	-	-
- Warrants	-	-
- Stock option plan	-	-

## Structure de L'actionnariat

DÉCLARATIONS DE PARTICIPATIONS AU 9 SEPTEMBRE 2019

	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)	9/09/19	744.548	44,39%	0	0	744.548	44,39%	1
FINGAREN S.C.A. (1)	9/09/19	95.910	5,72%	0	0	95.910	5,72%	1
Succession Guy PAQUOT	24/06/19	1.700	0,10%	0	0	1.700	0,10%	1
Total		842.158	50,21%	0	0	842.158	50,21%	

<sup>(1)</sup> La succession 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 2019 sous forme d'un Rapport de Gestion Combiné. L'activité de «holding» de 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 Exercice 2019

Les comptes sociaux de l'exercice 2019 se clôturent par un bénéfice net d'EUR 106,9 millions contre une perte nette d'EUR 23,1 millions l'an dernier.

Ce résultat comprend notamment:

- le dividende exceptionnel d'EUR 54,5 millions de Parfina à la suite des décisions prises de recentrer auprès de Compagnie du Bois Sauvage les actions Umicore détenues par la filiale et de réduire ses fonds propres pour diminuer les comptes internes entre les deux sociétés
- le boni de liquidation exceptionnel d'EUR 17,6 millions, qui résulte de la clôture de la liquidation de CBS Nederland aux Pays-Bas
- les dividendes d'EUR 12 millions et d'EUR 2,1 millions encaissés respectivement des filiales UBCM et Surongo Deutschland
- les corrections de valeur enregistrées en fin d'année principalement sur Recticel (EUR 8 millions) et Surongo Deutschland (EUR 2,2 millions)
- les plus-values d'EUR 2 millions et d'EUR 2,2 millions dégagées respectivement lors de l'encaissement du complément de prix sur la cession en 2017 des titres Ogeda et lors de la vente en 2019 des titres Ahold Delhaize
- les frais généraux en hausse suite à la prise en charge de frais non récurrents liés aux investissement Ynsect, Praça de Esphanha et Fidentia ainsi que de la provision de 50 % actée sur le solde des 30 % à recevoir sur l'indemnité d'Ageas.
- les charges des dettes d'EUR 2,1 millions contre EUR 2,5 millions en 2018, en réduction d'EUR 0,4 million à la suite de la négociation en juin 2018 de deux emprunts bancaires à un taux plus favorable que celui de l'emprunt obligataire de la Compagnie d'EUR 45 millions.

Le lecteur se référera au rapport de gestion consolidé de l'exercice 2019 repris en page 4 et suivantes pour les autres points décrits aux articles 3:7 et 3:8 du Code des Sociétés et des Associations.

#### **Autres informations**

- indications relatives aux activités en matière de recherche et de développement: neant.
- indications relatives à l'existence de succursales de la société: néant





RAPPORT ANNUEL 2019
Compagnie du Bois Sauvage S.A.
rue du Bois Sauvage, 17
B-1000 Bruxelles
Tél.: +32 (0)2 227 54 50