



2013

JAARVERSLAG

COMPAGNIE DU
BOIS SAUVAGE

INHOUD

1.	Brief aan de aandeelhouders	2
2.	Kerncijfers per 31 december	4
3.	Inhoud van het gecombineerde jaarverslag	6
4.	Ontstaansgeschiedenis en oorsprong van de groep	7
5.	Corporate Governance Verklaring	9
	5.1. Referentiecode	9
	5.2. Afwijking van de referentiecode	9
	5.3. Belangenconflicten	9
	5.4. Samenstelling en werkwijze van de bestuursorganen	9
	5.4.1. Leidinggevende organen en bevoegdheden	9
	5.4.2. Statutaire benoemingen	12
	5.4.3. Samenstelling van de raad van bestuur en de leidinggevende organen	12
	5.5. Remuneratieverslag	14
	5.6. Intern controle- en risicobeheerssysteem	16
	5.7. Aandeelhouderschap	20
	5.7.1. Informatie voor de aandeelhouders	20
	5.7.2. Structuur van het aandeelhouderschap	21
	5.7.3. Relatie met de hoofdaandeelhouder	21
	5.7.4. Goedkeuring door de gewone algemene vergadering	21
6.	Organogram van de groep	22
7.	Activiteiten van het boekjaar	23
8.	Verklaring van de verantwoordelijke personen	34
9.	Beleid inzake bestemming van het resultaat en winstverdeling	35
10.	Elementen die van aard zijn een gevolg te hebben in geval van een openbare overnamebieding	37
11.	Waarderingsmethodes voor de berekening van de intrinsieke waarde op 31 december 2013	38
12.	Vooruitzichten 2014	40
13.	Financiële agenda	40
14.	Sponsoring	41
15.	Enkelvoudige en geconsolideerde jaarrekening	43

Compagnie du Bois Sauvage is een patrimoniumvennootschap die genoteerd staat op NYSE Euronext Brussel en waarvan de hoofdaandeelhouder familiaal en stabiel is.

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

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

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

1. BRIEF AAN DE AANDEELHOUDERS

Met een negatieve groei van het bruto binnenlands product van 0,4% in de eurozone en historisch hoge werkloosheids-cijfers was ook 2013 een moeilijk jaar voor de Europese bedrijven.

In het geval van de deelnemingen aangehouden door Compagnie du Bois Sauvage lagen de resultaten zeer uiteen. Sommige bedrijven slaagden erin hun koers te bewaren en goede resultaten neer te zetten, terwijl andere het moeilijker hadden.

In deze context behaalde Compagnie du Bois Sauvage een bedrijfsresultaat vóór vervreemdingen en wijzigingen in de reële waarde van EUR 7,8 miljoen (tegenover EUR 34 miljoen in 2012). Een sterke daling, vooral te wijten aan de volgende twee niet-recurrente elementen:

- de minnelijke schikking in het Fortis-geschil van EUR 8,5 miljoen, zie (1),
- de Europese boete van EUR 7,9 miljoen die in het kader van het onderzoek naar de polyurethaanschuimsector werd opgelegd aan Recticel, deel van de Groep Compagnie du Bois Sauvage.

Buiten deze uitzonderlijke feiten houdt dit resultaat in 2013 rekening met:

- de omzetstijging met 9,1% van de Groep Neuhaus bij constante activiteiten en de instandhouding van een goede operationele rentabiliteit;
- de verdere daling van de financieringskosten van de Groep (van EUR 6,9 miljoen in 2012 naar EUR 6,0 miljoen in 2013),

- de daling van de ontvangen dividenden van EUR 10,2 miljoen in 2012 naar EUR 8,0 miljoen in 2013, vooral als gevolg van het ontbreken van het dividend van Cofinimmo door de verkoop van deze deelneming in 2012 (dividend van EUR 1,5 miljoen in 2012),
- de zwakke resultaten van de vennootschappen verwerkt volgens de "equity-method" (EUR 13 miljoen in 2013 tegenover EUR 5,3 miljoen (2) in 2012). De sterke daling is voornamelijk toe te schrijven aan Recticel, dat een moeilijke eerste helft van 2013 kende en een Europese boete kreeg opgelegd (zie hierboven).

Het nettoresultaat toewijsbaar aan de Groep van EUR -1,4 miljoen houdt rekening met resultaat op vervreemdingen van EUR 2,8 miljoen, wijzigingen in de reële waarde van EUR 3,5 miljoen en belastinglasten van EUR 11,3 miljoen.

De gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten toerekenbaar aan de Groep bedragen EUR -15,1 miljoen. Dit bedrag stemt overeen met het nettoresultaat toewijsbaar aan de Groep, hoofdzakelijk aangepast voor wijzigingen in de reële waarde van de deelnemingen in Umicore (EUR -14,5 miljoen) en Berenberg Bank (EUR +3,4 miljoen) en voor wisselkoersverschillen uit omrekening van buitenlandse activiteiten (EUR -2,7 miljoen).

De Vennootschap heeft een geconsolideerde nettoschuldenvan EUR 43,3 miljoen op 31 december 2013.

Na uitkering van het dividend 2012 (EUR 11,3 miljoen) bedraagt het eigen vermogen van de Groep EUR 318,1 miljoen.

(1) Compagnie du Bois Sauvage heeft, in overeenstemming met artikelen 216bis en volgende van het Wetboek van Strafvordering en artikelen 70 tot 72 van de wet van 2 augustus 2002, een minnelijke schikking gesloten met zowel het openbaar ministerie als de FSMA. Deze minnelijke schikking maakt een einde aan de strafvervolgning tegen de vennootschap met betrekking tot de omstandigheden van de verkoop van 3.600.000 FORTIS-aandelen werd afgehandeld op 3 oktober 2008. Deze door het openbaar ministerie voorgestelde minnelijke schikking, voor een bedrag van EUR 8.55 miljoen, leidt tot het definitieve verval van de strafvordering tegen Compagnie du Bois Sauvage zonder erkenning van schuld aan de feiten. Ter herinnering: op 11 september 2009 werd de Vennootschap beschuldigd van misbruik van voorkennis, valsheid in geschrifte en gebruik van valse stukken in het kader van de verkoop van een deel van haar portefeuille FORTIS-aandelen op 3 oktober 2008. De Vennootschap heeft altijd ontkend zich schuldig te hebben gemaakt aan de haar ten laste gelegde feiten.

(2) De vergelijkende cijfers werden aangepast om de toepassing van de herziene versie van de standaard IAS 19 weer te geven. De impact op de waarde volgens de "equity-method" en op het geconsolideerd eigen vermogen op 31 december 2012 bedraagt EUR -5.643.000.

Compagnie du Bois Sauvage stelt voor haar dividend-groeibeleid voort te zetten en het dividend te verhogen tot EUR 7,28 bruto per aandeel om zo haar vertrouwen in de toekomst uit te drukken.

De Groep Compagnie du Bois Sauvage heeft in 2013 voornamelijk:

- de chocoladefabrikant Corné Port Royal overgenomen,
- ingetkend op de kapitaalverhoging van Noël Group (VS) voor een bedrag van USD 0,5 miljoen,
- het vastgoedcomplex Village Walk Apartments (VS) verkocht; deze verkoop ging gepaard met de terugbetaling van een schuld van USD 19 miljoen voor de financiering van deze investering,
- een onroerend goed in Luxemburg verkocht,
- een voorlopige koopovereenkomst ondertekend voor terreinen in de provincie Luik, waarvan de notariële akte in januari 2014 getekend werd
- in juni 2013 een obligatielening uitgegeven voor een totaalbedrag van EUR 45 miljoen bij een beperkt aantal Belgische en internationale institutionele beleggers; deze obligaties hebben een looptijd van 5 jaar en een jaarlijks betaalbare rente van 3,8%,
- een bijkomend bedrag van EUR 0,4 miljoen gestort of onderschreven in de fondsen Matignon Technologies II (Frankrijk), Théodorus II en Euroscreen en in het kapitaal van Nanocyl,
- haar deelneming in Ceran (35,95%) verkocht,
- haar deelneming in Ter Beke verminderd (verkoop van 18.778 aandelen),
- haar deelnemingen in St. Augustine Village Partners (VS) en Village Square Partners (VS) geliquideerd na de verkoop van de betreffende activa.

In het kader van de hernieuwing van de toestemming gegeven door de buitengewone algemene vergadering van 24 april 2013 voor de inkoop van eigen aandelen heeft Compagnie du Bois Sauvage geen eigen aandelen ingekocht in 2013. Vandaag bezit Compagnie du Bois Sauvage geen eigen aandelen en heeft ze haar inkoopprogramma tijdelijk opgeschort. Het aantal uitstaande aandelen bedraagt 1.575.346.

De maatregelen met het oog op een betere informatiever-schaffing aan de aandeelhouders werden onverminderd voortgezet: het Corporate Governance Charter werd bij-gewerkt en is beschikbaar op de website, de banden met de analisten en beleggers werden nauwer aangehaald, de intrinsieke waarde wordt halfjaarlijks bekendgemaakt en de gedetailleerde portefeuillesamenstelling staat vermeld op pagina 23 van voorliggend jaarverslag.

In 2013 werden gemiddeld 597 aandelen per dag ver-handeld.

Ondanks de twee niet-recurrente elementen hierboven be-draagt de intrinsieke waarde EUR 288,48 per effect op 31 december 2013, ofwel een lichte stijging tegenover EUR 286,4 op 31 december 2012.

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

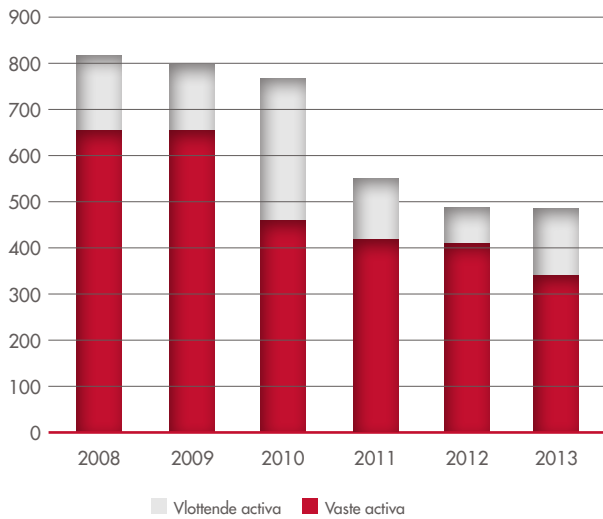
De voorzitter

Frédéric Van Gansberghe
Vertegenwoordiger van Ecostake NV

2. KERNCIJFERS PER 31 DECEMBER

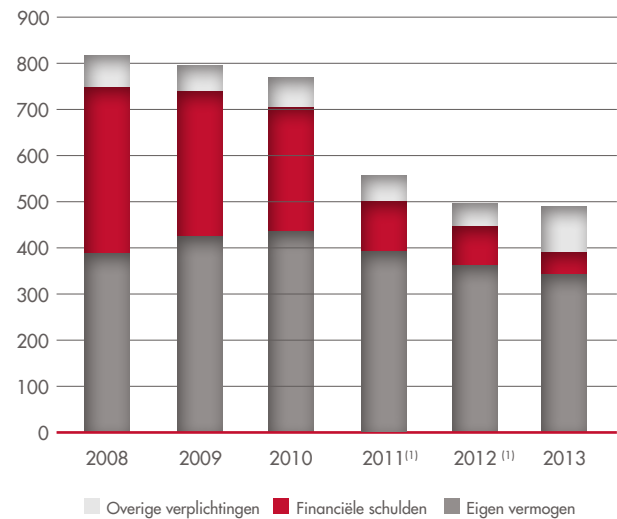
ACTIVA – EVOLUTIE

Geconsolideerde boekhoudkundige cijfers (in miljoen euro)



VERPLICHTINGEN – EVOLUTIE

Geconsolideerde boekhoudkundige cijfers (in miljoen euro)

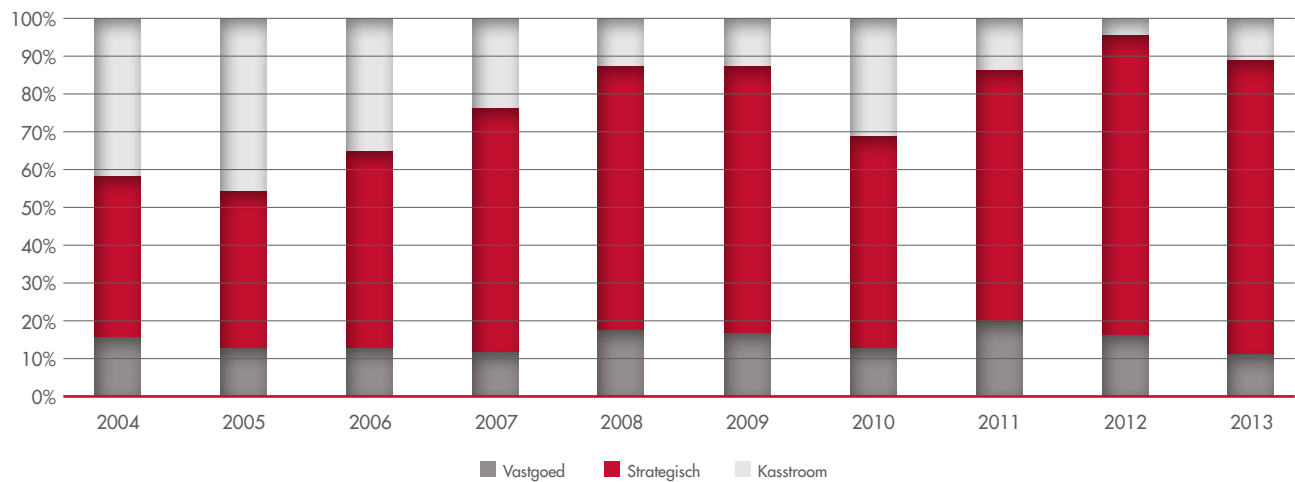


(1) Het eigen vermogen van 2011 en 2012 houdt rekening met de kapitaalverminderingen van respectievelijk EUR 40,6 miljoen en EUR 39,4 miljoen.

EVOLUTIE VAN DE GECONSOLIDEERDE PORTEFEUILLE

Intrinsieke waarde per 31 december ⁽²⁾

Totaal in € 487.331.287 655.300.460 838.563.340 1.060.667.920 757.680.115 758.571.487 813.968.415 571.074.038 542.063.934 558.737.076



(2) Zie pagina 38: Waarderingsmethodes voor de berekening van de intrinsieke waarde.

in duizend euro	2013	2012 (7)	2011	2010
Eigen vermogen van de Groep	318.109	344.461	369.199	416.002
Intrinsieke waarde (in-the-money) ^{(1) (4) (6)}	456.338	452.996	443.395	528.388
Geconsolideerd resultaat per aandeel (toewijsbaar aan de Groep)	-1.403	15.753	31.090	108.593
Beurskapitalisatie per einde boekjaar	337.171	300.891	258.262	317.230

	2013	2012	2011	2010
Geconsolideerd resultaat per aandeel (toewijsbaar aan de Groep) (in euro)				
Vóór verwatering ⁽³⁾	-0,89	9,99	19,67	69,49
Na verwatering ⁽³⁾	-0,89	9,99	19,66	67,55
Aantal aandelen				
Uitstaand	1.575.346	1.575.346	1.582.000 ⁽²⁾	1.562.710 ⁽²⁾
In-the-money	1.581.896	1.581.896	1.585.150	1.620.972
Fully diluted	1.721.746	1.721.846	1.861.000	1.893.422
Intrinsieke waarde per aandeel op het einde van de verslagperiode (in euro)				
In-the-money ^{(4) (6)}	288,48	286,36	279,72	325,97
Fully diluted ^{(4) (6)}	284,60	282,66	275,56	319,19
Brutodividend per aandeel	7,28	7,20	7,00	6,80

	2013	2012	2011	2010
Gemiddelde dagvolume	597	562	551	446
Gemiddeld verhandeld kapitaal per dag (EUR) ⁽⁴⁾	112.488	101.543	102.733	81.861
Koers (EUR)				
Einde verslagperiode	214,03	191,00	163,25	203,00
Hoogste koers ⁽⁵⁾	215,00	195,00	206,43	205,72
Laagste koers ⁽⁵⁾	176,12	160,01	163,25	162,00

(1) De waarderingsmethode voor de berekening van de intrinsieke waarde wordt toegelicht op pagina 38.

(2) Waarvan 4.379 eigen aandelen gehouden door Compagnie du Bois Sauvage per 31 december 2011 en 8.063 per 31 december 2010 (zie ook Toelichting 15).

(3) Zie berekening en definities in Toelichting 25.

(4) Zie definities van 'in-the-money' en 'fully diluted' op pagina 39.

(5) De statistieken 2011 en 2012 werden aangepast als gevolg van de kapitaalvermindering met respectievelijk EUR 26 en EUR 25 per aandeel.

(6) De intrinsieke waarde houdt rekening met de kapitaalvermindering van EUR 40,6 miljoen (EUR 26 per aandeel) op 31 december 2011 en EUR 39,4 miljoen (EUR 25 per aandeel) op 31 december 2012.

(7) De vergelijkende cijfers van 2012 werden aangepast om de toepassing van de herziene versie van de standaard IAS 19 weer te geven. De impact op de waarde volgens de "equity-method" en op het geconsolideerd eigen vermogen op 31 december 2012 bedraagt EUR -5.643.000.

3. INHOUD VAN HET GECOMBINEERDE JAARVERSLAG

Inhoud van het gecombineerde jaarverslag	pagina('s)
■ Ontwikkeling, resultaten en positie van de Vennootschap	2 tot 5
■ Voornaamste risico's en onzekerheden	16
■ Belangrijke gebeurtenissen die na het einde van de verslagperiode hebben plaatsgevonden	40
■ Omstandigheden die de ontwikkeling van de Vennootschap aanmerkelijk kunnen beïnvloeden	18
■ Onderzoek en ontwikkeling	n.v.t.
■ Bestaan van bijkantoren van de Vennootschap	n.v.t.
■ Beheer van financiële risico's en afgeleide financiële instrumenten	19
■ Verantwoording van de onafhankelijkheid en deskundigheid op het gebied van boekhouding en audit van ten minste één lid van het auditcomité	11
■ Corporate-governanceverklaring	10
■ Remuneratieverslag	14
■ Structuur van het aandeelhouderschap	20
■ Staat van het kapitaal	77
■ Elementen die van aard zijn een gevolg te hebben in geval van een openbare overnamebieding	37

4. ONTSTAANSGESCHIEDENIS EN OORSPRONG VAN DE GROEP

De naam 'Bois Sauvage' verwijst naar de plaats in Brussel waar de maatschappelijke zetel van de Vennootschap is gevestigd. De plaats 'Wilde Wouter' ,vertaald naar 'Bois Sauvage', bevond zich ooit tussen de Sint-Michiels- en Sint-Goedelekathedraal en de eerste stadsomwalling van Brussel.

Van deze 13de-eeuwse omwalling blijven nog slechts enkele muurfragmenten over, zoals de Wilde Woud-arcaden die op advies van de Koninklijke Commissie voor Monumenten en Landschappen door de Vennootschap werden gerenoveerd.

De renovatie van deze historische plaats leverde de Vennootschap in 1992 de Prijs van de Kunstwijk op. Tien jaar later, in 2002, werd deze prestigieuze prijs nogmaals aan de Vennootschap toegekend voor de renovatie van de Treurenberg.

Compagnie du Bois Sauvage is ontstaan uit de samenvoeging van negentien ondernemingen van diverse oorsprong en met uiteenlopende activiteiten, zoals Fours Lecocq, Compagnie Financière Nagelmackers, Charbonnages d'Hensies-Pommeroeul, Entrema en Somikin (mijnbouwmaatschappij van Kindu), waarvan sommige meer dan een eeuw oud waren. Sommige van deze ondernemingen wa-

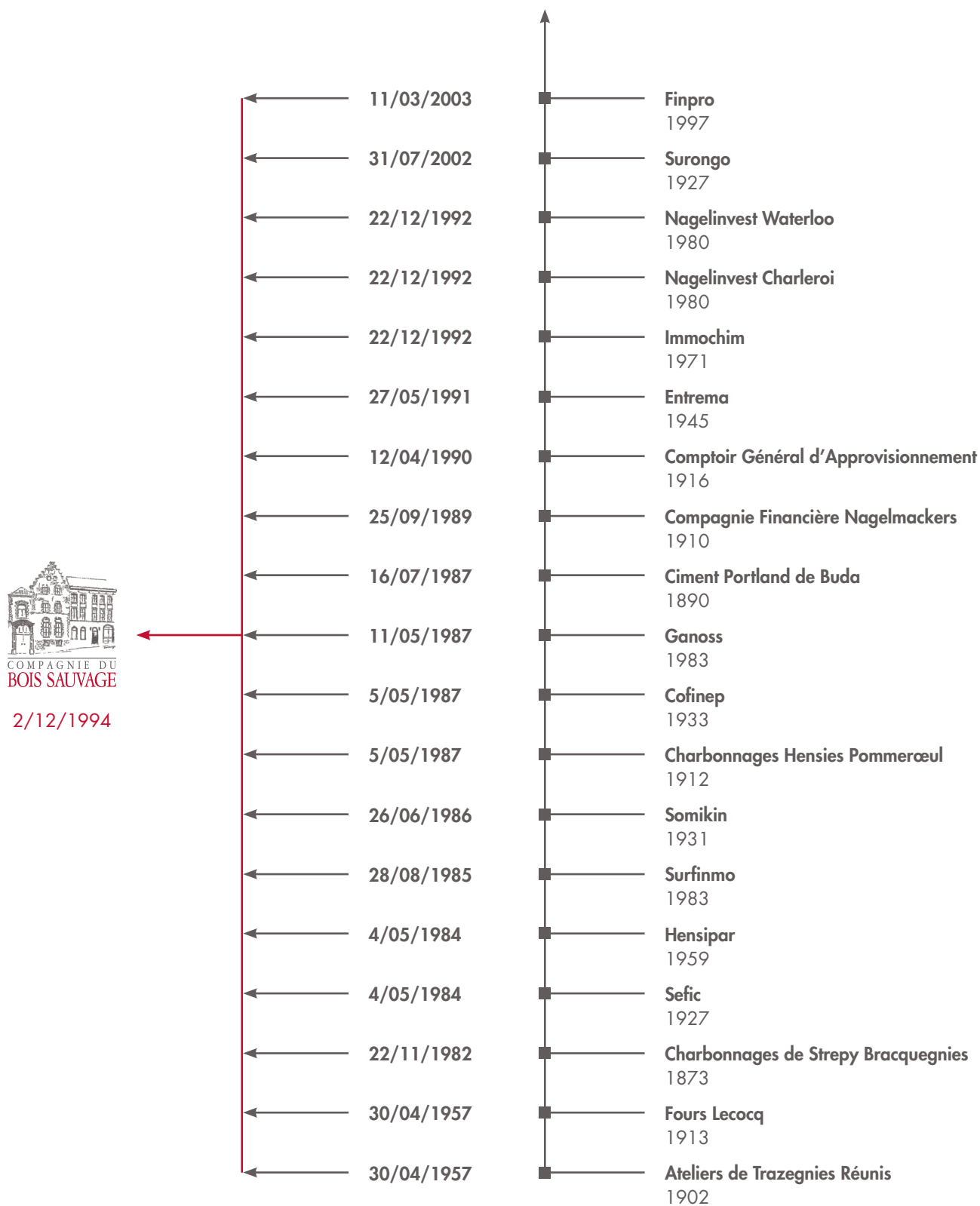
ren te klein om een belangrijke economische rol te spelen, andere waren actief in een voorbijgestreefde markt, nog andere waren in vereffening en gedoemd om te verdwijnen.

De samenvoeging was dan ook niet meer dan de bevestiging van een feitelijke toestand, en sloot perfect aan bij de strategie van stabiliteit en het streven naar economische en financiële heropleving van de Vennootschap.

De fusie door overname van de moedermaatschappij Surongo in juli 2002 betekende een mijlpaal in de ontwikkeling van de Groep, die hierdoor een eenvoudiger structuur kreeg. Vandaag bestaat de Groep uit Entreprises et Chemins de Fer en Chine (hoofdaandeelhouder) en de werkmaatschappij Compagnie du Bois Sauvage.

Guy Paquot oefent de zeggenschap uit over Fingaren Comm.VA, dat de zeggenschap uitoefent over Entreprises et Chemins de Fer en Chine NV. Per 31 december 2013 houden zij samen 48,22% (48,58% fully diluted) van Compagnie du Bois Sauvage. Voor 51,78% van het kapitaal bestaat er bij weten van de Vennootschap geen aandeelhouderspact (zie ook de structuur van het aandeelhouderschap op pagina 20 en 104).

4. ONTSTAANSGESCHIEDENIS EN OORSPRONG VAN DE GROEP



5. CORPORATE-GOVERNANCEVERKLARING

5.1. Referentiecode

Het Corporate Governance Charter van Compagnie du Bois Sauvage werd op 19 december 2005 goedgekeurd door de raad van bestuur, en laatst gewijzigd op 24 oktober 2013. Dit Charter is ook beschikbaar op de website: www.bois-sauvage.be.

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

5.2. Afwijking van de referentiecode

De raad van bestuur neemt het dagelijks bestuur van de Vennootschap collegiaal op zich vanaf 31 augustus 2012, de datum waarop een einde werd gemaakt aan de bestaande structuur van het uitvoerend management (functie van gedelegeerd bestuurder en directiecomité) en waarop de structuur werd ingevoerd zoals toegelicht in punt 5.6.1 op pagina 16. Bijgevolg zijn vanaf 31 augustus 2012 de volgende bepalingen van de Belgische Corporate Governance Code 2009 niet langer van toepassing:

- Punten 1.4 tot 1.6. (duidelijke governancestructuur), 4.11 à 4.12 (evaluatie van de interactie tussen de raad van bestuur en de CEO en het uitvoerend management), 6 (duidelijke structuur voor het uitvoerend management) en 7 (vergoeding van de leden van het uitvoerend management).
- Punten 5.3/4 tot 5 en 5.4/2 tot 4 (benoemings- en remuneratiecomité), punten 7.1, 7.3 tot 4 en 7.9 tot 18 (vergoeding van de gedelegeerd bestuurder en de leden van het uitvoerend management).

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

- Punten 5.2./12 tot 14 (contact met het uitvoerend management en interne controle) : Omdat het uitvoerend management werd afgeschaft, neemt de uitvoerend bestuurder de door de Belgische Code voorgeschreven opdracht waar.
- Punt 5.2 /17 (interne audit): Gezien de omvang van de Vennootschap er is momenteel geen onafhankelijke interne-auditfunctie. Het auditcomité beoordeelt minstens op jaarbasis de noodzaak om een dergelijke functie in te voeren.
- Punt 5.2./28 (werking van het auditcomité): Volgens de raad van bestuur zijn twee bijeenkomsten per jaar (in plaats van vier zoals aanbevolen in de Belgische Corpora-

te Governance Code) voldoende om het auditcomité naar behoren te laten functioneren. Indien nodig kunnen één of meer bijkomende bijeenkomsten worden georganiseerd.

5.3. Belangenconflicten

Voor geen enkele beslissing van de raad van bestuur in 2013 moest artikel 523 of 524 van het Wetboek van vennootschappen worden toegepast.

5.4. Samenstelling en werking van de bestuursorganen

5.4.1. Leidinggevende organen en bevoegdheden

De samenstelling van de raad van bestuur, de hoedanigheid en de einddatum van het mandaat van de leden, als ook de hoofdfunctie uitgeoefend door de niet-uitvoerende bestuurders staan vermeld op pagina 12 en 13 van voorliggend jaarverslag.

De raad van bestuur bestaat uit een uitvoerend bestuurder, bestuurders die de hoofdaandeelhouder vertegenwoordigen en onafhankelijke bestuurders. De raad van bestuur bestaat momenteel uit 7 leden, van wie 4 onafhankelijke bestuurders en 3 vertegenwoordigers van de hoofdaandeelhouder.

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

- Bepalen van de doelstellingen op lange termijn van de Vennootschap, haar strategie, het risiconiveau dat zij wenst te nemen en de belangrijkste beleidslijnen die daaruit voortvloeien (risicobeheer, financiële middelen en personeel)
- Benoemen / ontslaan van de voorzitter van de raad van bestuur
- Benoemen / ontslaan van de personeelsleden en in het bijzonder het operationeel team
- Opvolgen van en toezicht houden op de prestaties van het operationeel team

5. CORPORATE-GOVERNANCEVERKLARING

- Nemen van de nodige maatregelen om de integriteit en de tijdige publicatie van de jaarrekening en andere materiële informatie te waarborgen
- Opvolgen en goedkeuren van de belangrijkste investeringen en desinvesteringen
- Vastleggen van de verantwoordelijkheden van de voorzitter van de raad van bestuur
- Oprichten van gespecialiseerde comités en vastleggen van hun samenstelling, verantwoordelijkheden en de remuneratie van hun leden
- Opvolgen van en toezicht houden op de efficiëntie van de werkzaamheden van de gespecialiseerde comités
- Opvolgen van het bestaan en de deugdelijke werking van de interne controle, zowel op operationeel als financieel niveau als op juridisch vlak
- Opvolgen van de werkzaamheden van de Commissaris
- Benoemen van een secretaris van de Vennootschap belast met adviesverlening inzake governance.

De belangrijkste regels voor de benoeming en de leeftijds-grens voor de leden van de raad van bestuur zijn als volgt:

- De niet-uitvoerende bestuurders hebben de meerderheid in de raad van bestuur.
- Bestuurders oefenen een mandaat uit van 4 jaar, dat twee keer kan worden verlengd voor onafhankelijke bestuurders.
- Voor de uitvoerende bestuurders en de bestuurders die de hoofdaandeelhouder vertegenwoordigen geldt geen beperking inzake het aantal herverkiezingen tijdens hun functie.
- Alle mandaten eindigen uiterlijk op de gewone algemene vergadering die volgt op de zeventigste verjaardag van de bestuurder.
- De samenstelling wordt bepaald op basis van genderdiversiteit en diversiteit in het algemeen, alsook complementariteit inzake bekwaamheden, ervaring en kennis.

In 2013 kwam de raad 9 keer samen, waarbij de volgende onderwerpen werden besproken:

- enkelvoudige en geconsolideerde jaarrekening,
- de werking van de raad van bestuur en de comités,
- de werking van de governancestructuur die ingevoerd werd in augustus 2012 en vaststelling van de goede werking hiervan,
- de opvolging van het budget 2013 en de opstelling van het budget 2014,
- de voortzetting van het programma voor inkoop van eigen aandelen voor 3 jaar,
- de opvolging van de deelnemingen en de investeringsdossiers,

- de verkoop van deelnemingen,
- de verkoop van vastgoed in België, Luxemburg en de VS,
- de regels voor waardering van deelnemingen en opvolging van de nieuwe IFRS-standaarden,
- de frequentie van de publicatie van de intrinsieke waarde, die verminderd wordt tot twee keer per jaar,
- de opvolging van geschillen en het einde van het Fortis-geschil,
- het beleid voor remuneratie van de bestuurders,
- het onderzoek van de kandidaturen voor de raad van bestuur en als revisor,
- de financiering en uitgifte van een obligatielening.

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

Gespecialiseerde comités

Er zijn twee gespecialiseerde comités actief:

Auditcomité

Het auditcomité is 3 keer bijeengekomen in 2013 om de volgende onderwerpen te bespreken:

- beoordeling van de enkelvoudige en geconsolideerde jaarrekening per 31 december 2012 en 30 juni 2013,
- onderzoek van de kandidaturen voor de verlenging van het mandaat van revisor,
- actualisering van de waarderingsregels,
- gekozen methodologie voor de berekening van de intrinsieke waarde van de Groep,
- onderzoek van de lopende geschillen,
- beoordeling van de risico's en de interne controle in verband met de activiteit conform het COSO-referentiekader (zie pagina 16),
- beoordeling van de jaar- en halfjaarberichten,
- beoordeling van de regels voor het beheer van liquide middelen,
- beoordeling van de posities van de renteswaps in portefeuille.

De samenstelling van het auditcomité werd voor het laatst gewijzigd op de bijeenkomst van de raad van bestuur van 3 december 2012. Valérie Paquot werd benoemd tot lid van het auditcomité, ter vervanging van Pierre-Yves de La-

minne de Bex, die ontslag nam als gevolg van zijn nieuwe functie van uitvoerend bestuurder.

Door hun beroepservaring beschikken de leden van het auditcomité over de vereiste deskundigheid en vaardigheden, zowel individueel als collectief, om de doeltreffende werking van het auditcomité te waarborgen. De voorzitter van het auditcomité, François Blondel, behaalde meer bepaald een diploma in de (zuivere) economische wetenschappen en startte zijn loopbaan binnen de groep Petrofina in de Verenigde Staten en in Europa. Later werd hij gedelegeerd bestuurder bij IBT. Met deze achtergrond kan hij de doeltreffende werking van het comité verzekeren. Hij is onafhankelijk in de zin van artikel 526ter van het Wetboek van vennootschappen.

Benoemings- en remuneratiecomité

Het benoemings- en remuneratiecomité is 6 keer bijegekomen in 2013, onder het voorzitterschap van Patrick Van Craen. Daarbij werden de volgende onderwerpen besproken:

- de remuneratie van de leden van de raad van bestuur,
- het einde van de bestuursmandaten en het onderzoek van de kandidaturen voor de raad,
- de samenstelling van het auditcomité en het benoemings- en remuneratiecomité,
- de lijst van de bestuursmandaten in de dochterondernemingen en deelnemingen van de Groep.

Vandaag zijn twee bestuurders op de zeven in de raad van bestuur een vrouw. Het benoemings- en remuneratiecomité legt er zich op toe om het gemengd karakter van de raad van bestuur te behouden. Aan dit punt zal bijzondere aandacht worden besteed bij de volgende benoemingsvoorstellen.

De samenstelling van het benoemings- en remuneratiecomité werd voor het laatst gewijzigd op de bijeenkomst van de raad van bestuur van 31 augustus 2011. Het comité wordt voorgezeten door Patrick Van Craen, die wordt bijgestaan door Frédéric Van Gansberghe en François Blondel.

Deelname aan de vergaderingen van deze comités wordt vergoed door middel van zitpenningen.

De rol en de werking van het auditcomité en het benoemings- en remuneratiecomité worden meer in detail beschreven in punt 5 van het Corporate Governance Charter van de Vennootschap, dat geraadpleegd kan worden op haar website: www.bois-sauvage.be.

De Vennootschap wijst doorgaans een vertegenwoordiger aan in de dochterondernemingen en deelnemingen, om de ontwikkeling ervan op te volgen. De belangrijkste bestuursmandaten die op 31 december 2013 worden uitgeoefend in deelnemingen door een medewerker of een bestuurder van de Vennootschap, zijn als volgt:

Vennootschap	Mandaathouder ⁽¹⁾
Berenberg Bank (Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG)	P.-Y de Laminne de Bex
Codic International NV	F. Blondel
Man To Tree NV	F. Van Gansberghe
Nanocyl NV	F. Blondel
Neuhaus NV en Neuhaus Holding NV	F. Van Gansberghe
Noël Group, LLC	V. Paquot
Recticel NV	F. Blondel
Serendip NV	F. Jourdain
Trade Credit Re Insurance Company NV	B. Deckers
Matignon Technologies II	F. Jourdain
Jeff de Bruges	V. Paquot & F. Jourdain

⁽¹⁾ of vertegenwoordiger van Compagnie du Bois Sauvage, haar dochterondernemingen en andere vennootschappen

5. CORPORATE-GOVERNANCEVERKLARING

5.4.2. Statutaire benoemingen

De raad brengt de algemene vergadering op de hoogte van het ontslag als bestuurder van de heer Vincent Doumier vanaf 30 augustus 2013.

De raad van bestuur stelt voor om de coöptatie goed te keuren van mevrouw Isabelle Hamburger als bestuurder ter vervanging van de heer Vincent Doumier tot de algemene vergadering van 23 april 2014 en om haar te benoemen als onafhankelijk bestuurder ⁽¹⁾ voor een periode van 4 jaar, die zal verstrijken op de gewone algemene vergadering van 2018.

Isabelle Hamburger werkte gedurende 2 jaar in een architectenbureau om dan in 1995 in dienst te komen bij het familiebedrijf Vervloet. Na de integratie van de diverse afde-

lingen besloot ze in 2013 om alle aandelen van het bedrijf in te kopen. Er werd een nieuw, jong team samengesteld dat dicht bij de realiteit van de markt staat. Vandaag zet Vervloet zijn stappen op de exportmarkt voort met nieuwe producten ontworpen door designers om een andere type clientèle te bereiken.

Het bestuursmandaat van de heer Patrick Van Craen verstrijkt op de algemene vergadering van 23 april 2014. De raad van bestuur stelt voor om de heer Patrick Van Craen opnieuw te benoemen tot onafhankelijk ⁽¹⁾ bestuurder voor een periode van 4 jaar, die zal verstrijken op de algemene vergadering van 2018.

(1) In overeenstemming met artikel 526ter van het Wetboek van Vennootschappen voor alle vastgelegde criteria.

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

Raad van bestuur

European Company of Stake ⁽³⁾ vert. door F. Van Gansberghe	Researchdreef 4 B-1070 Brussel	Voorzitter	2015
François BLONDEL ⁽²⁾	Waterraafaan 15 B-1150 Brussel	Bestuurder	2015
Pierre-Yves de LAMINNE de BEX ⁽³⁾⁽⁴⁾	Brusselsesteenweg 305 B-1950 Kraainem	Vice-Voorzitter en Uitvoerend bestuurder	2017
Vincent DOUMIER ⁽¹⁾	Beeldhouwerslaan 127 B-1180 Brussel	Bestuurder	tot 30 augustus 2013
Frédéric JOURDAIN ⁽²⁾	Molenstraat 2 B-1600 Sint-Laureins-Berchem	Bestuurder	2015
Isabelle HAMBURGER ⁽²⁾	Rozelaarlaan 4 1560 Groenendaal	Gecoöpteerd bestuurder	2014
Valérie PAQUOT ⁽³⁾	Route des Ecluses 34/17 CH-1997 Haute-Nendaz	Bestuurder	2016
Patrick VAN CRAEN ⁽²⁾	Vuursteenweg 1 B-1170 Brussel	Bestuurder	2014

(1) Gedelegeerd bestuurder tot 31 augustus 2012

(2) Onafhankelijk

(3) Vertegenwoordiger van of verbonden met de hoofdaandeelhouder

(4) Uitvoerend bestuurder

Auditcomité	François Blondel	Voorzitter
	Valérie Paquot	Lid
	Frédéric Jourdain	Lid
Benoemings- en remuneratiecomité	Patrick Van Craen	Voorzitter
	François Blondel	Lid
	Frédéric Van Gansberghe	Lid
Algemeen secretariaat	Bruno Spilliaert	
Commissaris	CV o.v.v. CVBA Deloitte Bedrijfsrevisoren vertegenwoordigd door mevrouw Corine Magnin en de heer Michel Denayer Berkenlaan 8b B-1831 Diegem	2016

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

François BLONDEL	Bestuurder van vennootschappen
Frédéric JOURDAIN	
Isabelle HAMBURGER	Gedelegeerd bestuurder van Vervloet NV (vert. HLW bvba)
Patrick VAN CRAEN	Lid van het directiecomité van CFE

Erevoorzitter

Ridder Paquot

Erebestuurders

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

5. CORPORATE-GOVERNANCEVERKLARING

5.5. Remuneratieverslag

5.5.1. Gehanteerde procedure om het remuneratiebeleid te ontwikkelen

Het beleid voor remuneratie van de bestuurders wordt jaarlijks herzien in het benoemings- en remuneratiecomité en daarna besproken in de raad van bestuur. Elke herziening wordt ter goedkeuring voorgelegd aan de daaropvolgende algemene vergadering.

5.5.2. Remuneratiebeleid

5.5.2.1. Uitvoerende en niet-uitvoerende bestuurders

Als gevolg van de beslissing van de buitengewone algemene vergadering van 24 april 2013 werd het remuneratiebeleid als volgt aangepast:

De remuneratie van de bestuurders bestaat uit 3 delen:

- 1) Een vast deel van EUR 5.000 bruto per persoon en per jaar, uitbetaald in het jaar waarin het mandaat werd uitgeoefend.
- 2) Tantièmes voor maximaal 4/96e van het brutodividend dat jaarlijks wordt uitgekeerd door de Vennootschap. De verdeling onder de bestuurders gebeurt volgens een interne regeling op basis van de specifieke opdrachten die door een aantal onder hen worden uitgeoefend.
- 3) Remuneraties voor prestaties geleverd door bestuurders die tevens lid zijn van het Auditcomité of van het Benoemings- en remuneratiecomité, die worden betaald tijdens het jaar dat zij hun mandaat uitoefenen.

De brutoremuneraties van de leden van de gespecialiseerde comités worden als volgt aangegeven tijdens het boekjaar waarin het mandaat wordt uitgeoefend:

€	Auditcomité		Benoeemings- en remuneratiecomité	
	Voorzitter	Leden	Voorzitter	Leden
Een jaarlijks vast deel per persoon	3.000	2.000	1.500	1.000
Een zitpenning per vergadering/persoon	1.500	1.000	1.125	750

Voor de komende twee jaar zijn geen wijzigingen voorzien aan het beleid voor remuneratie van de bestuurders.

Remuneratie in aandelen worden algemeen toegelicht in punt 5.5.2.2. hierna.

5.5.2.2. Regeling inzake op aandelen gebaseerde betalingen

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

De aandelenoptieregeling, die verstreek in 2010, beoogde het personeel op lange termijn gemotiveerd te houden door op in totaal 15.000 aandelen van Compagnie du Bois Sauvage opties toe te kennen over een periode van vijf jaar. Deze opties werden voor het eerst toegekend aan de begunstigden op 6 juni 2006. Elke optie geeft het recht om één aandeel van Compagnie du Bois Sauvage te kopen. Behoudens bijzondere gevallen (overlijden, arbeidsongeschiktheid, pensionering en, onder bepaalde voorwaarden, ontslag) of afwijkingen goedgekeurd door de algemene vergadering mogen deze rechten pas vijf jaar na de toekenning worden uitgeoefend en worden ze pas definitief verworven door de begunstigden naar rato van één vierde per jaar en per toekenning. Deze aandelenoptieregeling wordt in detail beschreven op pagina 15 en in Toelichting 27. De buitengewone algemene vergadering van 28 april 2010 heeft toestemming gegeven om de aandelenoptieregelingen 2006-2011, 2007-2012 en 2008-2013 te verlengen voor een periode van vijf jaar (zie ook Toelichting 27).

5.5.3. Remuneratie en vergoedingen

Voor het boekjaar 2013 worden alle remuneraties toegekend aan de bestuurders toegelicht in de onderstaande tabellen. De bedragen in de tabellen stemmen overeen met de totale kostprijs voor de Vennootschap, d.w.z. met inbegrip van eventueel toepasselijke sociale bijdragen, belastingen en taksen.

5.5.3.1. In 2013 op individuele basis aan de bestuurders betaalde brutoremuneratie (totale kostprijs voor de Vennootschap)

	Raad van bestuur			Benoemings- en remuneratie- comité		
€	Aanwezigheid (2013)	Vast (2013)	Tantièmes (voor 2012)	Auditcomité (2013)	(2013)	Totaal
Bestuurder actief in 2013						
Frédéric Van Gansberghe	9/9	5.000	72.758		4.750	82.508
François Blondel	9/9	5.000	23.879	7.500	5.500	41.879
P.-Y. de Laminne de Bex ⁽¹⁾	9/9	5.000	23.879			28.879
Vincent Doumier ⁽²⁾	4/7	3.333	23.879			27.212
Frédéric Jourdain	9/9	5.000	23.879	5.000		33.879
Isabelle Hamburger ⁽³⁾	2/3	1.667				1.667
Valérie Paquot	9/9	5.000	23.879	5.000		33.879
Patrick Van Craen	8/9	5.000	23.879		8.250	37.129
Totaal		35.000	216.031	17.500	18.500	287.031

⁽¹⁾ Uitvoerend bestuurder

⁽²⁾ Bestuurder tot 30 augustus 2013

⁽³⁾ Gecoöpteerd bestuurder vanaf 30 augustus 2013

Als voorzitter van de raad van bestuur heeft de heer Frédéric Van Gansberghe in 2013, naast zijn bestuurderstantièmes, voor EUR 4.500 aan representatiekosten ontvangen.

5.5.3.2. In 2013 binnen de Groep aan de uitvoerend bestuurder toegekende brutoremuneraties

Een deel van de vaste remuneratie en tantième die aan de uitvoerend bestuurder uitbetaald worden als bestuurder staan vermeld in de tabel hierboven. De rest van de remuneratie staat vermeld in de onderstaande tabel (totale kost bedrijf, incl. btw indien van toepassing). De heer Pierre-Yves de Laminne de Bex heeft het statuut van onafhankelijk bestuurder.

€	Vast	Variabel	Pensioen	Remuneratie	Totaal
				Overige	
Pierre-Yves de Laminne de Bex	56.667	0	0	0	56.667
Totaal	56.667	0	0	0	56.667

De schadevergoeding voor contractbreuk voor de heer Vincent Doumier die voorzien was in 2012 werd betaald in 2013 in overeenstemming met hetgeen vermeld was in het jaarverslag 2012.

5.5.3.3. In 2013 aan de uitvoerend bestuurder toegekende inschrijvingsrechten op aandelen

Er werden in 2013 geen inschrijvingsrechten op aandelen toegekend aan de uitvoerend bestuurder.

In 2013 waren er geen inschrijvingsrechten op aandelen vervallen of uitoefenbaar met betrekking tot de opties gehouden door de uitvoerend bestuurder.

5. CORPORATE-GOVERNANCEVERKLARING

5.5.4. Evaluatie van de raad van bestuur, zijn comités en de individuele bestuurders

Onder leiding van zijn voorzitter beoordeelt de raad van bestuur regelmatig zijn omvang, samenstelling en werking.

Deze beoordeling beoogt vier doelstellingen:

- de werking van de raad van bestuur en de opvolging van het dagelijks beheer van de Vennootschap beoordelen
- nagaan of de belangrijke onderwerpen naar behoren worden voorbereid en besproken
- de daadwerkelijke bijdrage van elke bestuurder, zijn aanwezigheid bij de raads- en comitévergaderingen en zijn constructieve betrokkenheid bij de besprekingen en de besluitvorming beoordelen
- nagaan of de huidige samenstelling van de raad van bestuur overeenstemt met de gewenste samenstelling voor de Vennootschap.

De niet-uitvoerende bestuurders evalueren geregeld (ten minste één keer per jaar) hun interactie met de mandatarissen die belast zijn met bijzondere bevoegdheden in het kader van het dagelijks beheer van de Vennootschap. Daartoe komen zij minstens eenmaal per jaar bijeen in afwezigheid van de uitvoerend bestuurder.

De bijdrage van elke bestuurder wordt periodiek geëvalueerd om de samenstelling van de raad van bestuur te kunnen aanpassen in functie van wijzigende omstandigheden. In geval van een herbenoeming vindt er een evaluatie plaats van de bijdrage en de doeltreffendheid van de bestuurder op basis van een vooraf bepaalde, transparante procedure.

De raad van bestuur handelt op basis van de resultaten van de evaluatie door zijn sterktes te erkennen en zijn zwaktes aan te pakken. In voorkomend geval houdt dit in dat er nieuwe leden ter benoeming worden voorgedragen, dat wordt voorgesteld om bestaande leden niet te herbenoemen of dat maatregelen worden genomen om de doeltreffende werking van de raad van bestuur te verzekeren.

De laatste evaluatie van de raad van bestuur, zijn comités en zijn bestuurders werd uitgevoerd op 3 december 2012.

5.5.5. Andere remuneraties

Naast de honoraria van in totaal EUR 163.620 die werden uitgekeerd aan CV o.v.v. CVBA Deloitte Bedrijfsrevisoren en haar kantorennet voor de controle van de jaarrekening van Compagnie du Bois Sauvage en haar dochterondernemingen werden in 2011 niet-auditgebonden vergoedingen toegekend voor een bedrag van EUR 11.489 exclusief btw voor de vervulling van verschillende opdrachten.

5.6. Interne controle- en risicobeheersysteem

De raad van bestuur volgt het bestaan en de goede werking op van de interne controle, zowel op operationeel, financieel als juridisch vlak, en let daarbij in het bijzonder op de evaluatie van de activiteitsgebonden risico's van de Vennootschap en op de doeltreffendheid van de interne controle.

Aan de evaluatie van de interne controle- en risicobeheersystemen wordt sinds 2010 structureel invulling gegeven op basis van het COSO-model (*).

5.6.1. Controleomgeving

Oogmerk en strategie

De Vennootschap wil focussen op een beperkt aantal al dan niet beursgenoteerde deelnemingen, overwegend in de industriële sector. Compagnie du Bois Sauvage beoogt een beleidsbepalende invloed uit te oefenen in de ondernemingen waarin zij belegt, meer in het bijzonder wat de keuze van het leidinggevend personeel en het uitstippelen van het strategische beleid betreft.

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

(*) COSO is het referentiekader dat werd ontwikkeld door het Committee of Sponsoring Organizations (internationale instelling) en in toenemende mate door ondernemingen wordt gehanteerd om hun beleid inzake risicobeheer te beoordelen en te verbeteren.

Taakstelling en besluitvormingsorganen van de Vennootschap

De raad van bestuur is bevoegd voor alle daden die niet uitdrukkelijk bij wet of krachtens de statuten aan de algemene vergadering zijn opgedragen. De raad van bestuur is belast met het beheer van de Vennootschap, het toezicht op het dagelijks bestuur en de uitvoering van de genomen beslissingen. Naast de verplichtingen in het kader van het Wetboek van Vennootschappen zijn de belangrijkste taken van de raad van bestuur als volgt:

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

De raad van bestuur heeft aan een aantal van zijn leden specifieke opdrachten toevertrouwd die eigen zijn aan hun hoedanigheid als bestuurder en heeft het dagelijks bestuur van de Vennootschap niet overgedragen. De raad van bestuur ziet erop toe dat de dagelijkse bedrijfsvoering wordt opgevolgd door mandatarissen met bijzondere bevoegdheden.

Daarnaast heeft de raad van bestuur intern een uitvoerend bestuurder aangesteld, die zal toezien op de coördinatie van de mandatarissen met bijzondere bevoegdheden en zal verzekeren dat deze mandatarissen weten wat van hen wordt verwacht in het kader van hun opdracht.

De raad van bestuur stelt de Financieel Directeur aan, die de Vennootschap vertegenwoordigt ten overstaan van de pers en de financieel analisten.

De raad van bestuur heeft ook een aantal van zijn leden en bepaalde mandatarissen met speciale bevoegdheden belast met de vertegenwoordiging van de mandaten die door de Vennootschap worden uitgeoefend in de door haar gehouden deelnemingen. Deze mandaten worden soms uitgeoefend in naam van de Vennootschap, soms in naam van de bestuurder of de mandataris met bijzondere bevoegdheden, maar voor rekening van Compagnie du Bois Sauvage.

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

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

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

5. CORPORATE-GOVERNANCEVERKLARING

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

Integriteit en bedrijfsethiek

Inzake deontologie en bedrijfsethiek is binnen de Groep een interne gedragscode inzake financiële transacties van kracht. Doel hiervan is te waarborgen dat de bestuurders en het personeel van de Groep ethisch en integer handelen en de wetten naleven.

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

5.6.2. Risicobeheerproces

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

De leden van de raad van bestuur en de Financieel Directeur zijn ook lid van de raad van bestuur en van het auditcomité of de 'Advisory Board' van bepaalde deelnemingen van de Groep (zie pagina 11) met het oog op de opvolging van de specifieke risico's van deze deelnemingen.

Bij de analyse van de activiteitsgebonden risico's werden in 2013 de volgende voornaamste risico's in kaart gebracht:

a) Renterisico

Het effect van een renteschommeling kan een impact hebben op de kasstromen van de Groep met betrekking tot de schulden met variabele rentevoet, maar ook op het rendement van haar kasmiddelen. De vastrentende schulden wor-

den gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs volgens de effectieverentemethode.

b) Liquiditeitsrisico

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

c) Risico op deelnemingen

De aandelenportefeuille van de Vennootschap bevat overwegend Belgische en Europese aandelen. Door deze weliswaar gespreide portefeuille loopt de Vennootschap risico's die verbonden zijn aan de volatiliteit van de beurs en de financiële markten. Elke deelneming in portefeuille stelt de Vennootschap ook bloot aan specifieke risico's. Het industriële risico verbonden aan het 100%-belang in de Groep Neuhaus is voornamelijk het gevolg van het feit dat deze groep actief is in de voedingsindustrie en bijgevolg risico loopt op productverontreiniging. Het andere grote industriële risico houdt verband met het feit dat de Groep voor de volledige productie slechts één grote productie-eenheid heeft en één kleine vestiging.

d) Vastgoedrisico

De voornaamste risico's verbonden aan de vastgoedbeleggingen van de Groep hebben betrekking op de waardering van het vastgoed, de huurleegstand, de hoogte van de huurprijzen en de betaling van de huurgelden. Daarnaast bestaat het risico dat het vastgoed wordt vernietigd door brand of een natuurramp.

e) Wisselkoersrisico

De langlopende (directe) investeringen van de Vennootschap luiden uitsluitend in euro en in Amerikaanse dollar. De investeringen in Amerikaanse dollar vertegenwoordigen iets minder dan 7 % van de activa.

f) Tegenpartijrisico

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

g) Marktrisico

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

h) Jaarrekeningrisico

De financiële gegevens worden verwerkt door een beperkt aantal medewerkers. De betrouwbaarheid en de volledig-

heid van deze financiële informatie staan voorop in de activiteiten van dit team.

i) Frauderisico en risico verbonden aan bevoegdheidsoverdracht

Fraude bij het personeel of de niet-naleving van handtekeningsbevoegdheden kunnen leiden tot financiële verliezen en imagoschade voor de Vennootschap.

j) Risico verbonden aan de niet-naleving van wet- en regelgeving

De evolutie van wet- en regelgeving (ook in fiscale aangelegenheden) of de niet-naleving daarvan door de Vennootschap kunnen de rendabiliteit van de Groep aantasten en imagoschade veroorzaken.

5.6.3. Controleactiviteiten

a) Renterisico

Omdat de Vennootschap alle schulden met variabele rentevoet heeft afgelost, beheert ze vandaag de renteafdeckingscontracten van het type 'Interest Rate Swap' (zie Toelichting 20) die ze tegelijk met het aangaan van de leningen had afgesloten. We benadrukken hierbij dat een lening en een renteafdekking twee contracten zonder rechtsband zijn.

b) Liquiditeitsrisico

De Vennootschap streeft op elk ogenblik naar een positieve nettokaspositie. Daartoe beschikt de Vennootschap over een krachtige computertool voor alle balans- en buitenbalansposten die de liquiditeitspositie beïnvloeden (zie Toelichting 20).

c) Risico op deelnemingen

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

De specifieke risico's van beursgenoteerde deelnemingen worden afzonderlijk behandeld en nader toegelicht in de respectieve jaarverslagen. Het industriële risico verbonden aan het 100%-belang in de Groep Neuhaus wordt periodiek doorgelicht en getoetst binnen de raad van bestuur van Neuhaus Holding, waarin de Groep vertegenwoordigd wordt door een bestuurder. De Groep stelt alles in het werk om in de niet-beursgenoteerde deelnemingen een bestuurdersmandaat te hebben met het oog op het risico-

beheer. De aandelenportefeuille wordt geregeld gescreend door de raad van bestuur.

d) Vastgoedrisico

De Groep heeft het nodige gedaan om zijn vastgoedbeleggingen te spreiden. Voor de gebouwen in eigen bezit werd een brandverzekering gesloten om het brandrisico te dekken.

e) Wisselkoersrisico

Het risico op wisselkoersschommelingen van de Amerikaanse dollar wordt niet afgedekt door de Groep wegens gebrek aan geregelde en voorzienbare geldstromen in deze munt, met uitzondering van een Cross Currency Swap voor een bedrag van USD 9 miljoen.

f) Tegenpartijrisico

De enige aanvaarde tegenpartijen zijn de banken waarmee de Vennootschap een directe relatie onderhoudt (Bank Degroef, BNP Paribas Fortis, ING België, KBC/CBC en het effectenhuis Leleux), en ABN-Amro (NL) en SunTrust (VS) voor de dochterondernemingen, met uitzondering van Neuhaus Holding.

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

g) Marktrisico

De Groep verhandelt geen putopties. Alle uitgeschreven callopties worden gedekt door in portefeuille gehouden effecten. De Vennootschap heeft zichzelf limieten opgelegd inzake het bedrag en de looptijd van de aangehouden opties en heeft haar backoffice- en controlesystemen aangepast. Deze activiteit wordt niet langer uitgeoefend op 31 december 2013.

h) Jaarrekeningrisico

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

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

5. CORPORATE-GOVERNANCEVERKLARING

i) Frauderisico en risico verbonden aan bevoegdheidsoverdracht

De principes van de functiescheiding en de dubbele ondertekening zijn basisprincipes in de Groep. Alle beheersdaden worden gestaafd door documentatie met ter zake dienende bewijsstukken. Het vierogenprincipe is onverminderd van kracht. Volgens de statuten heeft de gedelegeerd bestuurder, indien deze functie bestaat, enige ondertekenningsbevoegdheid.

j) Risico verbonden aan de niet-naleving van wet- en regelgeving

De Groep stelt alles in het werk om op de hoogte te blijven van de regelgeving, de ontwikkeling en de naleving van de wet- en regelgeving. De verwerking van bijzondere eenmalige verrichtingen wordt specifiek onderzocht, waarbij het advies wordt ingewonnen van de commissaris en andere experts ter zake.

Al deze risico's worden halfjaarlijks beoordeeld en getoetst door het auditcomité.

5.6.4. Informatie en communicatie

De financiële informatie wordt gepubliceerd volgens het wettelijke publicatieschema dat wordt opgevolgd en opgesteld door de algemeen secretaris. De gepubliceerde periodieke informatie wordt op voorhand nagezien door het auditcomité en goedgekeurd door de raad van bestuur.

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

5.6.5. Besturing en toezicht

Het toezicht op de verschillende activiteiten voor het bestuur van de Vennootschap wordt aangescherpt door het werk van het auditcomité, meer in het bijzonder door het specifieke toezicht op de systemen voor interne controle en risicobeheer.

De uitvoerend bestuurder beschikt dagelijks over meerdere verslagen met een overzicht van de tegoeden, schulden en verplichtingen van de Vennootschap.

Gezien de omvang van de Vennootschap er is momenteel geen onafhankelijke interne-auditfunctie. Het auditcomité beoordeelt minstens op jaarbasis de noodzaak om een dergelijke functie in te voeren.

5.7. Aandeelhouderschap

5.7.1. Informatie voor de aandeelhouders

De website van de Vennootschap (www.bois-sauvage.be) wordt geregeld bijgewerkt om de aandeelhouders zo goed mogelijk te informeren zodat zij hun rechten optimaal kunnen uitoefenen.

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

Conform het transparantiebeleid van de Vennootschap wordt de samenstelling van de geconsolideerde portefeuille per 31 december 2013 toegelicht op pagina 23 van voorliggend jaarverslag.

Compagnie du Bois Sauvage is genoteerd op NYSE Euronext Brussels. De Vennootschap is opgenomen in de BEL Mid-index, waarvan de waarden worden geselecteerd op basis van criteria inzake liquiditeit en dagelijkse beurskapitalisatie.

Sinds 2004 heeft de Vennootschap Bank Degroof de opdracht gegeven om de liquiditeit van het aandeel te bevorderen. Gevolg daarvan is dat het aandeel van Compagnie du Bois Sauvage doorlopend genoteerd staat op het beursplatform NYSE Euronext, zodat beleggers op elk moment van de dag aandelen kunnen verhandelen zonder liquiditeitsbeperking.

Het aantal uitgegeven aandelen was met 1.575.346 per 31 december 2013 hetzelfde als per 31 december 2012, waarvan geen in eigen bezit. (Zie ook Toelichting 15.) Het aantal 'fully diluted' aandelen bedroeg 1.721.746 per 31 december 2013, tegenover 1.721.846 eind 2012. Deze daling is toe te schrijven aan vervallen van 100 inschrijvingsrechten die uitoefenbaar waren tussen 1 en 20 april 2013 en die niet werden uitgeoefend en dus vervallen zijn.

In 2013 werden 151.545 aandelen verhandeld op jaarbasis. Het gemiddelde dagvolume bedroeg 597 aandelen in 2013, tegenover 562 in 2012.

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

5.7.2. Structuur van het aandeelhouderschap

De hoofdaandeelhouders van Compagnie du Bois Sauvage NV, alsook de persoon die de uiteindelijke zeggenschap erover uitoefent, te weten de heer Guy Paquot, hebben de Vennootschap op 16 september 2013 een bijgewerkt over-

zicht bezorgd van het aandelenbezit op die datum. Deze kennisgeving werd ook gericht aan de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten (FSMA).

Stand per 16 september 2013
Toegepaste noemer: 1.575.346

Stemhebbenden	Aantal stemrechten	% van de stemrechten
Guy Paquot	566	0,04%
Fingaren CVA	96.652	6,14%
Entreprises et Chemins de Fer en Chine NV	662.386	42,05%
TOTAAL	759.604	48,22%

Op 23 januari 2014 heeft de Vennootschap een bijgewerkte openbaarmaking van deelneming ontvangen, waarbij de drempel niet werd overschreden en waaruit een gezamenlijk bezit per 31 december 2013 bleek van 48,22% van de stemrechten van Compagnie du Bois Sauvage.

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

Guy Paquot oefent de zeggenschap uit over Fingaren Comm.VA, dat de zeggenschap uitoefent over Entreprises et Chemins de Fer en Chine NV.
De maatschappelijke zetel van alle vermelde ondernemingen is gevestigd te 1000 Brussel, Wildewoudstraat 17.

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

5.7.3. Relatie met de hoofdaandeelhouder

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

Fingaren, een particuliere patrimoniumvennootschap, heeft vandaag 95,11% van het kapitaal van Entreprises et Chemins de Fer en Chine in handen.

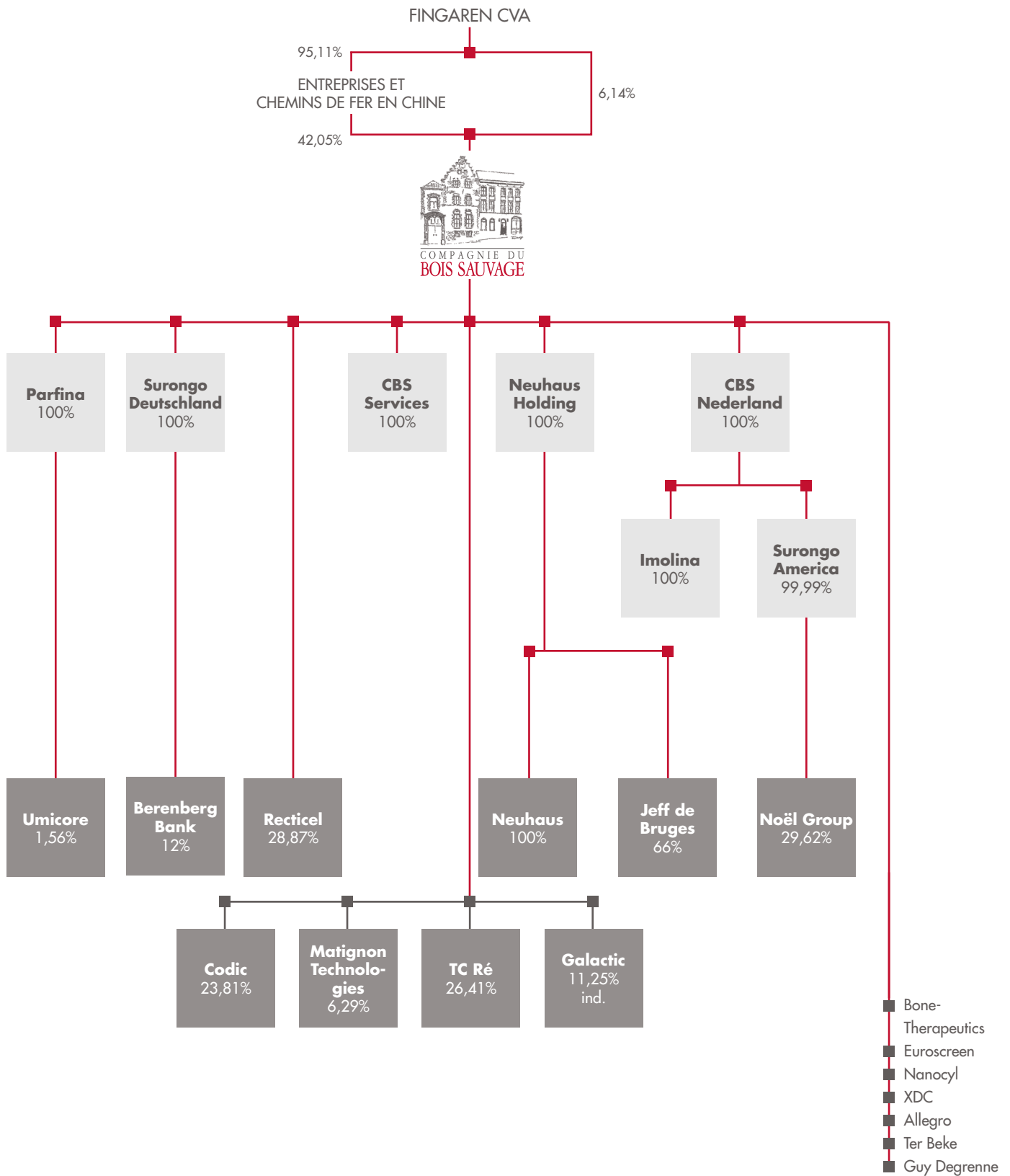
Compagnie du Bois Sauvage en Entreprises et Chemins de Fer en Chine hebben drie gemeenschappelijke bestuurders: Valérie Paquot, Pierre-Yves de Laminne de Bex en Frédéric Van Gansberghe.

Met uitzondering van de contracten voor de verhuur van kantoorruimte aan Fingaren en aan Entreprises et Chemins de Fer en Chine, evenals kosten voor kantooormateriaal bestaat er geen enkele overeenkomst tussen deze drie ondernemingen en betaalt Compagnie du Bois Sauvage of een van haar dochterondernemingen geen remuneratie, voordelen, management fees of andere vergoedingen aan Entreprises et Chemins de Fer en Chine of aan Fingaren (zie ook Toelichting 28 van dit jaarverslag).

5.7.4. Goedkeuring door de gewone algemene vergadering

In het kader van de obligatie-uitgifte van juni 2013 zal aan de gewone algemene vergadering van aandeelhouders van 23 april 2014 worden gevraagd om artikel 3.7.2 goed te keuren van het memorandum van private placement van 20 juni 2013 in overeenstemming met artikel 556 van het Wetboek van Vennootschappen, dat de vervroegde terugbetaling voorziet van de lening uitgegeven door Compagnie du Bois Sauvage in geval van verandering van zeggenschap over de Vennootschap, en om aan de algemeen secretaris van de Vennootschap de bevoegdheid te geven om deze resolutie in te dienen bij de griffie van de rechtbank van koophandel in Brussel.

6. ORGANOGRAM VAN DE GROEP EN BELANGRIJKSTE DEELNEMINGEN



De Groep bezit ook kasdeelnemingen, zoals beschreven op pagina 33.

7. ACTIVITEITEN VAN HET BOEKJAAR

Strategie van de Groep

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

In 2013 heeft de Vennootschap, in uitvoering van de strategie die werd uitgestippeld door de raad van bestuur, haar beleid voortgezet van heroriëntatie op een beperkt aantal deelnemingen. Deze worden hierna toegelicht.

SAMENSTELLING VAN DE GECONSOLIDEERDE PORTEFEUILLE VAN COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE

Intrinsieke waarde per 31 december 2013

In duizend euro Pijler	Markt- waarde	Hoeveel- heid	Aandelen- belang	Koers van pijler	% van segment	Verdeling per pijler
■ Strategisch	434.037					78%
Neuhaus	219.000		100,00%		50%	
Berenberg Bank	69.783		12,00%		16%	
Umicore	63.666	1.875.000	1,56%	33,95	15%	
Recticel	47.056	8.358.006	28,87%	5,63	11%	
Noël Group	15.653		29,62%		4%	
Lening aan Noël Group	623				0%	
Overige	18.256				4%	
Waarvan niet-beursgenoteerde deelnemingen	178.297					
■ Vastgoed	62.169					11%
Europa	46.666					
Codic International	22.297				36%	
Lening aan Codic Int.	4.000				6%	
Site Bois Sauvage	10.145				16%	
Luxemburg	607				1%	
Terreinen en diversen	9.617				15%	
VS	15.503					
Village Square	0				0%	
Overige	15.503				25%	
Waarvan niet-beursgenoteerde deelnemingen	62.169					
■ Geconsolideerde kasstroom	62.533					11%
Kasequivalenten	52.446					
Delhaize	3.240	75.000		43,20		
GDF Suez	2.393	140.000		17,10		
BNPParibas-Fortis	1.627	70.447		24,40		
Mobistar	552	40.000		13,80		
Ter Beke	2.230	39.000		57,19		
Overige	45					
Waarvan niet-beursgenoteerde deelnemingen exclusief geconsolideerde kasstroom	45					
Totaal	558.739					100%
Waarvan niet-beursgenoteerde deelnemingen exclusief geconsolideerde kasstroom	240.511					

7. ACTIVITEITEN VAN HET BOEKJAAR

I. Strategische deelnemingen



Neuhaus

Belgisch en Europees marktleider in de luxechocoladesector.

Met een omzet van bijna EUR 170 miljoen realiseerde de groep Neuhaus een omzetstijging van 13,5% (9,1% bij constante activiteiten) en behield ze een uitstekende rentabiliteit.

De twee voornaamste merken van de groep zijn Neuhaus (www.neuhaus.be) en Jeff de Bruges (www.jeff-de-bruges.com en www.jeff-de-bruges.ca).

In 2013 nam de Groep de Brusselse chocoladefabrikant Corné Port Royal over (www.corneportroyal.com).

Neuhaus heeft verkooppunten in meer dan 40 landen en op 50 luchthavens. De omzetgroei is het resultaat van een stij-

ging van de verkoop voor vergelijkbare winkels enerzijds en de uitbreiding van het distributienetwerk anderzijds.

De omzetstijging bij Jeff de Bruges is voornamelijk te danken aan de toename van het aantal verkooppunten in Frankrijk (zowel in eigen beheer als franchise), waardoor het merk kon uitgroeien tot marktleider. Het distributienetwerk bestaat vandaag uit meer dan 450 verkooppunten.

De belangrijkste uitdagingen voor 2014 blijven de permanente verbetering van de productkwaliteit, de communicatie naar de consument, de uitbreiding van het aantal rendabele verkooppunten en de rentabilisering van Corné Port Royal.

GECONTROLEERDE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING (IFRS)

(in miljoen EUR)	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011
Omzet	169,60	149,27	133,47
Nettoresultaat Groep	12,47	12,07	11,63
EBITDA	35,15	31,80	30,43
Eigen vermogen Groep	63,78	58,79	53,24
Balanstotaal	129,75	111,35	99,36
Aandelenbelang	100%	100%	100%



Berenberg Bank

Berenberg Bank werd opgericht in 1590 en is daarmee de oudste private bank van Duitsland en een van de oudste banken ter wereld. Vandaag is het een van de grootste private banken in Duitsland. Berenberg Bank heeft voor EUR 30 miljard activa onder beheer en stelt ruim 1.100 personeelsleden tewerk, overwegend in Duitsland, maar ook in het buitenland. De kernwaarden van de bank zijn 'persoonlijk engagement, betrouwbaarheid en verantwoordelijkheid'.

In 2013 zette Berenberg, ondanks een moeilijk klimaat voor de banksector, de expansie voort met uitstekende resultaten: een stijging van het nettoresultaat met 9,8% en een toename van de activa onder beheer met 6,7%. Berenberg behaalde met nettobaten uit provisies van EUR 234 miljoen het beste resultaat sinds de oprichting 423 jaar geleden.

De activiteiten zijn verspreid over 17 vestigingen in Europa, Amerika en Azië. De bank staat op een verantwoordelijke en onafhankelijke wijze ten dienste van haar vermogen- de privéklanten, maar ook van bedrijven en institutionele beleggers. Dankzij haar 80 analisten (het tweede grootste team op de aandelenmarkten bij de Duitse banken) heeft Berenberg een goede reputatie opgebouwd op het vlak van economische deskundigheid en mag met trots dr. Holger Schmieding, die in 2013 werd verkozen tot beste econoom door het Thomson Reuters Extel Survey, tot haar medewerkers rekenen.

Bij private banking bestaat momenteel een trend om onafhankelijk advies aan te bieden en Berenberg Bank wil zich hier positioneren als een van de marktleiders. In tegenstelling tot andere banken biedt Berenberg zowel vermogensbeheer als beleggingsadvies, waardoor cliënten kunnen kiezen op welke manier ze willen samenwerken met de bank.

In 2013 ontwikkelde de investeringsbank zich – naast de meer traditionele rol als makelaar voor institutionele klanten, waarvoor ze zeer goede resultaten behaalde – ook op andere terreinen en werkte ze mee aan maar liefst 13 beursintroductions in Duitsland. Daarnaast heeft Berenberg ook het aantal mandaten voor fusie- en overnametransacties en voor uitgifte van obligaties verhoogd, niet enkel in Duitsland, maar ook in Engeland, Frankrijk en Zweden, dankzij haar internationale vestigingen. De Bank is er in geslaagd haar aanwezigheid op deze markt effectief te verhogen, vooral voor complexe transacties.

Wat het vermogensbeheer betreft, naast de toegang tot beleggingsstrategieën (inclusief in goed presterende 'huishoudens'), omvat de portefeuille van producten en diensten voor institutionele klanten de domeinen waarin de bank een bijzondere expertise heeft opgebouwd: optioneel beheer van neutrale markten, strategie voor risicobeheer voor valutapositions, afdekking van eigen vermogen en van renterisico, en een kwantitatieve selectie van aandelen en obligaties.

GECONTROLEERDE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

(in miljoen EUR)	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011
Nettokapitaalopbrengsten	335,1	314,2	292,3
Activa onder beheer	30.100	28.200	26.000
Cost/income ratio	81%	78%	76%
Nettoresultaat	56,91	58,55	58,18
Eigen vermogen	298,38	300,25	298,23
Balans totaal	4.899,67	4.627,98	4.276,44
Aandelenbelang	12,00%	12,00%	12,00%

7. ACTIVITEITEN VAN HET BOEKJAAR



Umicore

Umicore focust op vier sectoren: Energy Materials, Catalysis, Performance Materials en Recycling. De Umicore Groep beschikt over industriële installaties op alle continenten en verleent diensten aan een wereldwijd klantenbestand.

De omzet van Umicore daalde met 2% ten opzichte van vorig jaar, waarbij een stijging bij Catalysis en Energy Materials werd tenietgedaan door een daling bij Recycling. De recurrente EBIT voor de periode daalde met 18% tegenover dezelfde periode vorig jaar door de impact van de lagere metaalprijzen op de recyclagemarges, een minder gunstige geografische spreiding en productmix, en grotere aanloopkosten bij Catalysis.

Umicore sloot het boekjaar 2013 af met:

- een omzet van EUR 2,39 miljard (daling met 2%)
- een recurrente EBIT van EUR 304 miljoen (daling met 18%)
- een recurrente winst per aandeel van EUR 1,96 tegenover EUR 2,47 in 2012.

Het bedrag van de investeringen bedroeg EUR 279 miljoen. De uitgaven voor onderzoek en ontwikkeling bedroegen EUR 140 miljoen. De investeringen liggen hoger dan in 2012, voornamelijk als gevolg van de groei-initiatieven in Catalysis en Recycling.

De raad van bestuur van Umicore zal op de algemene vergadering van de onderneming voorstellen om een brutodividend van EUR 1,00 per aandeel uit te keren (waarvan een interim-dividend van EUR 0,50 al in september 2013 werd uitbetaald).

In 2013 kocht Umicore 2.437.385 eigen aandelen in. Gedurende het boekjaar werden 296.912 aandelen gebruikt in het kader van de uitoefening van aandelenopties. Op 5 februari 2014 bezat Umicore 10.248.661 eigen aandelen, hetzij 8,5% van het totaal aantal uitgegeven aandelen.

GECONTROLEERDE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING (IFRS)

(in miljoen EUR)	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011
Omzet (uitgez. metalen)	2.390	2.428	2.319
Nettoresultaat Groep	179	233	325
Recurrente EBIT	304	372	416
Eigen vermogen Groep	1.677	1.752	1.667
Balans totaal	3.512	3.668	3.713
Uitgekeerde winst	111,4	122,5	98,3
Economisch aandelenbelang ⁽¹⁾	1,56%	1,56%	1,56%

⁽¹⁾ Uitgezonderd eigen aandelen aangehouden door het bedrijf



Recticel

De Groep Recticel concentreert zich als een uniek geheel op vier geselecteerde toepassingsdomeinen: soepelschuim, slaapcomfort, isolatie en automobiel.

Hoewel de Groep in hoofdzaak halffabrikaten (soepelschuim en automobiel) produceert, fabriceren ze in een aantal sectoren ook eindproducten en duurzame goederen voor de detailhandel (isolatie en slaapcomfort). Onder het motto "The Passion for Comfort" streeft Recticel ernaar om als producent van polyurethaanschuimproducten een essentieel verschil te maken in het dagelijks comfort van iedereen.

Zo worden in de divisie Slaapcomfort matrassen en lattenbodems gefabriceerd van topmerken zoals Beka®, Lattoflex®, Literie Bultex®, Schlaraffia®, Sembella®, Superba®, Swiss Flex® ...

De divisie Isolatie levert hoogwaardige thermische isolatieproducten die onmiddellijk kunnen worden gebruikt in bouw- en renovatieprojecten. Deze isolatieproducten worden gecommercialiseerd onder bekende merknamen (Euro Wall®, Powerroof®, Powerdeck® en Powerwall®).

Daarnaast hecht Recticel veel belang aan vernieuwing en technologische vooruitgang. De producten van de Groep worden daarom in steeds meer nieuwe en bestaande toepassingen gebruikt.

Als marktleider in de meeste van haar activiteiten stelt Recticel vandaag in totaal 7.300 personen tewerk in 100 vestigingen verspreid over 28 landen. De Groep heeft een sterke focus op Europa, maar bezit ook een aantal activiteiten in de Verenigde Staten en in Azië. De groep realiseerde in 2013 een geconsolideerde omzet van EUR 976,8 miljoen (zie ook www.recticel.com).

De resultaten van 2013 van Recticel omvatten onder meer het niet-recurrente element van de boete van EUR 27 miljoen die de Europese Commissie heeft opgelegd aan Eurofoam.

De deelneming van Compagnie du Bois Sauvage in Recticel is licht gedaald tot 28,87%.

GECONTROLEERDE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING (IFRS)

(in miljoen EUR)	31/12/2013	31/12/2012 ⁽¹⁾	31/12/2011
Omzet	976,80	1.035,10	1.378,10
Nettoresultaat Groep	-36,10	15,40	17,40
EBITDA	13,60	66,00	88,80
Eigen vermogen Groep	186,80	241,10	248,80
Balanstotaal	612,40	637,30	728,10
Uitgekeerde winst	5,79	8,10	0,28
Aandelenbelang⁽²⁾	28,87%	28,89%	28,89%

⁽¹⁾ De vergelijkende cijfers van 2012 werden aangepast om de toepassing van de herziene standaard IAS 19 – Personeelsbeloningen en de standaard IFRS 11 – Gezamenlijke overeenkomsten zoals gepresenteerd door Recticel weer te geven.

⁽²⁾ Uitgezonderd eigen aandelen aangehouden door het bedrijf

7. ACTIVITEITEN VAN HET BOEKJAAR



Noël Group

Amerikaanse vennootschap gespecialiseerd in kunststofextrusie en gestructureerd volgens haar kernactiviteiten: isolatie, speciale profielen uit geëxtrudeerd schuim, matrasonderdelen in schuim, kunststofkurken voor wijnflessen en 'vrijtijdsproducten' uit geëxpandeerd schuim (www.noel-group.net).

2013 was een jaar vol uitdagingen voor de Groep doordat de dochteronderneming Spongex haar operationele doelstellingen niet heeft kunnen behalen. Bijgevolg vertoont de Groep een licht negatief geconsolideerd bedrijfsresultaat. Eind 2013 verkocht de Noël Groep Spongex LLC. Door deze desinvestering richt de Groep zich opnieuw op haar belangrijkste activiteiten: isolatie, beddengoed, vrijetijd en producten voor de bouwsector.

De afdelingen Isolatie en Technisch Schuim vertoonden een goede groei in 2013.

De afdeling Beddengoed zette de trage groei voort doordat de matrassenmarkt zich nog niet helemaal heeft hersteld van de terugval in deze sector.

Voor 2014 voorziet de Groep een positieve ontwikkeling in alle activiteitssectoren dankzij een gezonde basis voor de hoofdactiviteit en positieve kasstromen.

Nomacorc, waarin Noël Group een minderheidsbelang heeft, is wereldleider voor kunststofkurken. Met 500 werknemers wereldwijd heeft deze vennootschap in 2013 meer dan 2,3 miljard kurken geproduceerd in haar drie productievestigingen (VS, België en China). In haar dertienjarig bestaan heeft de vennootschap tien boekjaren gekend met een omzetgroei van meer dan 10%. Het bedrijf lanceerde diverse nieuwe kurkproducten en voorziet een goede groei in 2014, zowel inzake omzet als resultaten.

Technologische innovatie blijft de belangrijkste motor voor de Groep en zou moeten bijdragen aan de positieve ontwikkeling in de toekomst.

GECONSOLIDEERDE JAARREKENING (US GAAP)

(in miljoen USD)	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011
Omzet	65,13	66,38	88,81
Nettoresultaat Groep	-4,25	1,58	0,55
EBITDA	1,97	3,38	4,97
Eigen vermogen Groep	43,67	47,55	47,96
Balanstotaal	51,78	58,99	61,77
Uitgekeerde winst	1,04	4,00	-
Aandelenbelang	29,62%	29,37%	30,5%



Galactic

Belgische producent van melkzuur en natuurlijke oplossingen voor de sectoren Food, Feed, Industry en Care. Galactic is de tweede grootste producent van melkzuur ter wereld. Het aandeelhouderschap is 100% Belgisch.

Melkzuur is een eindproduct van suikerfermentatie en wordt hoofdzakelijk gebruikt als voedseladditief. Daarnaast wordt melkzuur ook steeds meer toegepast in de industrie als vervangingsproduct voor traditionele petrochemicaliën. Galactic heeft productievestigingen in België, China en de Verenigde Staten.

Galactic zet zijn groei voort in een markt met een sterke concurrentie. Er werden kantoren geopend in Italië en

Duitsland. Het bedrijf wil dichtbij zijn klanten staan met oplossingen die meer zijn dan louter een combinatie van ingrediënten. Er werd een reeks nieuwe producten gelanceerd, die zou moeten bijdragen aan een stijging van de rentabiliteit de komende jaren.

Futero, een joint venture met Total Petrochemicals, heeft de optimalisatie voortgezet van zijn proces voor de productie van PLA, een biologisch hernieuwbaar polymeer op basis van melkzuur. (Zie ook www.lactic.com.)

Compagnie du Bois Sauvage heeft een belang van 25% in de onderneming Serendip, die een deelneming van 45% heeft in Galactic.

7. ACTIVITEITEN VAN HET BOEKJAAR

II. Belangrijkste vastgoeddeelnemingen

In Europa



Codic International

Codic is een in 1970 opgerichte onafhankelijke vastgoed-ontwikkelingsmaatschappij.

De afgelopen tien jaar heeft Codic meer dan één miljoen vierkante meter aan kantoren, bedrijvenparken, winkelcentra en multifunctionele projecten ontwikkeld.

Codic was eerst enkel actief in België, maar breidde het werkterrein snel uit naar de aangrenzende markten. Na het Groothertogdom Luxemburg en Frankrijk heeft de groep zijn positie in Europa verstevigd in Hongarije, Spanje en Roemenië.

Codic verkocht in de loop van het boekjaar 2012/2013 het laatste project in Spanje en behaalde daardoor een boekhoudkundig verlies door de nog steeds moeilijke marktomstandigheden in Spanje. Op de verschillende projecten werd EUR 4,4 miljoen brutowinst gerealiseerd en het geconsolideerde nettoverlies komt uit op EUR -6,9 miljoen. Het wordt opnieuw een moeilijk jaar voor zowel verhuur als verkoop.

Het ontwikkelingstempo van Codic International heeft de afgelopen jaren vaart geminderd. De onderneming heeft gewerkt aan het ontwikkelen van vastgoedprojecten die tot voorbeeld strekken: ze voldoen aan triple A-criteria met aandacht voor het milieu en komen zo tegemoet aan de eisen van beleggers die op zoek zijn naar producten waar niets op af te dingen valt. In deze moeilijke context zet Codic haar financiële middelen voornamelijk in voor de ontwikkeling van projecten in haar oorspronkelijke markten. (Zie ook www.codic.eu)

Naast een deelneming van 23,81% in Codic International heeft Compagnie du Bois Sauvage voor een totaalbedrag van EUR 4 miljoen ingetekend op obligaties die Codic International in 2011 heeft uitgegeven.

GECONTROLEERDE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING (IFRS)

(in miljoen EUR)	30/04/2013	30/04/2012	30/04/2011
Brutowinst	4,37	16,90	18,26
Nettoresultaat Groep	-6,92	-0,35	3,49
EBIT	-5,85	4,88	5,64
Eigen vermogen	97,09	104,70	103,98
Balanstotaal	215,13	231,97	241,78
Dividend (EUR/aandeel)	0,00	0,00	21,30
Aandelenbelang ⁽¹⁾	23,81%	23,81%	23,81%

⁽¹⁾ Uitgezonderd eigen aandelen aangehouden door het bedrijf

Overige vastgoedactiva in Europa

Naast de deelneming in CODIC bezit Compagnie du Bois Sauvage meerdere gebouwen voor eigen rekening:

- De gebouwen op de vestiging van de maatschappelijke zetel en Treurenberg (3.000 m² kantoorruimte, 2.000 m² woonruimte en 70 m² handelsruimte).
- Verscheidene andere ruimten en terreinen in de provincies Luik en Henegouwen (36 ha). In januari 2014 werd 22 ha aan terreinen verkocht tegen boekhoudkundige waarde.
- Een appartement in Luxemburg (100 m²).

Per 31 december 2013 waren de appartementen, kantoorruimten en handelszaken in eigendom van de Vennootschap volledig verhuurd. Voor twee hiervan werd de huurovereenkomst opgezegd en deze zullen dan ook vanaf begin 2014 te huur zijn.

7. ACTIVITEITEN VAN HET BOEKJAAR

II. Belangrijkste vastgoeddeelnemingen (vervolg)

In de Verenigde Staten

De Groep bezit vastgoedbeleggingen aan de Oostkust (Massachusetts en New York).

De vennootschap Village Square werd eind 2013 vereffend na de verkoop in juli van een wooncomplex met 240 appartementen in Jacksonville (Florida).

De vastgoedpartnership DSF Capital Partners, LP (zie Toelichting 8) verkocht in december 2013 de twee resterende onroerende goederen. Op deze investering werd een verlies geboekt van USD 0,7 miljoen. In overeenstemming met de statuten van de partnership zal deze in 2014 ontbonden worden na volledige storting van de bedragen die als waarborg gestort werden in het kader van deze verkopen.

Surongo America heeft in 2006 geïnvesteerd in de partnership DSF Capital Partners III, LP (zie Toelichting 8). De vier vastgoedbeleggingen van deze partnership liggen in de buitenwijken van Washington DC, een van de gebieden die het minst werd getroffen door de crisis. Eén hiervan werd verkocht omdat de partnership deze als matuur beschouwde. Twee andere beleggingen lieten in 2013 met 95% een gemiddelde bezettingsgraad noteren die vergelijkbaar is met 2012. De huur stijgt licht ten opzichte van 2012. De bouw van het vierde project zal vermoedelijk starten begin 2014.

De vastgoedpartnership Gotham City Residential Partners I, LP (zie Toelichting 8) in New-York werd onderschreven eind 2006. Dit project is gericht op de inkoop van appartementsgebouwen met het oog op renovatie. De totale verbintenis van Surongo America bedraagt USD 10 miljoen, waarvan tot op heden USD 9,6 miljoen werd volgestort. De reële waarde van de gebouwen die het enige actief vormen van deze investering werd eind 2013 naar boven herzien voor USD 0,9 miljoen (netto toewijsbaar aan de Groep).

Eind 2013 waren de appartementen voor 96% verhuurd, 3% werd gerenoveerd en minder dan 1% stond te huur. De investeringen worden hoofdzakelijk gefinancierd uit eigen vermogen. In overeenstemming met de statuten en met de genomen beslissingen heeft de partnership zijn aankopen stopgezet en is het begonnen met de verkoop van de gebouwen naargelang de opportuniteiten.

In oktober 2008 heeft Surongo America samen met haar historische partners geïnvesteerd in een financieringsproject voor de overname van een vastgoedcomplex in Florida (via St. Augustine Village Partners, LLLP (zie Toelichting 31)). Omdat de financierende bank terugbetaald wilde worden, zag de vennootschap zich genoodzaakt om de appartementen versneld te verkopen, met als gevolg een verlies in 2012 en 2013. Eind 2013 waren alle appartementen verkocht tegen hun boekwaarde van eind 2012 en werd de vennootschap geliquideerd.

In oktober 2010 heeft Surongo America, Inc. deelgenomen aan de oprichting van het partnership Zeb Land, LLC (zie Toelichting 7). Zeb Land, LLC heeft in november 2010 het productiegebouw van Nomaco (dochteronderneming van Noël Group) verworven en verhuurt dit via een huurovereenkomst voor 10 jaar.

De partnership Corc, LLC (zie Toelichting 7) heeft in 2013 een kapitaalverhoging doorgevoerd om een deel van zijn bankschulden terug te betalen. Surongo America nam niet deel aan deze verhoging. De partnership heeft als enige actief een gebouw dat verhuurd wordt aan een entiteit van de Noël Group.

BEZETTINGSGRAAD VAN DE VASTGOEDBELEGGINGEN

(in %)	31/12/2013	31/12/2012	31/12/2011
Village Walk Apartment, LLP	n.v.t.	97	94
DSF Capital Partners, LP	(1)	(1)	(1)
DSF Capital Partners III, LP	(1)	(1)	(1)
Gotham City Residential Partners, LP	96	96	94
Zeb Land, LLC	100	100	100
Corc, LLC	100	100	100

⁽¹⁾ De bezettingscijfers zijn niet vergelijkbaar omdat het gaat om meerdere projecten in verschillende fases van ontwikkeling.

III. Geconsolideerde kasstroom

Per 31 december 2013 beschikt de groep over geldmiddelen ten belope van EUR 52,4 miljoen. De effectenposities in portefeuille bedragen EUR 10,1 miljoen. Het geheel van de posities is bestemd om optimaal te gelde te worden gemaakt en is als volgt samengesteld:

Aandeel	Marktwaaarde per 31/12/2013 (in duizend euro)
Delhaize	3.240
GDF Suez	2.393
BNPParibas-Fortis	1.627
Mobistar	552
Ter Beke	2.230
Overige	45

8. VERKLARING VAN DE VERANTWOORDELIJKE PERSONEN

Voor zover ons bekend,

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

Frédéric Van Gansberghe
Voorzitter van de raad van bestuur
(vertegenwoordiger van Ecostake NV)

9 BELEID INZAKE BESTEMMING VAN HET RESULTAAT EN WINSTVERDELING

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

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

Bijgevolg stelt de raad van bestuur voor om het brutodividend met EUR 0,08 per aandeel te verhogen tot EUR 7,28.

WINSTVERDELING VAN COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE

	EUR
Het resultaat van het boekjaar bedraagt	-1.717.810,32
vermeerderd met	
- de overgedragen winst	158.561.409,77
wat een uitkeerbare winst geeft van	156.843.599,45
Wij stellen voor om de winst als volgt te bestemmen:	
- aan de wettelijke reserve	
- aan de overige reserves	
- aan de onbeschikbare reserves voor eigen aandelen	
- aan de uitkering van een brutodividend van EUR 7,28	11.468.518,88
- aan (verminderde) tantièmes van de bestuurders	440.260,54
Over te dragen saldo	144.934.820,03

Indien u instemt met deze voorstellen, zal op 5 mei 2014 het dividend van EUR 7,28 bruto worden uitgekeerd via uw financiële instelling of voor de aandeelhouders die nog niet zijn overgegaan tot dematerialisatie van hun effecten, op de maatschappelijke zetel en aan de loketten van de banken, tegen afgifte van coupon nr. 27.

Het aandeel Compagnie du Bois Sauvage wordt met ingang van 29 april 2014 ex-coupon nr. 27 genoteerd.

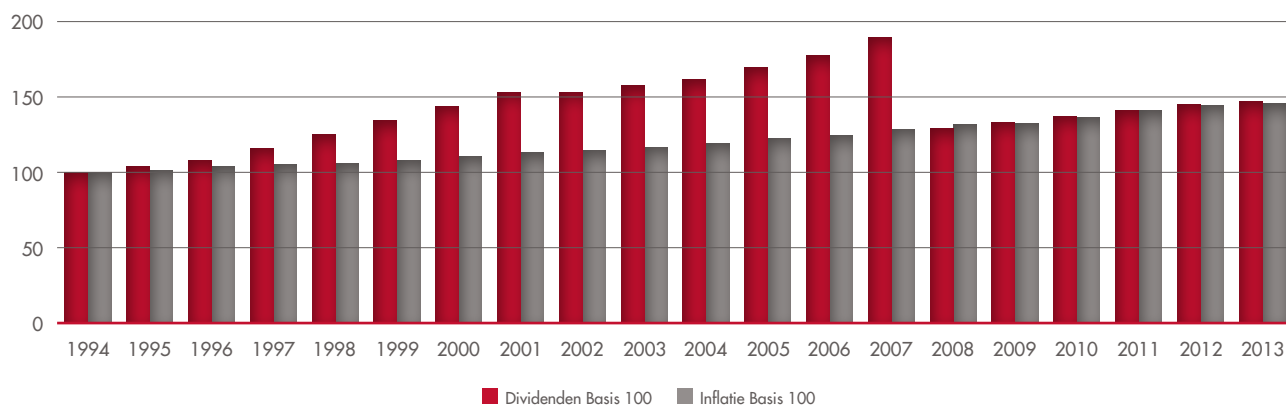
Dit dividend ligt hoger dan het brutodividend van vorig jaar (EUR 7,20). Berekend tegen de beurskoers per 31 december 2013 levert dit een brutorendement op van 3,40%.

Het boekhoudkundig eigen vermogen van de Vennootschap zal na verdeling EUR 284.627.851,49 bedragen.

9 BELEID INZAKE BESTEMMING VAN HET RESULTAAT EN WINSTVERDELING

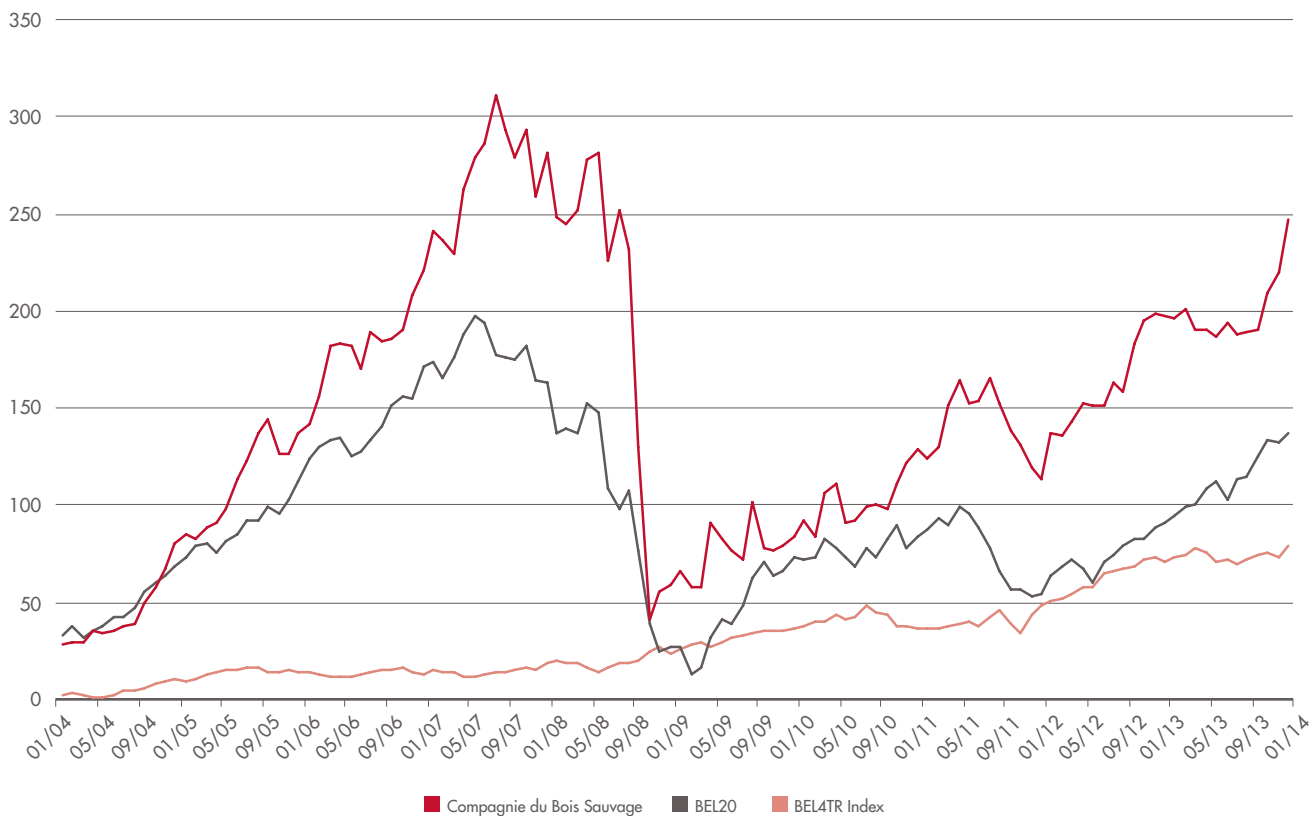
DIVIDEND VERSUS INFLATIE

Basis 100 in 1994



TOTALE RETURN COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE VERSUS BEL 20 EN OLO 10 JAAR

In %



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

Op 31 december 2013 is het kapitaal vastgesteld op EUR 78.767.300, vertegenwoordigd door 1.575.346 volgestorte aandelen zonder nominale waarde, die elk 1/1.575.346ste van het aandelenkapitaal vertegenwoordigen, zoals eind 2012 (zie Toelichting 15 voor meer informatie).

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

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

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

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

Bij elke kapitaalverhoging kan de raad van bestuur, volgens de voorwaarden die hij passend acht, alle overeenkomsten sluiten om de realisatie van de kapitaalverhoging te waarborgen, met name door op het nieuw kapitaal te laten intekenen, volgens de voorwaarden die de raad bepaalt, door één of meer borgen, die, behoudens andersluidende beslissing van de algemene vergadering, aan de houders van oude aandelen moeten voorstellen om hen de nieuwe aandelen ten onherleidbare titel af te staan.

De buitengewone algemene vergadering van 24 april 2013 heeft de toestemming verlengd die op 28 april 2010 werd gegeven aan de raad van bestuur om overeenkomstig artikelen 620 en 627 van het Wetboek van vennootschappen, rechtstreeks of door tussenkomst van gecontroleerde vennootschappen die handelen voor rekening van Compagnie du Bois Sauvage, gedurende een periode van drie jaar een aantal volgestorte eigen aandelen te verkrijgen ten belope van maximaal tien procent van de uitgegeven aandelen, tegen een eenheidsprijs die niet minder mag bedragen dan één euro, noch meer dan twintig procent hoger mag liggen dan de hoogste slotkoers van de laatste twintig noteringsdagen voorafgaand aan de verkrijging.

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

Meer informatie over de structuur van het aandeelhouder-schap vindt u op pagina 20.

11. WAARDERINGSMETHODES VOOR DE BEREKENING VAN DE INTRINSIEKE WAARDE OP 31 DECEMBER 2013

De intrinsieke waarde (vóór verdeling) van het aandeel Compagnie du Bois Sauvage werd berekend op 31 december 2013.

Voor deze berekening werden de volgende veronderstellingen gehanteerd:

- De reële waarde van de belangrijke vastgoedbeleggingen (meer dan EUR 1 miljoen) wordt van tijd tot tijd gewaardeerd door een onafhankelijk deskundige, terwijl de reële waarde van de andere gebouwen intern wordt geschat op basis van de actualisering van de toekomstige huurprijzen. De waardering door een onafhankelijk deskundige is voornamelijk gebaseerd op de methode via het rendement (globaal berekend op basis van een kapitalisatiepercentage dat rekening houdt met de huurwaarde op de markt) en de methode van de eenheidsprijzen (die erin bestaat de verkoopwaarde te bepalen op basis van waarden (excl. verwervingskosten) per vierkante meter voor niet-bebouwde oppervlakken van terreinen en/of oppervlakken van eventuele constructies).
- Voor de waardering van de beursgenoteerde vennootschappen werd rekening gehouden met de beurskoers per 31 december 2013.
- De belangrijkste niet-beursgenoteerde deelnemingen werden als volgt gewaardeerd:
 - Berenberg Bank werd gewaardeerd op basis van een gemiddelde tussen het geherwaardeerde nettoactief en de 'price/earning ratio' van vergelijkbare vennootschappen. Indien het gemiddelde lager ligt dan het gecorrigeerde nettoactief, dan wordt alleen deze methode toegepast, zoals dat het geval is op 31 december 2013. Het gecorrigeerde nettoactief stemt overeen met het geconsolideerde eigen vermogen van de bank, vermeerderd met een schatting van de goodwill die (i) de waardering van de portefeuille activa in beheer (Private Banking en Asset Management) en (ii) de waardering van de activiteit Corporate & Investment Banking weerspiegelt. Vervolgens wordt een disagio van 31% toegepast op het verkregen resultaat om rekening te houden met de afwezigheid van liquiditeit van die deelneming.
 - De vennootschap Noël Group (opgenomen in de Groep via Surongo America) werd door een onafhankelijk deskundige gewaardeerd. Deze waardering werd verricht op basis van de 'business units', met gebruik van, afhankelijk van hun relevantie, ofwel een waarderingmodel op basis van een DCF (Discounted Cash Flow) ofwel een model op basis van verkooptransacties bij vergelijkbare vennootschappen.
 - Voor Neuhaus werd een interne waardering uitgevoerd op basis van de resultaten van 2013 en het businessplan voor drie jaar. Voor deze waardering werden de DCF-methode en de methode van de ratio's van vergelijkbare vennootschappen gehanteerd. Vervolgens wordt een disagio van 15% toegepast op het verkregen resultaat om rekening te houden met de afwezigheid van liquiditeit van die deelneming.
 - De waardering van Serendip werd bepaald op basis van het eigen vermogen, gecorrigeerd om rekening te houden met de reële waarde van Groep Galactic, die op zijn beurt gebaseerd is op een meervoud van het geconsolideerde EBITDA.
- De overige niet-beursgenoteerde vennootschappen werden bij gebrek aan betrouwbare methode gewaardeerd op basis van hun enkelvoudig of geconsolideerd boekhoudkundig nettoactief (IFRS-conform indien beschikbaar) of behouden tegen kostprijs.
- Er werd geen vereffeningsbelasting berekend.
- Er werd geen rekening gehouden met een eventueel sociaal passief.
- Er werd geen rekening gehouden met andere risico's of verplichtingen dan die welke opgenomen zijn in de geconsolideerde jaarrekening.

Waarschuwing

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

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

	31/12/2013	31/12/2012 ⁽¹⁾
Intrinsieke waarde (in-the-money)	288,48	286,36
Intrinsieke waarde (fully diluted)	284,61	282,66

⁽¹⁾ De intrinsieke waarden op 31 december 2012 houden rekening met de kapitaalvermindering van EUR 25 per aandeel in juli 2012 en van EUR 26 per aandeel in juli 2011.

De intrinsieke waarde (fully diluted) houdt rekening met de uitoefening van alle uitstaande warrants en opties.

De intrinsieke waarde (in-the-money) houdt rekening met de uitoefening van warrants en opties waarvan de conversie- of uitoefenprijs lager ligt dan de beurskoers.

EVOLUTIE VAN DE INTRINSIEKE WAARDE (FULLY DILUTED)

EUR



12. VOORUITZICHTEN 2014

Gebeurtenissen na de verslagperiode, projecten en vooruitzichten

De gebeurtenissen na de verslagperiode vindt u in Toelichting 30.

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

13. FINANCIËLE AGENDA

Financiële agenda

Ex-dividend-datum:	29 april 2014
Record-datum:	2 mei 2014
Dividendbetaling (coupon nr. 27):	5 mei 2014

Jaarresultaten:	1e helft van maart
Algemene vergadering:	vierde woensdag van de maand april
Halfjaarresultaten:	2e helft van augustus

14. SPONSORING

Aansluitend op haar beleid inzake culturele sponsoring heeft Compagnie du Bois Sauvage financiële steun verleend aan de evenementen van de vzw De Vrienden van de Kathedraal en de Fondation Louvain (Prijs Compagnie du Bois Sauvage).

INHOUDSOPGAVE

Geconsolideerde jaarrekening

46	Geconsolideerd overzicht van de financiële positie
48	Geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten
49	Geconsolideerd mutatieoverzicht van het eigen vermogen
50	Geconsolideerd kasstroomoverzicht

Toelichtingen bij de geconsolideerde jaarrekening

51	1. Algemene informatie
51	2. Principes en grondslagen voor financiële verslaggeving
60	3. Gesegmenteerde informatie
63	4. Materiële vaste activa
65	5. Vastgoedbeleggingen
66	5bis. Voor verkoop aangehouden vaste activa
67	6. Goodwill en immateriële activa
69	7. Deelnemingen verwerkt volgens de "equity-method"
71	8. Voor verkoop beschikbare deelnemingen
73	9. Overige vlottende en vaste financiële activa
74	10. Winstbelastingen
75	11. Voorraden
75	12. Handels- en overige vorderingen
76	13. Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening
76	14. Geldmiddelen en kasequivalenten
77	15. Kapitaal en reserves
79	16. Leningen
81	17. Kortlopende en langlopende voorzieningen
82	18. Handels- en overige schulden
82	19. Overige kortlopende en langlopende verplichtingen
83	20. Financiële instrumenten
87	21. Exploitatiebaten
88	22. Exploitatielasten
90	23. Resultaat op vervreemdingen
91	24. Wijziging in de reële waarde en bijzondere waardeverminderingen
92	25. Winst per aandeel
93	26. Operationele leaseovereenkomsten
94	27. Op aandelen gebaseerde betalingen
95	28. Informatieverschaffing over verbonden partijen
96	29. Verplichtingen
96	30. Gebeurtenissen na de verslagperiode
97	31. Lijst met dochterondernemingen

98 Verslag van de Commissaris

Enkelvoudige jaarrekening – Belgische normen

100	Balans na winstverdeling
102	Resultatenrekening
104	Bijlagen

Geconsolideerde en enkelvoudige jaarrekening per 31 december 2013

Voorgelegd op de algemene vergadering van
23 april 2014

GECONSOLIDEERD OVERZICHT VAN DE FINANCIËLE POSITIE PER 31 DECEMBER

x € 1.000	Toelichting	2013	2012 ⁽¹⁾
Vaste activa		344.479	409.412
Materiële vaste activa	4	38.967	35.379
Vastgoedbeleggingen	5	10.852	41.226
Goodwill	6	10.962	10.962
Immateriële vaste activa	6	18.901	17.350
Deelnemingen verwerkt volgens de "equity-method"	7	100.352	117.902
Voor verkoop beschikbare deelnemingen	8	157.229	172.672
Overige activa	9	5.279	11.856
Uitgestelde belastingvorderingen	10	1.937	2.065
Vlottende activa		133.358	80.676
Vorraden	11	14.019	11.648
Handels- en overige vorderingen	12	42.479	33.002
Actuele belastingvorderingen	10	6.292	5.907
Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening	13	9.571	8.074
Overige activa	9	8.551	3.731
Geldmiddelen en kasequivalenten	14	52.446	18.314
Vaste activa aangehouden voor verkoop	5 bis	9.517	0
Totaal activa		487.354	490.088

(1) De vergelijkende cijfers werden aangepast om de toepassing van de herziene versie van de standaard IAS 19 weer te geven. De impact op de waarde volgens de "equity-method" en op het geconsolideerd eigen vermogen op 31 december 2012 bedraagt KEUR -5.643.

x € 1.000

	Toelichting	2013	2012 ⁽¹⁾
Eigen vermogen		336.775	361.094
Eigen vermogen van de Groep		318.109	344.461
Kapitaal	15	127.816	127.816
Ingehouden winsten	15	128.467	141.105
Reserves	15	61.826	75.540
Belangen zonder overheersende zeggenschap	15	18.666	16.633
Verplichtingen		150.579	128.994
Langlopende verplichtingen		51.887	82.234
Leningen	16	44.447	74.236
Voorzieningen	17	1.316	696
Uitgestelde belastingverplichtingen	10	5.791	6.642
Overige langlopende verplichtingen	19	333	660
Kortlopende verplichtingen		98.692	46.760
Leningen	16	61.155	6.096
Voorzieningen	17	560	446
Handels- en overige schulden	18	28.585	27.856
Actuele belastingverplichtingen	10	5.672	5.310
Overige verplichtingen	19	2.720	7.052
Totaal eigen vermogen en verplichtingen		487.354	490.088

(1) De vergelijkende cijfers werden aangepast om de toepassing van de herziene versie van de standaard IAS 19 weer te geven. De impact op de waarde volgens de "equity-method" en op het geconsolideerd eigen vermogen op 31 december 2012 bedraagt KEUR -5.643.

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

x € 1.000	Toelichting	2013	2012 ⁽¹⁾
Exploitatiebaten	3, 21	184.007	166.435
Omzet		171.256	150.499
Rente en dividenden		9.133	11.680
Huurinkomsten		2.514	3.695
Overige baten		1.104	561
Exploitatielasten	22	-163.266	-137.717
Grondstoffen en gebruikte hulpstoffen		-92.436	-80.384
Personeelskosten		-46.045	-41.560
Afschrijvingen, bijzondere waardeverminderingverliezen en voorzieningen		-8.195	-7.498
Financieringskosten		-5.978	-6.886
Overige lasten		-10.612	-1.389
Aandeel in het resultaat van deelnemingen verwerkt volgens de "equity-method"	7	-12.974	5.274
Bedrijfsresultaat voor vervreemdingen, wijzigingen in de reële waarde en bijzondere waardeverminderingen		7.767	33.992
Resultaat op vervreemdingen	23	2.793	652
Wijzigingen in de reële waarde en bijzondere waardeverminderingen	24	3.535	-5.499
Resultaat vóór belastingen		14.095	29.145
Winstbelastingen	10	-11.302	-9.608
RESULTAAT VAN HET BOEKJAAR		2.793	19.537
Niet-gerealiseerde resultaten		-13.714	13.542
Posten die daarna niet naar winst of verlies zullen worden overgeboekt		-1.137	-1.619
Aandeel in niet-gerealiseerde resultaten van deelnemingen verwerkt volgens de "equity-method"		-1.137	-1.619
Posten die daarna naar winst of verlies zullen worden overgeboekt		-12.577	15.161
Voor verkoop beschikbare deelnemingen			
Wijzigingen in de reële waarde		-10.113	16.531
Overboeking naar resultaat ten gevolge van bijzondere waardeverminderingen		-81	-828
Overboeking naar resultaat ten gevolge van vervreemdingen		-95	-9
Wisselkoersverschillen uit omrekening van buitenlandse activiteiten		-2.685	396
Aandeel in niet-gerealiseerde resultaten van deelnemingen verwerkt volgens de "equity-method"		397	-271
Wijziging in consolidatiekring		0	-658
Daarmee verband houdende fiscale gevolgen			0
Overige		0	
GEREALISEERDE EN NIET-GEREALISEERDE RESULTATEN VAN HET BOEKJAAR		-10.921	33.079
Resultaat van het boekjaar		2.793	19.537
Aandeel van de Groep		-1.403	15.753
Belangen zonder overheersende zeggenschap		4.196	3.784
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten van het boekjaar		-10.921	33.079
Aandeel van de Groep		-15.117	29.295
Belangen zonder overheersende zeggenschap		4.196	3.784

RESULTAAT VAN HET BOEKJAAR PER AANDEEL PER 31 DECEMBER

€	Toelichting	2013	2012 ⁽¹⁾
Normaal	25	-0,89	9,99
Verwaterd	25	-0,89	9,98

(1) De vergelijkende cijfers werden aangepast om de toepassing van de herziene versie van de standaard IAS 19 weer te geven. Op 31 december 2012 bedraagt de impact op het resultaat van het boekjaar KEUR -640.

GECONSOLIDEERD MUTATIEOVERZICHT VAN HET EIGEN VERMOGEN

x € 1.000	Toelichting	Kapitaal		Reserves			Ingehouden winsten	Eigen ver- mogen van de Groep	Belangen zonder overheer- sende zeg- genschap	Eigen vermogen
		Aandelen- kapitaal	Agio	Herwaar- derings-/ afdekkings- reserve ⁽¹⁾	Eigen aandelen	Wissel- koers- verschil				
Stand per 31 december 2011 ⁽²⁾		80.581	86.619	65.708	-714	-3.148	136.793	365.839	14.910	380.749
Voor verkoop beschikbare deelnemingen										
Wijzigingen in de reële waarde		15		16.531				16.531		16.531
Overboeking naar resultaat ten gevolge van bijzondere waardeverminderingen		15		-828				-828		-828
Overboeking naar resultaat ten gevolge van vervreemdingen		15, 23		-9				-9		-9
Belang in de afdekkings- en actuariële reserve van deelnemingen verwerkt volgens de "equity-method"		7, 15		-1.890				-1.890		-1.890
Wijzigingen in omrekeningsverschillen		7, 15		-1.220			562	-658		-658
Overige		15				396		396		396
Niet-gerealiseerde resultaten		0	0	12.584	0	396	562	13.542	0	13.542
Nettoresultaat van het boekjaar ⁽³⁾							15.753	15.753	3.784	19.537
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten van het boekjaar		0	0	12.584	0	396	16.315	29.295	3.784	33.079
Betaalde dividenden		15					-11.027	-11.027	-2.061	-13.088
Kapitaal en agio		15	-39.384					-39.384		-39.384
Wijziging in consolidatiekring		15, 31						0		0
Mutaties op eigen aandelen (aankoop/intrekking)		15			714		-1.102	-388		-388
Overige		15	37.570	-37.570			126	126		126
Stand per 31 december 2012 ⁽²⁾		78.767	49.049	78.292	0	-2.752	141.105	344.461	16.633	361.094
Voor verkoop beschikbare deelnemingen										
Wijzigingen in de reële waarde		15		-10.113				-10.113		-10.113
Overboeking naar resultaat ten gevolge van bijzondere waardeverminderingen		15		-81				-81		-81
Overboeking naar resultaat ten gevolge van vervreemdingen		15, 23		-95				-95		-95
Belang in de afdekkings- en actuariële reserve van deelnemingen verwerkt volgens de "equity-method"		7, 15		-740				-740		-740
Wijziging in consolidatiekring		7, 15						0		0
Wijzigingen in omrekeningsverschillen		7, 15				-2.685		-2.685		-2.685
Overige		15						0		0
Niet-gerealiseerde resultaten		0	0	-11.029	0	-2.685	0	-13.714	0	-13.714
Nettoresultaat van het boekjaar							-1.403	-1.403	4.196	2.793
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten van het boekjaar		0	0	-11.029	0	-2.685	-1.403	-15.117	4.196	-10.921
Betaalde dividenden		15					-11.343	-11.343	-2.058	-13.401
Kapitaal en agio		15						0		0
Wijziging in consolidatiekring		15, 31						0	-105	-105
Mutaties op eigen aandelen (aankoop/intrekking)		15						0		0
Overige		15					108	108		108
Stand per 31 december 2013		78.767	49.049	67.263	0	-5.437	128.467	318.109	18.666	336.775

(1) Voor verkoop beschikbare deelnemingen en deelnemingen verwerkt volgens de "equity-method"

(2) De vergelijkende cijfers werden aangepast om de toepassing van de herziene versie van de standaard IAS 19 weer te geven. De impact op de ingehouden winsten van 2011 en vorige boekjaren bedraagt KEUR -3.359.

(3) De cijfers werden aangepast aan de toepassing van de herziene norm IAS 19. Op 31 december 2012 bedraagt de impact op het resultaat van het boekjaar KEUR -640.

GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT

x € 1.000	2013	2012
Resultaat vóór belastingen	14.095	29.145
Aanpassingen		
Resultaat op vervreemdingen	-2.793	-652
Wijzigingen in de reële waarde en bijzondere waardeverminderingen	-3.535	5.499
Aandeel in het resultaat van deelnemingen verwerkt volgens de "equity-method"	12.974	-5.274
Financieringskosten	5.978	6.886
Rente- en dividendopbrengsten	-9.133	-11.680
Afschrijvingen, bijzondere waardeverminderingsverliezen en voorzieningen	8.195	7.498
Overige	-58	-349
Wijzigingen in de behoefte aan werkkapitaal		
Vlottende activa ⁽¹⁾	-15.754	-566
Kortlopende verplichtingen ⁽²⁾	820	4.543
Betaalde rente	-10.255	-14.590
Ontvangen rente (incl. IRS)	1.105	1.320
Ontvangen dividenden		
Deelnemingen verwerkt volgens de "equity-method"	3.097	3.514
Overige deelnemingen	8.032	10.014
Betaalde belastingen	-12.048	-8.940
Kasstroom uit operationele activiteiten	720	26.368
(Verwerving)/vervreemding van deelnemingen en filiaal	-1.892	24.569
(Verwerving)/vervreemding van overige financiële instrumenten	-486	21.607
(Verwerving)/vervreemding van vastgoedbeleggingen	26.431	568
(Verwerving)/vervreemding van overige vaste activa	-9.858	-14.242
(Verwerving)/vervreemding van overige vaste activa	6.577	300
Kasstroom uit investeringsactiviteiten	20.772	32.802
Nieuwe leningen	45.000	0
Aflossingen op leningen	-19.130	-36.360
Kapitaalverhoging/(kapitaalvermindering)	0	-39.384
Betaald dividend aan de aandeelhouders van de Groep	-11.343	-11.027
Betaald dividend aan minderheidsaandeelhouders	-2.058	-2.061
Verkoop (aankoop) van gehouden eigen aandelen	0	-388
Overige	171	3.502
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	12.640	-85.718
Nettokasstroom van het boekjaar	34.132	-26.548
Geldmiddelen en kasequivalenten per begin van het boekjaar	18.314	44.862
Gevolgen van wisselkoerswijzigingen op geldmiddelen en kasequivalenten in vreemde valuta	0	0
Geldmiddelen en kasequivalenten per einde van het boekjaar	52.446	18.314

(1) Wijzigingen in de behoefte aan werkkapitaal met betrekking tot voorraden, handelsvorderingen.

(2) Wijzigingen in de behoefte aan werkkapitaal met betrekking tot handelsschulden, overige schulden en overige verplichtingen.

TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

1. Algemene informatie

Compagnie du Bois Sauvage NV (hierna 'de Vennootschap') is een patrimoniumvennootschap naar Belgisch recht die genoteerd staat op Euronext Brussel. De voornaamste bedrijvigheden van de Vennootschap en haar dochterondernemingen (hierna 'de Groep') worden beschreven in Toelichting 3 en in het geconsolideerd jaarverslag.

De geconsolideerde jaarrekening afgesloten op 31 december 2013 werd vastgesteld door de raad van bestuur op 28 februari 2014.

2. Grondslagen voor financiële verslaggeving

Verklaring van overeenstemming en toepasselijke bepalingen

De geconsolideerde jaarrekening van de Vennootschap werd opgesteld in overeenstemming met de IFRS-standaarden zoals aangenomen door de Europese Unie.

Tijdens het boekjaar heeft de Groep de volgende nieuwe standaarden toegepast:

- IFRS 13 Waardering tegen reële waarde (toepasbaar op jaarperioden die op of na 1 januari 2013 aanvangen)
- IAS 19 (herzien 2011) Personeelsbeloningen (toepasbaar op jaarperioden die op of na 1 januari 2013 aanvangen)
- Aanpassing van IFRS 7 Financiële instrumenten: informatievervalsing – Saldering van financiële activa en verplichtingen (toepasbaar op jaarperioden die op of na 1 januari 2013 aanvangen)
- Aanpassing van IAS 1 Presentatie van de jaarrekening – Presentatie van posten van niet-gerealiseerde resultaten (toepasbaar op jaarperioden die op of na 1 juli 2012 aanvangen)

De toepassing van deze standaarden heeft geen materieel effect gehad op de jaarrekening, met uitzondering van IAS 19, die een effect had op de deelneming in Recticel. Dit effect wordt verduidelijkt op pagina 59.

Bovendien is de Groep niet overgegaan tot eerdere toepassing van de volgende nieuwe standaarden en interpretaties die werden uitgevaardigd vóór de datum van goedkeuring voor publicatie van de geconsolideerde jaarrekening, maar die van kracht zijn geworden na 31 december 2013:

- IFRS 9 Financiële instrumenten en de samenhangende wijzigingen (nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)

- IFRS 10 Geconsolideerde jaarrekening (toepasbaar op jaarperioden die op of na 1 januari 2014 aanvangen)
- IFRS 11 Gezamenlijke overeenkomsten (toepasbaar op jaarperioden die op of na 1 januari 2014 aanvangen)
- IFRS 12 Informatievervalsing over belangen in andere entiteiten (toepasbaar op jaarperioden die op of na 1 januari 2014 aanvangen)
- IFRS 14 Gereguleerde uitgestelde rekeningen (toepasbaar op jaarperioden die op of na 1 januari 2016 aanvangen)
- IAS 27 Enkelvoudige jaarrekening (toepasbaar op jaarperioden die op of na 1 januari 2014 aanvangen)
- IAS 28 Investerings in geassocieerde deelnemingen en joint ventures (toepasbaar op jaarperioden die op of na 1 januari 2014 aanvangen)
- Verbeteringen aan IFRS (2010-2012) (toepasbaar op jaarperioden die op of na 1 januari 2014 aanvangen, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
- Verbeteringen aan IFRS (2011-2013) (toepasbaar op jaarperioden die op of na 1 januari 2014 aanvangen, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
- Aanpassing van IFRS 10, IFRS 12 en IAS 27 Geconsolideerde jaarrekening en informatievervalsing – Beleggingsestiteiten (toepasbaar op jaarperioden die op of na 1 januari 2014 aanvangen)
- Aanpassing van IAS 19 Personeelsbeloningen – Werknemersbijdragen (toepasbaar op jaarperioden die op of na 1 juli 2014 aanvangen, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)
- Aanpassing van IAS 32 Financiële instrumenten: presentatie – Saldering van financiële activa en verplichtingen (toepasbaar op jaarperioden die op of na 1 januari 2014 aanvangen)
- Aanpassing van IAS 36 Bijzondere waardevermindering van activa – informatievervalsing over de realiseerbare waarde van niet-financiële activa (toepasbaar op jaarperioden die op of na 1 januari 2014 aanvangen)
- Aanpassing van IAS 39 Financiële instrumenten – Notatie van derivaten en voortzetting van hedge accounting (toepasbaar op jaarperioden die op of na 1 januari 2014 aanvangen)
- IFRIC 21 – Heffingen (toepasbaar op jaarperioden die op of na 1 januari 2014 aanvangen, maar nog niet goedgekeurd binnen de Europese Unie)

De toepassing van deze standaarden zal geen impact hebben op de geconsolideerde jaarrekening van de Groep, met uitzondering van:

- De nieuwe IFRS 9 norm die in 't bijzonder invloed zal uitoefenen op de verwerking van geconsolideerde participaties die niet worden aangehouden voor trading

doeleinden. De Groep dient immers te kiezen of zij de winsten en verliezen op participaties wenst te boeken als resultaat of als eigen vermogen. Evenwel kan de potentiële impact van deze nieuwe norm pas bepaald worden na beëindiging en aanvaarding van het project op Europees niveau ter vervanging van de IAS 39 norm.

- IFRS 10: Indien een vennootschap voldoet aan de criteria vastgelegd door standaard IFRS 10 om te worden beschouwd als beleggingsentiteit ('Investment Entity'), dan moeten haar geconsolideerde en volgens de "equity-method" verwerkte deelnemingen worden opgenomen tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening.

Voor zover Compagnie du Bois Sauvage niet de intentie heeft om te opteren voor een waardering tegen de reële waarde van zijn deelnemingen in de geassocieerde deelnemingen volgens IAS 28, is de vrijstelling van consolidatie zoals voorzien voor beleggingsentiteiten niet van toepassing op de Groep.

Consolidatieprincipes

Dochterondernemingen

De geconsolideerde jaarrekening omvat de jaarrekening van de Vennootschap en die van de entiteiten waarover ze zeggenschap heeft (dochterondernemingen) op 31 december van elk boekjaar. Deze zeggenschap komt gewoonlijk tot stand als de Vennootschap rechtstreeks of onrechtstreeks meer dan 50% van de stemrechten bezit en de macht heeft om het financiële en operationele beleid te sturen teneinde voordelen te verkrijgen uit de activiteiten van de dochteronderneming.

De rekeningen van de dochterondernemingen worden opgenomen in de geconsolideerde jaarrekening vanaf de datum waarop de zeggenschap van de Groep aanvangt en tot op de datum waarop deze zeggenschap ophoudt te bestaan. Het geheel van de saldi en verrichtingen binnen de Groep en de niet-gerealiseerde winsten op transacties tussen vennootschappen van de Groep, wordt geëlimineerd. Waar nodig worden de jaarrekeningen van de dochterondernemingen aangepast om de grondslagen voor financiële verslaggeving in overeenstemming te brengen met die van de Groep. Als de verslagdatum van de jaarrekening van een dochteronderneming niet op 31 december valt, dan worden er aanpassingen aangebracht voor de gevolgen van gerealiseerde transacties ten opzichte van 31 december. Als het verschil tussen de verslagdatums meer dan 3 maanden bedraagt, dan bereidt de dochteronderneming een jaarrekening per 31 december voor.

Het eigen vermogen en het nettoresultaat dat kan worden toegerekend aan belangen zonder overheersende zeggenschap (vroeger 'minderheidsbelangen' genoemd) worden afzonderlijk gepresenteerd, respectievelijk in het overzicht van de financiële positie (vroeger 'balans' genoemd) en het overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten.

Belangen zonder overheersende zeggenschap kunnen worden gewaardeerd tegen reële waarde of tegen het evenredige deel van het minderheidsbelang in de identificeerbare netto activa van de overgenomen partij. De basis voor waardering wordt voor elk geval afzonderlijk gekozen. Na overname is de boekwaarde van de belangen zonder overheersende zeggenschap gelijk aan het bedrag van deze belangen bij de eerste opname, vermeerderd met het evenredige deel van deze belangen in de latere vermogensmutaties. De gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten worden aan de belangen zonder overheersende zeggenschap toegerekend, zelfs als dat ertoe leidt dat de belangen zonder overheersende zeggenschap een negatief saldo hebben.

Wijzigingen in het eigendomsbelang van de Vennootschap in een dochteronderneming die niet tot een verlies van zeggenschap leiden, worden administratief verwerkt als eigenvermogenstransacties. Elk eventueel verschil tussen het bedrag waarmee de belangen zonder overheersende zeggenschap worden aangepast en de reële waarde van de betaalde of ontvangen vergoeding moet rechtstreeks in het eigen vermogen worden opgenomen en aan de aandeelhouders van de Vennootschap worden toegerekend.

Indien de Groep de zeggenschap over een dochteronderneming verliest, dan wordt de winst of het verlies bij de afstoting berekend als het verschil tussen (i) de som van de reële waarde van de ontvangen vergoeding en de reële waarde van elk behouden belang, en (ii) de eerdere boekwaarde van de activa (inclusief goodwill) en verplichtingen van de dochteronderneming en alle belangen zonder overheersende zeggenschap. In geval van verlies van zeggenschap wordt het belang gedeconsolideerd en worden de elementen van dit belang die voordien in het eigen vermogen werden verwerkt, opgenomen in het overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten. De reële waarde van elke in de voormalige dochteronderneming aangehouden investering op de datum van verlies van zeggenschap moet worden beschouwd als de reële waarde bij eerste opname van een financieel actief in overeenstemming met IAS 39 *Financiële instrumenten: Opname en waardering* of, in voorkomend geval, de kostprijs bij eerste opname van een investering in een joint venture of geassocieerde deelneming.

De verwerking van de goodwill wordt beschreven in het lid 'goodwill die bij een bedrijfscombinatie ontstaat'.

Joint ventures en geassocieerde deelnemingen

Een joint venture is een contractuele overeenkomst waarbij de Groep en één of meerdere partijen, rechtstreeks of onrechtstreeks, een economische activiteit aangaan waarover zij gezamenlijke zeggenschap hebben. De contractuele overeenkomst van de joint venture kan de oprichting van één of meerdere entiteiten onder gezamenlijke zeggenschap behelzen.

Een geassocieerde deelneming is een entiteit waarover de Groep invloed van betekenis heeft door deelname aan de financiële en operationele beleidsbeslissingen. Deze invloed wordt verondersteld als de Groep minstens 20% van de stemrechten bezit.

Het resultaat, de activa en de verplichtingen van de entiteiten onder gezamenlijke zeggenschap en de geassocieerde deelnemingen worden in de jaarrekening opgenomen volgens de "equity-method" en dat vanaf de datum waarop de gezamenlijke zeggenschap of de invloed van betekenis aanvangt en tot de datum waarop deze gezamenlijke zeggenschap of invloed van betekenis ophoudt te bestaan.

Bij verlies van een gezamenlijke zeggenschap of invloed van betekenis waardeert de Vennootschap elke in de voormalige joint venture of geassocieerde deelneming aangehouden investering tegen reële waarde. De Vennootschap neemt in de winst-en-verliesrekening elk verschil op tussen (i) de reële waarde van elke aangehouden investering en alle opbrengsten uit de vervreemding van het deelbelang in de joint venture of geassocieerde deelneming; en (ii) de boekwaarde van de investering op datum van het verlies van gezamenlijke zeggenschap of invloed van betekenis.

Nadat het belang van de Vennootschap in het eigen vermogen van de joint venture of geassocieerde deelneming tot nul is afgeboekt, worden additionele verliezen voorzien, en wordt er een verplichting opgenomen, uitsluitend voor zover de Vennootschap wettelijke of feitelijke verplichtingen is aangegaan of betalingen heeft gedaan in naam van de geassocieerde deelneming.

Bij de verwerving van de investering wordt een eventueel verschil tussen de kostprijs van de investering en het aandeel van de Vennootschap in de netto reële waarde van de identificeerbare activa en verplichtingen van de joint venture of geassocieerde deelneming als goodwill opgenomen. De goodwill wordt opgenomen in de boekwaarde van de investering en getoetst op bijzondere waardeverminderingen.

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

Waar nodig worden de jaarrekeningen van de entiteiten onder gezamenlijke zeggenschap en de geassocieerde deelnemingen aangepast om de grondslagen voor financiële verslaggeving in overeenstemming te brengen met die van de Groep. Als de verslagdatum van de jaarrekening van een entiteit onder gezamenlijke zeggenschap of een geassocieerde deelneming niet op 31 december valt, dan worden er aanpassingen aangebracht voor de gevolgen van gerealiseerde transacties ten opzichte van 31 december. Als het verschil tussen de verslagdatums meer dan 3 maanden bedraagt, dan bereidt de entiteit onder gezamenlijke zeggenschap of de geassocieerde deelneming een jaarrekening per 31 december voor.

Bedrijfscombinaties

Overnames van bedrijven (business) worden administratief verwerkt volgens de overnamemethode. De in de bedrijfscombinatie overgedragen vergoeding wordt gewaardeerd tegen reële waarde, berekend als de som van de reële waarden van de overgedragen activa, de door de overnemende partij aangegane verplichtingen en de door de Groep uitgegeven aandelenbelangen in ruil voor zeggenschap over de overgenomen partij. De aan de overname gerelateerde kosten worden opgenomen als last in de periode waarin ze zijn gemaakt.

In voorkomend geval omvat de bij de overname overgedragen vergoeding alle activa of verplichtingen die voortvloeien uit een voorwaardelijke-vergoedingsregeling, gewaardeerd tegen reële waarde op de overnamedatum. Latere wijzigingen in reële waarde worden opgenomen tegen de overnamekost wanneer deze wijzigingen beantwoorden aan de definitie van aanpassingen in de waarderingsperiode. Alle andere wijzigingen in reële waarde van de als actief of als verplichting geclassificeerde voorwaardelijke vergoeding worden opgenomen volgens de toepasselijke verslaggevingsprincipes. De als eigen vermogen geclassificeerde voorwaardelijke vergoeding wordt niet geherwaardeerd.

In een bedrijfscombinatie die in verschillende fasen wordt gerealiseerd, herwaardeert de Groep zijn voorheen aangehouden aandelenbelang in de overgenomen partij tegen

TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

haar reële waarde op de overnamedatum, en verwerkt het de eventuele winst die of het eventuele verlies dat daaruit voortvloeit in de winst-en-verliesrekening. Bedragen met betrekking tot het voorheen aangehouden belang die werden opgenomen in niet-gerealiseerde resultaten worden opgenomen op dezelfde basis als wanneer de Groep zijn voorheen aangehouden aandelenbelang direct had verwreemd.

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

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

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

Goodwill

Goodwill die bij een bedrijfscombinatie ontstaat wordt opgenomen als actief op de overnamedatum (d.w.z. de datum waarop de overnemende partij zeggenschap verkrijgt over de overgenomen partij). Goodwill wordt gewaardeerd als het surplus van het totaal van (i) de overgedragen vergoeding, (ii) het bedrag van enig belang zonder overheersende zeggenschap in de overgenomen partij en (iii) de reële waarde van het voorheen aangehouden aandelenbelang van de overnemende partij in de overgenomen partij, ten opzichte van het netto saldo van de op de overnamedatum vastgestelde bedragen van de verworven identificeerbare activa en overgenomen verplichtingen.

Als na herbeoordeling blijkt dat het aandeel van de Groep in de reële waarde van de verworven identificeerbare netto activa groter is dan het totaal van (i) de overgedragen ver-

goeding, (ii) het bedrag van enig belang zonder overheersende zeggenschap in de overgenomen partij en (iii) de reële waarde van het voorheen aangehouden aandelenbelang van de overnemende partij in de overgenomen partij, dan wordt dit surplus rechtstreeks in de winst-en-verliesrekening opgenomen.

Na de eerste opname wordt de goodwill getoetst op bijzondere waardeverminderingen. Voor de uitvoering van dit onderzoek wordt de goodwill toegerekend aan elke kasstroomgenererende eenheid van de Groep die voordeel zal halen uit de synergie in de bedrijfscombinatie. De kasstroomgenererende eenheden waaraan de goodwill werd toegerekend zullen jaarlijks, of vaker indien er aanwijzingen zijn voor waardevermindering van de eenheid, worden getoetst op bijzondere waardeverminderingen. Als de boekwaarde van een kasstroomgenererende eenheid haar realiseerbare waarde overschrijdt, dan zal de daaruit voortvloeiende bijzondere waardevermindering worden opgenomen in de winst-en-verliesrekening en toegerekend in de eerste plaats in mindering van de eventuele goodwill, en vervolgens aan de andere activa van de eenheid, verhoudingsgewijs aan hun boekwaarde. Een waardevermindering op goodwill wordt niet in een latere periode teruggenomen.

Bij de afstoting van een dochteronderneming wordt het bedrag dat toerekenbaar is aan de goodwill opgenomen in de bepaling van de winst of het verlies bij de afstoting.

Transacties in vreemde valuta

In de jaarrekening van de Vennootschap en van elke dochteronderneming, joint venture of geassocieerde deelneming worden de transacties in vreemde valuta bij eerste opname opgenomen in de functionele valuta van de betrokken vennootschap met toepassing van de wisselkoers van de betrokken transactiedatum. Op het einde van de verslagperiode worden de monetaire posten in vreemde valuta omgerekend tegen de slotkoers van het boekjaar. De verschillen die voortvloeien uit de realisatie of omrekening van monetaire posten luidende in vreemde valuta worden door de dochteronderneming geboekt in de winst-en-verliesrekening in de periode waarin ze zich voordoen.

Bij de consolidatie worden de resultaten en de financiële positie van buitenlandse activiteiten van de Groep omgerekend in euro, zijnde de presentatievaluta van de geconsolideerde jaarrekening. Zo worden de activa en verplichtingen omgerekend tegen de slotkoers, terwijl de baten en lasten worden omgerekend tegen de gemiddelde koers van het betrokken jaar. De wisselkoersverschillen die hieruit voortvloeien worden opgenomen in de niet-gerealiseerde

resultaten en verwerkt in het eigen vermogen onder 'omrekeningsverschillen'. Dergelijke wisselkoersverschillen worden opgenomen in de winst-en-verliesrekening op het moment van afstoting van de betrokken entiteit.

Materiële vaste activa

Materiële vaste activa worden in de balans opgenomen tegen kostprijs, verminderd met eventuele cumulatieve afschrijvingen en cumulatieve bijzondere waardeverminderingverliezen.

Materiële vaste activa worden lineair afgeschreven in functie van hun geschatte gebruiksduur. Op elke verslagdatum wordt de gebruiksduur opnieuw geëvalueerd.

De Vennootschap hanteert de volgende jaarlijkse afschrijvingspercentages:

■ Gebouwen:	3%
(30 jaar voor industriële gebouwen)	
■ Installaties, machines en uitrusting:	6,66% en 10%
■ Rollend materieel:	20%
■ Inrichting en toebehoren:	25%
■ Informaticamateriaal:	33%

Materiële vaste activa worden getoetst op bijzondere waardevermindering zodra er een aanwijzing bestaat dat het actief een bijzondere waardevermindering heeft ondergaan (zie 'Bijzondere waardevermindering van activa' hieronder).

Financieringskosten

Financieringskosten die zijn toe te rekenen aan de bouw of productie van een belangrijk materieel vast actief dat pas na een aanzienlijke tijdsperiode klaar is, maken deel uit van de kosten van dit vaste actief.

Kapitaalsubsidies

Subsidies voor de aankoop van materiële vaste activa worden afgetrokken van de kostprijs van deze activa. Ze worden in de balans opgenomen tegen hun verwachte waarde op het moment van de initiële goedkeuring van de subsidie. Deze waarde kan worden gecorrigeerd na de definitieve goedkeuring door de bevoegde autoriteiten. De subsidie wordt dus in de winst-en-verliesrekening verwerkt aan hetzelfde ritme als de afschrijving van de activa waarop ze betrekking heeft.

In financiële lease gehouden materiële vaste activa

De leaseovereenkomsten waarin de Groep de verantwoordelijkheid neemt voor nagenoeg alle risico's en voordelen van eigendom van het actief worden geclassificeerd bij de financiële leases. In financiële lease verworven materiële

vaste activa worden opgenomen tegen het laagste bedrag van hun reële waarde en de contante waarde van de minimale leasebetalingen op de datum waarop de financiële lease van kracht wordt, verminderd met eventuele cumulatieve afschrijvingen en cumulatieve bijzondere waardeverminderingverliezen.

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

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

Vastgoedbeleggingen

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

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

Immateriële vaste activa

Immateriële vaste activa worden opgenomen als het waarschijnlijk is dat de verwachte toekomstige economische voordelen die kunnen worden toegerekend aan het actief naar de entiteit zullen vloeien en als de kosten ervan betrouwbaar kunnen worden gewaardeerd. Ze worden gewaardeerd tegen kostprijs, verminderd met eventuele cumulatieve afschrijvingen en cumulatieve bijzondere waardeverminderingverliezen. Immateriële vaste activa waarvan de gebruiksduur beperkt is, worden lineair afgeschreven op basis van de beste schatting van hun gebruiks-

duur. Als de gebruiksduur onbepaald is, dan wordt het immateriële vaste actief niet afgeschreven, maar minstens jaarlijks getoetst op bijzondere waardeverminderingen (zie 'Bijzondere waardevermindering van activa' hieronder).

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

Financiële activa

Financiële activa worden ingedeeld in de volgende categorieën.

Voor verkoop beschikbare financiële activa

Deze categorie omvat de deelnemingen die niet worden aangehouden voor handelsdoeleinden (*trading*) en waarover de Groep geen invloed van betekenis uitoefent (verondersteld vanaf 20%), alsook de op een actieve markt genoteerde obligaties.

Voor verkoop beschikbare financiële activa worden gewaardeerd tegen reële waarde, waarbij wijzigingen in de reële waarde worden opgenomen in de niet-gerealiseerde resultaten en verwerkt in het eigen vermogen. Elk aanzienlijk of duurzaam bijzonder waardeverminderingsverlies wordt evenwel onmiddellijk opgenomen in de winst-en-verliesrekening. Cumulatieve winsten en verliezen in het eigen vermogen worden overgeboekt naar de winst-en-verliesrekening wanneer de activa worden afgestoten.

De reële waarde van de op een actieve markt genoteerde voor verkoop beschikbare financiële activa wordt bepaald op basis van deze markt. Voor verkoop beschikbare deelnemingen die niet op een actieve markt genoteerd zijn en waarvan de reële waarde niet betrouwbaar kan worden gewaardeerd door middel van een andere waarderings-techniek, worden behouden tegen kostprijs.

Leningen en vorderingen

Deze categorie omvat de leningen en vorderingen, inclusief handelsvorderingen, alsook de niet op een actieve markt genoteerde obligaties.

Deze financiële activa worden aanvankelijk gewaardeerd tegen de reële waarde vermeerderd met de transactiekosten die er direct aan kunnen worden toegerekend. Daarna worden ze gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs die overeenstemt met het bedrag bij eerste opname, verminderd met aflossingen op de hoofdsom, vermeerderd of verminderd met de via de effectieverentemethode bepaalde geaccumuleerde afschrijving van het verschil tussen dat eerste bedrag en het aflossingsbedrag. In de meeste gevallen

komt de geamortiseerde kostprijs van de leningen en vorderingen overeen met hun nominale waarde.

In voorkomend geval vormen de leningen en vorderingen het voorwerp van bijzondere waardeverminderingsverliezen om de als oninbaar beschouwde bedragen te dekken.

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

Deze categorie omvat de deelnemingen die worden aangehouden voor handelsdoeleinden (*trading*) alsook de derivaten die activa vertegenwoordigen, met name door de Groep verworven opties.

Deze financiële activa worden gewaardeerd tegen reële waarde, waarbij wijzigingen in de reële waarde rechtstreeks in de winst-en-verliesrekening worden opgenomen. De reële waarde komt overeen met de op een actieve markt genoteerde prijs. Als er geen dergelijke markt is, dan wordt de waarde berekend aan de hand van waarderingsmodellen die rekening houden met de huidige marktsituatie.

Voorraden

Voorraden worden gewaardeerd tegen het laagste bedrag van de kostprijs en de opbrengstwaarde.

De kostprijs van voorraden omvat de inkoopkosten, de conversiekosten en andere kosten om de voorraden op hun huidige locatie en in hun huidige staat te brengen, inclusief financieringskosten die worden gemaakt voor voorraden die pas na een aanzienlijke tijdsperiode klaar zijn voor verkoop. De kostprijs wordt bepaald volgens de formule voor de gewogen gemiddelde kostprijs.

De opbrengstwaarde is de geschatte verkoopprijs in het kader van de normale bedrijfsvoering minus de geschatte kosten van voltooiing en realisatie van de verkoop. De afschrijving van voorraden tot de opbrengstwaarde wordt als last opgenomen in het boekjaar waarin ze plaatsvinden.

Geldmiddelen en kasequivalenten

Geldmiddelen omvatten contanten en direct opvraagbare deposito's. Kasequivalenten zijn kortlopende (korter dan 3 maanden), uiterst liquide beleggingen die onmiddellijk kunnen worden omgezet in geldmiddelen en die geen materieel risico van waardeverandering in zich dragen.

Vaste activa aangehouden voor verkoop

Wanneer het op de verslagdatum van de jaarrekening zeer waarschijnlijk is dat vaste activa of groepen activa en verplichtingen die hiermee rechtstreeks in verband staan zullen worden afgestoten, dan worden deze aangemerkt als acti-

va (of groepen activa die worden afgestoten) aangehouden voor verkoop. Hun afstoting wordt als zeer waarschijnlijk beschouwd als er, op de verslagdatum van de jaarrekening, een plan bestaat om ze te verkopen tegen een prijs die redelijk is ten opzichte van hun reële waarde, met het oog op het vinden van een koper en het realiseren van de verkoop ervan binnen een termijn van maximaal één jaar.

Vaste activa (en groepen activa die worden afgestoten) aangehouden voor verkoop worden gewaardeerd tegen het laagste bedrag van hun boekwaarde en hun reële waarde minus verkoopkosten. Ze worden afzonderlijk opgenomen in de balans.

Bijzondere waardevermindering van andere activa dan goodwill

Op elke verslagdatum controleert de Groep de boekwaarde van de materiële en immateriële vaste activa om na te gaan of er een aanwijzing bestaat dat deze activa een bijzonder waardeverminderingverlies hebben ondergaan. Als er een dergelijke aanwijzing bestaat, dan wordt het actief getoetst op bijzondere waardevermindering, waarbij de boekwaarde wordt vergeleken met de realiseerbare waarde. Als het niet mogelijk is om de realiseerbare waarde van het individuele actief te schatten, dan wordt het onderzoek uitgevoerd op het niveau van de kasstroomgenererende eenheid (KGE) waartoe het actief behoort.

De realiseerbare waarde van een actief (KGE) is de hoogste waarde van de reële waarde minus de verkoopkosten en zijn bedrijfswaarde. De bedrijfswaarde komt overeen met de geschatte toekomstige kasstromen van het actief (KGE), gediscoteerd tegen een tarief vóór belastingen dat rekening houdt met de huidige marktbeoordelingen voor de tijdswaarde van geld en de aan het actief verbonden risico's waarvoor de schattingen van toekomstige kasstromen niet zijn aangepast.

Als de realiseerbare waarde van een actief (KGE) lager ligt dan de boekwaarde ervan, dan wordt er voor het verschil een bijzonder waardeverminderingverlies opgenomen in de winst-en-verliesrekening.

Als het bijzondere waardeverminderingverlies zich later herstelt, dan wordt de boekwaarde van het actief (KGE) opgetrokken tot de realiseerbare waarde die opwaarts werd herzien. De aldus verhoogde boekwaarde zal echter niet hoger liggen dan de waarde die zou zijn bepaald indien er voor dit actief (KGE) geen enkel bijzonder waardeverminderingverlies werd vastgesteld. De terugboeking van een bijzonder waardeverminderingverlies wordt onmiddellijk opgenomen in de winst-en-verliesrekening.

Aandelenkapitaal

In geval van inkoop (of verkoop) van eigen aandelen zal het bedrag van de betaalde (of ontvangen) vergoeding rechtstreeks afgetrokken van (of toegevoegd aan) het eigen vermogen.

Financiële verplichtingen

Niet-converteerbare leningen

De leningen bestaan uit bankleningen en obligatieleningen. Ze worden aanvankelijk opgenomen tegen de reële waarde verminderd met de transactiekosten die er direct aan kunnen worden toegerekend. Na de eerste opname worden ze gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs volgens de effectieverentemethode.

Converteerbare leningen

Converteerbare leningen en obligaties met warrants zijn instrumenten die bestaan uit een vreemdvermogenscomponent en een eigenvermogenscomponent. Op de uitgiftedatum wordt de reële waarde van de vreemdvermogenscomponent geschat door hantering van de rentevoet van de markt voor soortgelijke niet-converteerbare obligaties. Het verschil tussen de opbrengsten van de uitgifte van de obligatie en de aldus aan de vreemdvermogenscomponent toegerekende reële waarde, die staat voor de waarde van het recht om de obligatie in aandelen te converteren (of om in te tekenen op nieuwe aandelen), wordt direct in het eigen vermogen opgenomen. Transactiekosten worden verdeeld tussen de vreemdvermogenscomponent en de eigenvermogenscomponent op basis van hun relatieve boekwaarde op de uitgiftedatum.

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

Derivaten

Derivaten die een financiële verplichting zijn, met name alle door de Groep uitgegeven opties, worden gewaardeerd tegen de reële waarde, waarbij wijzigingen in de reële waarde rechtstreeks in de winst-en-verliesrekening worden opgenomen. De reële waarde komt overeen met de op een actieve markt genoteerde prijs. Als er geen dergelijke markt is, dan wordt de waarde berekend aan de hand van waarderingmodellen die rekening houden met de huidige marktsituatie.

Handels- en overige schulden

Handelsschulden en overige schulden worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs door toepassing van

TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

de effectieverentemethode, wat in de meeste gevallen overeenkomt met de nominale waarde van deze schulden.

Voorzieningen

Voorzieningen worden opgenomen wanneer de Groep een bestaande (in rechte afdwingbare of feitelijke) verplichting heeft ten gevolge van een gebeurtenis in het verleden en die waarschijnlijk zal leiden tot een uitstroom van economische voordelen die betrouwbaar kunnen worden geschat.

Het bedrag dat als voorziening wordt opgenomen, is de beste schatting van de uitgaven die vereist zijn om de bestaande verplichting op de verslagdatum af te wikkelen. Indien toepasselijk wordt de voorziening bepaald op een gediscoteerde basis.

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

Personeelsbeloningen

Pensioenplan met toegezegdebijdragenregeling

De Groep biedt zijn werknemers een pensioenplan met toegezegdebijdragenregeling. In België geldt voor deze plannen krachtens de geldende wetgeving een gegarandeerd minimumrendement. Aangezien deze garanties worden gedekt door de verzekeringsmaatschappij, wordt er geen enkele voorziening voor aangelegd. Bijgevolg worden de bijdragen die de Groep in het kader van deze pensioenplannen stort, opgenomen als lasten uit hoofde van personeelsbeloningen wanneer zij gemaakt worden.

Op aandelen gebaseerde betalingen

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

Winstverdeling

Dividenden die de Vennootschap aan haar aandeelhouders uitkeert, worden ten laste van het eigen vermogen gebracht op het moment van de beslissing van de algemene vergadering. De balans wordt dus opgemaakt vóór winstverdeling.

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

Winstbelastingen

Winstbelastingen omvatten directe belastingen en uitgestelde belastingen.

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

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

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

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

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

Uitgestelde belastingen worden berekend met behulp van het belastingtarief dat naar verwachting van toepassing zal zijn op de belastbare inkomsten van het boekjaar waarin de tijdelijke verschillen worden gerealiseerd of afgewikkeld. Uitgestelde belastingen worden opgenomen als lasten of als baten, behalve wanneer het gaat om in eigen vermogen geboekte elementen. In dat laatste geval worden ook de uitgestelde belastingen opgenomen in het eigen vermogen.

Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen worden gesaldeerd als ze betrekking hebben op belastingen die door dezelfde belastingautoriteit worden geheven en de Groep voornemens is om zijn directe belastingvorderingen en -verplichtingen op nettobasis af te wikkelen.

Opbrengstverantwoording

Opbrengsten worden opgenomen als het waarschijnlijk is dat toekomstige economische voordelen met betrekking tot de transactie naar de Groep zullen vloeien en deze voordelen op betrouwbare wijze kunnen worden gewaardeerd.

Opbrengsten uit de verkoop van goederen worden opgenomen zodra de levering is uitgevoerd en wanneer de risico's en voordelen van eigendom van de goederen zijn overgedragen aan de koper. Rente wordt opgenomen op basis van tijdsevenredigheid volgens de effectieverentemethode. Dividenden worden geboekt wanneer het recht van de Groep om de betaling te ontvangen werd vastgesteld door de algemene vergadering van aandeelhouders.

De huurgelden die de Groep ontvangt in het kader van operationele leaseovereenkomsten worden op lineaire basis in de winst-en-verliesrekening opgenomen uitgaande van de duur van de overeenkomst. Aan de huurder toegekende voordelen (zoals kortingen) worden op lineaire wijze op de huuropbrengsten in mindering gebracht over de duur van de overeenkomst.

Voorwaardelijke activa en verplichtingen

Voorwaardelijke activa worden niet opgenomen in de jaarrekening, maar worden vermeld in de toelichtingen wanneer het een instroom van economische voordelen waarschijnlijk wordt. Voorwaardelijke verplichtingen worden niet opgenomen in de jaarrekening, behalve wanneer ze ontstaan bij een bedrijfscombinatie. Ze worden vermeld in de toelichtingen, tenzij verlies zeer onwaarschijnlijk is.

Gebeurtenissen na de verslagperiode

Gebeurtenissen na de verslagperiode, maar vóór de datum van goedkeuring voor publicatie van de jaarrekening, worden enkel op verslagdatum weerspiegeld als ze bijkomende informatie verstrekken over de situatie van de Groep op de verslagdatum. Gebeurtenissen na de verslagperiode die geen aanleiding geven tot wijzigingen, worden vermeld in de toelichtingen wanneer ze van belang zijn.

Significante schattingen

Waardering van niet-genoteerde voor verkoop beschikbare activa: Voor verkoop beschikbare deelnemingen die niet

op een actieve markt genoteerd zijn en waarvan de reële waarde niet betrouwbaar kan worden gewaardeerd door middel van een andere waarderingstechniek, worden behouden tegen kostprijs. De Berenberg-bank vormde het voorwerp van een waardering tegen de reële waarde op basis van het geschatte netto-actief. Dit geschatte netto-actief stemt overeen met het geconsolideerde eigen vermogen van de bank vermeerderd met een schatting van een goodwill die de waardering van de portefeuille activa in beheer en een schatting van de activiteit Corporate & Investment Banking weerspiegelt (zie Toelichting 8).

Waardering van de vastgoedbeleggingen: De reële waarde van de belangrijke vastgoedbeleggingen wordt van tijd tot tijd gewaardeerd door een onafhankelijk deskundige, terwijl de reële waarde van de andere gebouwen wordt geschat op basis van de actualisering van de toekomstige huurprijzen (zie Toelichting 5).

Belangrijke beoordelingen

Belasting: Uitgestelde belastingvorderingen worden opgenomen in zoverre het waarschijnlijk is dat toekomstige fiscale winst beschikbaar zal zijn waarmee fiscale verliezen en fiscaal verrekenbare tegoeden kunnen worden verrekend.

Deelnemingen verwerkt volgens de "equity-method" werden getoetst op bijzondere waardeverminderingen overeenkomstig de IFRS-standaarden. Op basis van deze onderzoeken heeft de Groep de nodige bijzondere waardeverminderingen of terugnemingen van bijzondere waardeverminderingen opgenomen.

Impact van de herziene IAS 19 norm

De impact op de eigen middelen evenals op het geconsolideerde resultaat blijft beperkt zoals in de tabel hieronder wordt weergegeven:

x € 1.000	31/12/2011	31/12/2012
Gepubliceerd geconsolideerd resultaat	NVT	20.177
Impact herziene IAS 19 norm	NVT	-640
Herberekend geconsolideerd resultaat	NVT	19.537
Gepubliceerde eigen middelen van de Groep	369.198	350.104
Impact herziene IAS 19 norm	-3.359	-5.643
Herberekende eigen middelen van de Groep	365.839	344.461

TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

3. Gesegmenteerde informatie

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

- Strategische investeringen
- Vastgoed
- Investerings in geldmiddelen

De operationele segmenten van de Groep en de verschillende deelnemingen worden uitvoerig omschreven in het geconsolideerde jaarverslag. (pagina 23)

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

OPBRENGSTEN, RESULTAAT EN ACTIVA VAN DE SEGMENTEN

x € 1.000	Strategische investerings	Vastgoed	Investerings in geldmid- delen	Niet-toegere- kende posten	Gecon- solideerd totaal
	2013				
Resultaten (posten)					
Opbrengsten					
Omzet	171.177		79		171.256
Ontvangen dividenden	7.608		424		8.032
Rentebaten	981	2	118		1.101
Huurinkomsten		2.396	118		2.514
Overige baten	523		581		1.104
Rentelasten	-462	-406		-4.470	-5.338
Afschrijvingen, bijzondere waardeverminderingverliezen en voorzieningen	-8.010	-71	-114		-8.195
Resultaat op vervreemdingen	182	2.616	-5		2.793
Wijzigingen in de reële waarde en bijzondere waardeverminderingen	-1.016	3.695	856		3.535
Aandeel in het resultaat van deelnemingen verwerkt volgens de "equity-method"	-11.657	-1.317			-12.974
Resultaat vóór belastingen	22.269	5.114	2.171	-15.459	14.095
Activa	364.382	57.547	12.980	52.445	487.354
waarvan deelnemingen verwerkt volgens de "equity-method"	78.055	22.297			100.352
waarvan investeringen in materiële en immateriële vaste activa tijdens het boekjaar	6.814				6.814
Verplichtingen	33.257	1.774	4.682	110.865	150.578

x € 1.000	Strategische investeringen	Vastgoed	Investeringen in geldmid- delen	Niet-toegere- kende posten	Gecon- solideerd totaal
	2012 ⁽¹⁾				
Resultaten (posten)					
Opbrengsten					
Omzet	150.327		172		150.499
Ontvangen dividenden	7.982	1.502	707		10.191
Rentebaten	930	1	558		1.489
Huurinkomsten		3.642	53		3.695
Overige baten	488	34	39		561
Rentelasten	-569	-778		-4.810	-6.157
Afschrijvingen, bijzondere waardeverminderingverliezen en voorzieningen	-7.426	-72			-7.498
Resultaat op vervreemdingen	-80	-317	1.049		652
Wijzigingen in de reële waarde en bijzondere waardeverminderingen	-2.117	-659	-2.723		-5.499
Aandeel in het resultaat van deelnemingen verwerkt volgens de "equity-method"	5.429	485			5.914
Resultaat vóór belastingen	37.069	1.789	-143	-8.930	29.785
Activa	377.233	81.322	13.219	18.314	490.088
waarvan deelnemingen verwerkt volgens de "equity-method"	94.295	23.607			117.902
waarvan investeringen in materiële en immateriële vaste activa tijdens het boekjaar	15.357				15.357
Verplichtingen	26.638	22.129	9.511	70.716	128.994

(1) De vergelijkende cijfers werden aangepast om de toepassing van de herziene versie van de standaard IAS 19 weer te geven. De impact op de waarde volgens de "equity-method" en op het geconsolideerd eigen vermogen op 31 december 2012 bedraagt EUR -5,6 miljoen (waarvan EUR 0,6 miljoen in de winst- en verliesrekening). De cijfers van de post Activa in 2012 werden overgeboekt om de geldmiddelen te doen verschijnen in de niet-toegerekende posten.

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

Het segment Strategische investeringen:

De omzet heeft voornamelijk betrekking op Neuhaus (zie pagina 24). De dividenden ontvangen in 2013 zijn gedaald tegenover 2012 door de lichte daling van het Umicore-dividend. De 'Overige baten' zijn stabiel gebleven ten opzichte van 2012 en houden voornamelijk verband met inkomsten die door de Groep werden ontvangen voor bestuursfuncties uitgeoefend in de deelnemingen, wisselkoersverschillen op de Amerikaanse dollar en overige inkomsten.

In 2013 verkocht de Groep zijn deelneming in Ceran. Er was geen vervreemding van strategische activa in 2012.

De wijzigingen in de reële waarde en bijzondere waardeverminderingen hebben voornamelijk betrekking op bijzondere waardeverminderingen op verschillende voor verkoop beschikbare activa (Bone Therapeutics, Nanocyl, Euroscreen ...) in 2013 en 2012.

De vennootschappen die werden geconsolideerd via de "equity-method" hebben een verlies behaald van EUR 11,7 miljoen in 2013, ofwel een daling tegenover 2012 (EUR 5,4 miljoen) (zie ook Toelichting 7).

TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

Het segment Vastgoed:

De belangrijkste gebeurtenissen in 2013 voor het vastgoedsegment zijn de verkoop van Village Square in de Verenigde Staten en een woongebouw in Luxemburg.

De wijzigingen in de reële waarde en bijzonder waardeverminderingen hebben betrekking op onroerende goederen die werden verkocht of waarvan de verkoop lopende was in 2013 (zie Toelichting 5).

De resultaten van de vennootschappen verwerkt volgens de "equity-method" hebben betrekking op de vennootschap Codic.

Het segment Investerings in geldmiddelen:

De daling van de dividendopbrengsten is hoofdzakelijk toe te schrijven aan de in 2013 en 2012 uitgevoerde afbouw van posities in de effectenportefeuille en de daling van bepaalde dividenden ontvangen in 2013.

De Groep boekte een positieve wijziging in de reële waarde in 2013 (vooral Delhaize) en een negatieve wijziging in 2012 voor een bedrag van EUR 2,7 miljoen (vooral voor de deelnemingen in Delhaize, Mobistar en GDF-Suez).

De niet-toegerekende posten van het resultaat per segment hebben voornamelijk betrekking op de exploitatielasten van de zetel en de belastingen. In 2013 omvatten deze de boete van EUR 8,5 miljoen op het einde van het Fortis-proces (zie Toelichting 22).

Deze maatstaf voor het resultaat per segment komt overeen met degene die gehanteerd wordt door het bedrijf.

Alle activa worden toegerekend per operationeel segment.

De verplichtingen worden toegerekend per operationeel segment, met uitzondering van de schulden van de moederonderneming. Deze houden niet rechtstreeks verband met het operationele segment en werden niet specifiek aangegaan met het oog op de verwerving van activa in het betrokken segment.

GEOGRAFISCHE INFORMATIE

De Groep realiseert zijn omzet hoofdzakelijk in België en Frankrijk (thuismarkten van Neuhaus en Jeff de Bruges respectievelijk). Rentebaten, dividenden, huurinkomsten en overige baten zijn overwegend van Belgische oorsprong en komen in mindere mate uit Europa en de VS.

In de onderstaande tabel staat een overzicht van de vaste activa (uitgezonderd voor verkoop beschikbare deelnemingen, overige financiële activa en uitgestelde belastingvorderingen) alsook de exploitatiebaten voor elk land op basis van de locatie van deze activa.

x € 1.000	Exploitatiebaten		Vaste activa	
	2013	2012	2013	2012
België	54.309	47.059	123.757	144.815
Frankrijk	114.414	104.232	36.786	36.994
VS	6.085	5.980	18.884	41.010
Overige landen	9.199	9.164	607	0
Totaal	184.007	166.435	180.034	222.819

INFORMATIE OVER DE BELANGRIJKSTE KLANTEN

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

4. Materiële vaste activa

x € 1.000	Terreinen en gebou- wen	Installaties, machines en uitrusting	Verbeteringen aan geleased vastgoed	Inrichting en toebereiden	Rollend materieel	Totaal
Aanschaffingswaarde						
Per 1 januari 2012	20.996	24.940	30.968	7.125	380	84.409
Verwervingen	46	2.558	6.808	558	50	10.020
Vervreemdingen en buitengebruikstellingen	-15	-345	-1.933	-193	-26	-2.512
Wisselkoersverschillen		-1	-23	-3		-27
Per 31 december 2012	21.027	27.152	35.820	7.487	404	91.890
Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen						
Per 1 januari 2012	-6.257	-19.797	-19.159	-5.815	-354	-51.382
Afschrijvingen van het boekjaar	-778	-1.182	-4.029	-474	-20	-6.483
Vervreemdingen en buitengebruikstellingen	1	262	931	120	18	1.332
Wisselkoersverschillen		1	18	3		22
Per 31 december 2012	-7.034	-20.716	-22.239	-6.166	-356	-56.511
Stand per 31 december 2012	13.993	6.436	13.581	1.321	48	35.379
Aanschaffingswaarde	21.027	27.152	35.820	7.487	404	91.890
Geaccumuleerde afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen	-7.034	-20.716	-22.239	-6.166	-356	-56.511

x € 1.000	Terreinen en gebou- wen	Installaties, machines en uitrusting	Verbeteringen aan geleased vastgoed	Inrichting en toebereiden	Rollend materieel	Totaal
Aanschaffingswaarde						
Per 1 januari 2013	21.027	27.152	35.820	7.487	404	91.890
Verwervingen	177	1.114	3.374	352	1	5.018
Verwervingen via bedrijfscombinaties	3.594	2.196		37		5.827
Vervreemdingen en buitengebruikstellingen		-8	-69	-6		-83
Wisselkoersverschillen			-79	-5		-84
Per 31 december 2013	24.798	30.454	39.046	7.865	405	102.568
Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen						
Per 1 januari 2013	-7.034	-20.716	-22.239	-6.166	-356	-56.511
Afschrijvingen van het boekjaar	-783	-1.631	-4.311	-490	-15	-7.230
Vervreemdingen en buitengebruikstellingen		6	69	6		81
Wisselkoersverschillen		1	53	5		59
Per 31 december 2013	-7.817	-22.340	-26.428	-6.645	-371	-63.601
Stand per 31 december 2013	16.981	8.114	12.618	1.220	34	38.967
Aanschaffingswaarde	24.798	30.454	39.046	7.865	405	102.568
Geaccumuleerde afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen	-7.817	-22.340	-26.428	-6.645	-371	-63.601

TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

De investeringen in installaties, machines en uitrusting hebben in hoofdzaak betrekking op de vervanging van installaties en productielijnen door apparatuur met hogere prestaties bij Neuhaus.

De verbeteringen aan geleased vastgoed hebben betrekking op winkels die Neuhaus en Jeff de Bruges huren en gebruiken voor hun kleinhandelsactiviteiten. De investeringen betreffen niet alleen de herinrichting en modernisering van bestaande winkels, maar ook de volledige renovatie van pas overgenomen winkels (zie ook Toelichting 6). De verbeteringen aan en renovatie van deze winkels ten bedrage van EUR 3,4 miljoen in 2013 en EUR 6,8 miljoen in 2012.

De verwervingen via bedrijfscombinaties hebben betrekking op de verwerving van 100% van de vennootschappen Corné Port Royal Chocolatier NV (BE) en Chocopart NV (BE) door Neuhaus Holding NV (zie ook Toelichting 6).

De toegepaste afschrijvingsperioden staan vermeld in de toelichting over de grondslagen voor financiële verslaggeving.

Er is geen financiële lease opgenomen in de materiële vaste activa.

De schuld aangegaan door Jeff de Bruges voor de aankoop van fabrieks- en kantoorgebouwen werd volledig afgelost in 2012. Het gebouw wordt sinds 2012 dan ook niet langer als zekerheid in pand gegeven.

x € 1.000

Deel van de boekwaarde dat als zekerheid
in pand werd gegeven

2013

2012

0

0

5. Vastgoedbeleggingen

x € 1.000	2013	2012
Tegen reële waarde		
Stand per 1 januari	41.226	42.997
Verwervingen	7	
Vervreemdingen en buitengebruikstellingen	-23.823	-499
Wijzigingen in de reële waarde	-46	-809
Overboekingen	-6.512	
Wisselkoersverschillen		-463
Stand per 31 december	10.852	41.226

Mutaties tijdens het boekjaar:

De “Vervreemdingen en buitengebruikstellingen” in 2013 hebben betrekking op een woongebouw in Luxemburg en het vastgoedcomplex met 240 appartementen van Village Square (VS). Deze laatste verkoop ging gepaard met de terugbetaling van een schuld van USD 19 miljoen voor de financiering van deze investering.

De “Overboekingen” betreffen terreinen in de provincie Luik (zie Toelichting 5 bis) die werden geherclassificeerd in de rubriek ‘Vaste activa aangehouden voor verkoop’.

De reële waarde van de aangehouden vastgoedbeleggingen is in 2013 globaal genomen stabiel gebleven. Zie pagina 55, vastgoedbeleggingen.

In 2012 heeft de Groep een winkelruimte in Henegouwen en een appartementsgebouw in de VS verkocht. De lagere koers van de Amerikaanse dollar eind 2012 tegenover eind 2011 heeft een negatief effect gehad op de waardering in euro van de door de dochteronderneming Surongo America, Inc. aangehouden vastgoedbeleggingen. Voor 2012 heeft het wisselkoersverschil betrekking op Village Square.

Beperking van de verkoop:

Sinds de verkoop van de door Village Square (VS) aangehouden vastgoedbeleggingen is er geen beperking meer op de verkoop, met uitzondering van enkele landbouwgronden waarvoor de pachtwetgeving een recht van voorkoop voorziet voor de landbouwer.

SAMENSTELLING VAN DE INVESTERING:

x € 1.000	2013	2012
Site van Bois Sauvage (BE)	10.144 ⁽¹⁾	10.164 ⁽¹⁾
Luxemburg (LU)	607 ⁽¹⁾	1.711 ⁽²⁾
Terreinen en diversen (BE)	101 ⁽³⁾	6.613 ^(2 en 3)
Village Square (USA)	0	22.738 ⁽¹⁾
Stand per 31 december	10.852	41.226

(1) Periodieke waardering door een onafhankelijk deskundige. Elk jaar wordt er een onderzoek op bijzondere waardevermindering uitgevoerd op basis van een actualisering van de toekomstige huurprijzen. In geval van wezenlijke verschillen wordt er een voorziening verwerkt. De gehanteerde disconteringsvoet van de toekomstige huurprijzen bedraagt 4%.

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

(3) Waardering op basis van de historische kostprijs

x € 1.000	2013	2012
Huurinkomsten	2.514	3.695
Huurlasten	-940	-1.442

TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

5bis. Voor verkoop aangehouden vaste activa

x € 1.000	2013	2012
Stand per 1 januari		
Wijzigingen in de reële waarde	3.005	
Overboekingen	6.512	
Stand per 31 december	9.517	

De bedragen betreffende overboekingen en wijzigingen in de reële waarde hebben betrekking op terreinen in de provincie Luik die per 31 december 2013 het voorwerp uitmaken van een voorlopige koopovereenkomst. Deze terreinen waren op 31 december 2012 opgenomen als vastgoedbeleggingen.

De verkoop werd voltrokken in januari 2014.

6. Goodwill en immateriële activa

x € 1.000	Goodwill	Immateriële vaste activa	Totaal
Stand per 31 december 2012	10.962	17.350	28.312
Stand per 31 december 2013	10.962	18.901	29.863

x € 1.000	Goodwill	Immateriële vaste activa			Totaal
		Huurrechten	Software	Diversen	
Aanschaffingswaarde					
Per 1 januari 2012	11.090	15.991	3.283	571	30.935
Verwervingen		5.061	274	2	5.337
Vervreemdingen en buitengebruikstellingen			-20		-20
Wisselkoersverschillen			-4		-4
Per 31 december 2012	11.090	21.052	3.533	573	36.248
Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen					
Per 1 januari 2012	-128	-3.790	-2.815	-540	-7.273
Afschrijvingen van het boekjaar		-507	-240	-10	-757
Vervreemdingen en buitengebruikstellingen			20		20
Tijdens het boekjaar opgenomen bijzondere waardeverminderingen		-100			-100
Wisselkoersverschillen			4		4
Overige		170			170
Per 31 december 2012	-128	-4.227	-3.031	-550	-7.936
Stand per 31 december 2012	10.962	16.825	502	23	28.312
Aanschaffingswaarde	11.090	21.052	3.533	573	36.248
Geaccumuleerde afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen	-128	-4.227	-3.031	-550	-7.936

TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

x € 1.000	Immateriële vaste activa				Totaal
	Goodwill	Huurrechten	Software	Diversen	
Aanschaffingswaarde					
Per 1 januari 2013	11.090	21.052	3.533	573	36.248
Verwervingen		1.683	113		1.796
Verwervingen via bedrijfscombinaties				745	745
Wisselkoersverschillen			-9		-9
Per 31 december 2013	11.090	22.735	3.637	1.318	38.780
Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen					
Per 1 januari 2013	-128	-4.227	-3.031	-550	-7.936
Afschrijvingen van het boekjaar		-699	-266	-24	-989
Overige			8		8
Per 31 december 2013	-128	-4.926	-3.289	-574	-8.917
Stand per 31 december 2013	10.962	17.809	348	744	29.863
Aanschaffingswaarde	11.090	22.735	3.637	-1.318	38.780
Geaccumuleerde afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen	-128	-4.926	-3.289	-574	-8.917

De gehele goodwill per 31 december 2013 en 2012 betreft de overname van Neuhaus. Eind 2013 werd een onderzoek op bijzondere waardevermindering uitgevoerd op basis van de discontering van de toekomstige kasstromen. Daaruit bleek dat geen enkele bijzondere waardevermindering moet worden opgenomen op deze goodwill. De belangrijkste veronderstellingen die hierbij werden gehanteerd, zijn gebaseerd op een driejarig businessplan, een gewogen gemiddelde vermogenskost van ongeveer 9% (kosten van eigen vermogen van bijna 11% en schuldverhoudingscoëfficiënt van 70% tot 80%), een groei van het EBIT met 5% tussen 2017 en 2024 en met 2% op lange termijn. Zelfs wanneer deze veronderstellingen opwaarts of neerwaarts worden bijgesteld binnen een bandbreedte van 10%, blijft de conclusie van het onderzoek op bijzondere waardevermindering van de goodwill ongewijzigd.

De huurrechten omvatten de in Frankrijk en België betaalde toegangsrechten voor de huur van een winkelruimte. In zoverre het recht op vernieuwing van de leaseovereenkomst waarover de huurder beschikt in Frankrijk ('huurrecht') niet onderworpen is aan een wettelijke of contractuele grens, worden deze immateriële activa met een onbepaalde gebruiksduur niet afgeschreven, maar ten minste jaarlijks getoetst op bijzondere waardevermindering. De gebruiksduur van de huurrechten voor de in België gelegen handelszaken is gebonden aan de huurcontracten. Bijgevolg worden die afgeschreven in functie van de daarmee samenhangende huurperiode. De boekwaarde van de huurrechten met onbepaalde gebruiksduur bedraagt EUR 16,8 miljoen.

In het kader van het onderzoek op bijzondere waardevermindering werden de goodwill en de immateriële activa met onbepaalde gebruiksduur (huurrechten) integraal toegerekend aan de groep van kasstroomgenererende eenheden die de dochteronderneming Neuhaus Holding vertegenwoordigen.

Op 13 mei 2013 heeft Neuhaus 100% van de aandelen verworven van de vennootschap Corné Port-Royal en van de vennootschap Chocopar, twee Belgische chocoladefabrikanten, om zijn winkelnetwerk in België uit te breiden, zijn aanwezigheid op de luchthaven van Zaventem te versterken en voordeel te halen uit de synergie. Rekening houdend met de waarde van het eigen vermogen bij de overname en na de wijziging in de reële waarde van de activa en verplichtingen van de vennootschappen, er geen goodwill noch badwill op deze transactie was. De reële waarde van de verworven activa bedraagt EUR 5,3 miljoen en de reële waarde van de passiva EUR 1,8 miljoen. De aankoopssom werd contant betaald. De transactiekosten bedragen KEUR 81. Er werden geen garanties gegeven boven de overnameprijs. In 2013 bedraagt de impact van deze overnames op de omzet van de groep ongeveer EUR 6,8 miljoen met een nettorendement van bijna 0. Waren de bedrijven op 1 januari 2013 overgenomen, dan zou de bijdrage aan de omzet EUR 9,2 miljoen zijn geweest en de bijdrage aan het resultaat een verlies van EUR 0,7 miljoen.

7. Deelnemingen verwerkt volgens de “equity-method”

De volgende vennootschappen werden verwerkt volgens de “equity-method”:

Vennootschap		Deelnemings- percentage		Stemrechten %		Hoofd- activiteit
		2013	2012	2013	2012	
Ceran-ILC NV	B-4900 Spa, BE0450.688.823	0,00	35,95	0,00	35,95	Diensten
Codic International NV	B-1000 Brussel, BE0473.019.015 ⁽¹⁾ ⁽²⁾	23,81	23,81	23,81	23,81	Vastgoed
Corc, LLC	USA-Zebulon 27597 NC	21,30	46,86	21,30	46,86	Vastgoed
Jeff de Bruges Canada, Inc.	CA-J7 B1 Y4 Blainville ⁽³⁾	43,56	0,00	50,00	0,00	Voeding
Man-To-Tree NV	B-7760 Escanaffles, BE0898.045.301	24,99	24,99	24,99	24,99	Onderzoek
Noël Group, LLC	USA-Zebulon 27597 NC	29,62	29,37	29,62	29,37	Industrie
Recticel NV	B-1140 Brussel, BE0405.666.668 ⁽¹⁾	28,87	28,89	28,87	28,89	Industrie
Trade Crédit Re NV	B-1150 Brussel, BE0864.602.471	26,41	26,41	26,41	26,41	Verzekering
Zeb Land, LLC	USA-Raleigh, 27614 NC	29,83	29,83	29,83	29,83	Vastgoed

(1) Exclusief aandelen in eigen bezit

(2) Codic International NV sluit zijn jaarrekening elk jaar af op 30 april. De vennootschap heeft de Groep de niet-gecontroleerde geconsolideerde jaarrekening per 31 december bezorgd.

(3) Eigendom via Jeff de Bruges (Frankrijk), dat zelf voor 66% in eigendom is van Neuhaus Holding

De deelneming van Compagnie du Bois Sauvage in de vennootschap Ceran-ILC werd eind 2013 verkocht.

Jeff de Bruges (Frankrijk) heeft in 2013 een dochteronderneming in Canada geopend, waarvan het 66% van het kapitaal (43,56% aandeel Groep) aanhoudt. Deze dochteronderneming heeft al drie winkels geopend in Montreal. Deze deelneming, hoewel voor 66% in eigendom (43,56% aandeel Groep), is gewaardeerd op basis van de “equity-method” omdat de zeggenschap erover gemeenschappelijk is. (Zie ook Toelichting 31).

In 2012 heeft Noël Group een liquiditeitsvenster geboden aan huidige aandeelhouders om aandelen van de Groep te kopen of verkopen en, onder bepaalde voorwaarden, aan de nieuwe leden van het management om aandeelhouder te worden. De transactieprijs wordt bepaald op basis van een waardering door een onafhankelijk deskundige. De Groep wou, net als vorig jaar, extra aandelen van Noël Group kopen om zijn deelnemingspercentage te behouden.

In 2013 is Corc, LLC overgegaan tot een kapitaalverhoging om een deel van zijn bankschulden af te lossen. De Groep heeft hier niet op ingetekend en zag bijgevolg zijn deelnemingspercentage aanzienlijk dalen.

De deelnemingspercentages in de andere vennootschappen verwerkt volgens de “equity-method” bleven ongewijzigd.

De marktwaarde van het beursgenoteerd belang in Recticel bedraagt EUR 47,05 miljoen per 31 december 2013.

TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

SAMENGEVATTE INFORMATIE OVER VENNOOTSCHAPPEN VERWERKT VOLGENS DE "EQUITY-METHOD":

x € 1.000	2013	2012 ⁽¹⁾
Stand per 1 januari	117.902	116.737
Verwervingen	1.275	246
Vervreemdingen	-1.059	
Resultaat van het boekjaar	-12.974	5.274
Uitkering van het boekjaar	-3.097	-3.514
Wijziging in afdekkingsreserves	-735	-1.914
Bijzondere waardeverminderingen	1.454	227
Omrekeningsverschillen	-2.491	497
Overige	77	349
Stand per 31 december	100.352	117.902

In 2013 hebben de verwervingen betrekking op Noël Group (EUR 0,4 miljoen) en de oprichting door Jeff de Bruges (Frankrijk) van een dochteronderneming in Canada voor een bedrag van EUR 0,8 miljoen. De vervreemding heeft, zoals hogerop vermeld, betrekking op het belang aangehouden in Ceran-ILC.

De resultaten voor het boekjaar van de vennootschappen verwerkt volgens de "equity-method" werden voornamelijk negatief beïnvloed door Recticel voor EUR -10,6 miljoen (waarvan een eenmalig bedrag van EUR 7,8 miljoen verband houdt met een boete opgelegd door de Europese Commissie) en door Codic International (EUR 1,4 miljoen). Ook de resultaten van Noël Group zijn negatief (-0,9 miljoen), voornamelijk als gevolg van de verkoop van de verlieslatende dochteronderneming Spongex.

In de post waardeverminderingen werd in 2013 een herneming van waardeverminderingen voor een bedrag van EUR 1,6 miljoen opgenomen op de deelneming in Noël Group.

De omrekeningsverschillen zijn voornamelijk toe te schrijven aan de waardedaling van de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro en hebben betrekking op de investeringen in Recticel en Noël Group.

DE SAMENGEVATTE FINANCIËLE INFORMATIE OVER GEASSOCIEERDE DEELNEMINGEN VAN DE GROEP WORDT HIERONDER WEERGEGEVEN:

x € 1.000	2013	2012 ⁽¹⁾
Totaal activa	964.580	1.007.114
Totaal verplichtingen	622.188	599.569
Totaal nettoactief	342.392	407.545
Aandeel van de groep in het nettoactief van de geassocieerde deelnemingen	92.730	113.104
Totaal opbrengsten	1.134.392	1.231.198
Totaalresultaat	-46.629	19.935
Aandeel in het resultaat van geassocieerde deelnemingen	-12.974	5.274

(1) De vergelijkende cijfers werden aangepast om de toepassing van de herziene versie van de standaard IAS 19 weer te geven. Op 31 december 2012 bedraagt de impact KEUR -5.643 op de waarde volgens de "equity-method" en het eigen vermogen en KEUR -640 op het geconsolideerde resultaat voor het boekjaar.

8. Voor verkoop beschikbare deelnemingen

De belangrijkste voor verkoop beschikbare deelnemingen zijn als volgt:

Vennootschap		Hoofd-activiteit	Deelnemings-percentage		Categorie
			2013	2012	
Berenberg Bank, GmbH	D-20354 Hamburg	Bank	12,00	12,00	(3)
Bone Therapeutics NV	B-6041 Gosselies, BE0882 015 654	Medisch onderzoek	2,78	3,00	(3)
DSF Capital Partner III, L.P.	USA-Boston 02110 MA	Vastgoed	6,67	6,67	(3)
DSF Capital Partner, L.P.	USA-Boston 02110 MA	Vastgoed	4,27	4,27	(3)
Euroscreen NV	B-6041 Gosselies, BE0453 325 639	Medisch onderzoek	4,72	6,11	(3)
Gotham City Residential Partners I, L.P.	USA-New York, 10020 NY	Vastgoed	4,77	4,77	(3)
Guy Degrenne NV	F-14501 Vire Cedex	Industrieel	8,30	8,14	(3)
Matignon Technologies II	F-75116 Parijs	Holding	6,29	6,29	(3)
Nanocyl NV	B-5060 Sambreville, BE0476.998.785	Industrieel	6,19	7,63	(3)
Serendip NV	B-1180 Brussel, BE0466.354.026	Voeding	25,00	25,00	(3)
Ter Beke NV	B-9950 Waarschot, BE0421.364.139	Voeding	2,27	3,00	(1)
Theodorus II NV	B-1070 Brussel, BE0879.436.147	Holding	5,56	5,56	(3)
Umicore NV	B-1000 Brussel, BE0401.574.852	Industrieel	1,56	1,56	(1)
XDC NV	B-4031 Angleur, BE0865.818.337	Diensten	2,85	2,85	(3)

Categorie IFRS 7

(1): Beursgenoteerde activa, gewaardeerd tegen slotkoers.

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

(3): Andere waarderingen waarvan de methode hieronder wordt uitgelegd voor de belangrijkste deelnemingen.

- Berenberg Bank werd gewaardeerd op basis van een gemiddelde tussen het geherwaardeerde nettoactief en de 'price/earning ratio' van vergelijkbare vennootschappen. Indien het gemiddelde lager ligt dan het gecorrigeerde nettoactief, dan wordt alleen deze laatste methode toegepast, zoals dat het geval is op 31 december 2013. Het gecorrigeerde nettoactief stemt overeen met het geconsolideerde eigen vermogen van de bank, vermeerderd met een schatting van de goodwill die (i) de waardering van de portefeuille activa in beheer (Private Banking en Asset Management) en (ii) de waardering van de activiteit Corporate & Investment Banking weerspiegelt. Vervolgens wordt een disagio van 31% toegepast op het verkregen resultaat om rekening te houden met de afwezigheid van liquiditeit van die deelneming. Omdat de waardering niet is gebaseerd op de gediscoteerde verwachte kasstromen zijn de vermelding van een disconteringsvoet en een gevoeligheidsanalyse niet relevant.
- De deelneming in Serendip werd niet geconsolideerd volgens de "equity-method" ondanks het vermoeden van invloed van betekenis in verband met de overschrijding van de drempelwaarde van 20% eigendom. Dit vermoeden van invloed van betekenis werd niet in rekening gebracht omdat de economische realiteit van de relatie met de vennootschap ervoor zorgt dat Compagnie du Bois Sauvage de facto niet deelneemt aan de strategische en operationele beslissingen van Serendip. Die waardering werd bepaald op basis van het eigen vermogen, gecorrigeerd om rekening te houden met de reële waarde van Groep Galactic, die op zijn beurt gebaseerd is op een meervoud van het geconsolideerde EBITDA.

TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

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

x € 1.000	2013	waarvan categorie 3	2012	waarvan categorie 3
Stand per 1 januari	172.672	91.868	186.896	92.516
Verwervingen	599	599	1.267	1.267
Vervreemdingen	-806		-28.203	
Wijziging in de reële waarde	-9.885	4.618	14.552	-1.637
Bijzondere waardevermindering	-3.295	-3.295	-1.688	
Kapitaalaflossing	-1.214	-1.214	-151	
Omrekeningsverschillen	-857	-857	-278	-278
Overige	15	15	277	
Stand per 31 december	157.229	91.734	172.672	91.868

Surongo America, Inc. heeft in 2012, overeenkomstig zijn verplichtingen, USD 0,7 miljoen gestort in Gotham City Residential Partners I. Het totaalbedrag van zijn verplichtingen bedraagt eind 2013 USD 0,4 miljoen. Meer informatie over deze partnerships vindt u op pagina 32 (Vastgoed VS).

De Groep nam deel aan een kapitaalverhoging van Euroscreen en Nanocyl voor een bedrag van respectievelijk EUR 0,1 miljoen en EUR 0,2 miljoen. De Groep storte overeenkomstig zijn verplichtingen een bedrag van EUR 0,3 miljoen voor zijn deelneming in Matignon Technologies II. De resterende verplichtingen in Matignon Technologies II, Euroscreen en Theodorus II bedragen EUR 0,6 miljoen.

De vervreemdingen houden verband met de deelneming in Cofinimmo, die volledig verkocht werd in 2012, en de verdere vermindering van de positie van de Groep in Ter Beke in 2013.

Voor 2013 hebben de wijzigingen in de reële waarde betrekking op Umicore voor EUR -14,5 miljoen, Berenberg voor EUR +3,4 miljoen en Gotham City voor EUR +1 miljoen. In 2012 hebben de aanpassingen voornamelijk betrekking op Umicore met een positieve aanpassing van EUR 18,4 miljoen en Berenberg Bank, waarvan de waarde naar beneden werd herzien met een bedrag van EUR 1,9 miljoen in overeenstemming met het waarderingmodel.

De bijzondere waardeverminderingen in 2013 betreffen voornamelijk Nanocyl, DSF en Serendip. Het partnership DSF zal in 2014 worden ontbonden en de geldmiddelen zullen onder de partners worden verdeeld.

De omrekeningsverschillen hebben in hoofdzaak betrekking op in USD uitgedrukte investeringen: DSF Capital Partner, DSF Capital Partner III en Gotham City Residential Partner I.

9. Overige vlottende en vaste activa

x € 1.000	Kortlopend		Langlopend	
	2013	2012	2013	2012
Vooruitbetalingen en niet-obligatieleningen	1.428	156	622	3.207
Niet-converteerbare obligatieleningen	4.500	500	1.550	5.800
Converteerbare obligatieleningen			70	70
Borgstellingen			2.031	1.786
Termijnbeleggingen op meer dan 3 maand		0	1.006	993
Overgedragen lasten en verdiende baten	2.623	3.075		
Totaal	8.551	3.731	5.279	11.856

De vooruitbetalingen en niet-obligatieleningen betreffen deels USD-leningen die de dochteronderneming Surongo America, Inc heeft verstrekt aan Noël Group, LLC en een lening tegen onderpand aan de vennootschap Rec-Man. De rente- en kapitaalaflossingen van deze leningen werden in 2012 en 2013 uitgevoerd in overeenstemming met de leningsovereenkomsten. Het totaal van de leningen aan Noël Group, LLC vertegenwoordigt eind 2013 een bedrag van USD 0,8 miljoen, tegenover USD 1,3 miljoen eind 2012.

De "Niet-converteerbare obligatieleningen" betreffen voornamelijk een lening van EUR 4 miljoen aan Codic International met vervaldag in 2014 om voldoende middelen te voorzien voor de ontwikkeling van de Franse dochteronderneming (zie ook pagina 30) en een lening van EUR 2 miljoen aan DI Group, die oorspronkelijk een converteerbare obligatielening voor EUR 2,5 miljoen was.

Eind 2012 en 2013 hebben de leningen in de vorm van converteerbare obligaties enkel nog betrekking op de lening uitgegeven door de vennootschap DCinex (voorheen XDC).

De rentevoeten en vervaldatum van deze leningen zijn aangegeven in Toelichting 20.

Het verschil tussen de reële waarde en de nominale waarde van de kortlopende en langlopende leningen is te verwaarlozen.

De borgstellingen hebben in hoofdzaak betrekking op de door de Groep Neuhaus gestelde zekerheden voor de huur van winkels.

TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

10. Winstbelastingen

x € 1.000	2013	2012
Winstbelastingen		
Over de verslagperiode verschuldigde belastinglasten (verrekenbare belastingbaten)	11.061	9.680
Uitgestelde belastinglasten (belastingbaten)	241	-72
Totaal	11.302	9.608

x € 1.000	2013	2012
Verband tussen belastinglasten (-baten) en commerciële winst		
Winst vóór belasting	14.095	29.145
Belastingen tegen het tarief van 33,99%	4.791	9.906
Effect van verschillende belastingtarieven in andere landen voor integrale consolidatie	-610	-822
Effect van de vrijstelling van meer- en minderwaarden uit overdrachten of niet-gerealiseerde meer- en minderwaarden ⁽¹⁾	659	2.244
Effect van de vrijstelling van ontvangen dividenden	-504	140
Effect van notionele interestaftrek en uit voorgaande boekjaren overgedragen verliezen	-507	-3
Effect van aanpassingen van belastingen met betrekking tot voorgaande boekjaren	-139	5
Effect van aanpassingen van uitgestelde belastingen met betrekking tot voorgaande boekjaren	241	-43
Effect van het resultaat van vennootschappen verwerkt volgens de "equity-method" ⁽²⁾	4.131	-1.537
Effect van de terugnemering van (toevoeging aan) belaste voorziening	121	-489
Niet-opgenomen fiscaal verlies van het boekjaar		
Andere aanpassingen van belastingen (verworpen uitgaven, overdraagbare verliezen, diversen)	3.119	207
Belastinglasten (-baten) van het boekjaar	11.302	9.608

Uitgestelde belastingen naar herkomst van tijdelijk verschil	ACTIVA		VERPLICHTINGEN	
x € 1.000	2013	2012	2013	2012
Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen				
Materiële vaste activa	768	116	2.592	909
Vastgoedbeleggingen			7.056	9.685
Financiële instrumenten	737	1.838	1.405	96
Overige	432	111	60	27
Niet-gecompenseerde fiscale verliezen en ongebruikte fiscaal verrekenbare tegoeden	5.322	4.075		
Compensatie van uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen	-5.322	-4.075	-5.322	-4.075
Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen uit hoofde van tijdelijke verschillen	1.937	2.065	5.791	6.642
Niet-gecompenseerde overdraagbare fiscale verliezen waarvoor geen uitgestelde belastingvordering werd opgenomen	142.663	132.948		

(1) Deze rubriek betreft de resultaten op aandelen waarvoor in België een specifieke belastingregeling geldt (meer- en minderwaarde uit overdracht + aanpassing naar de reële waarde), zie Toelichtingen 23 en 24.

(2) De fiscale gevolgen op het resultaat van vennootschappen verwerkt volgens de "equity-method" worden getotaliseerd in 'Aandeel in het resultaat van deelnemingen verwerkt volgens de "equity-method" met uitzondering van Noël Group, LLC.

In de budgetten van Compagnie du Bois Sauvage zijn voor de komende jaren geen belastbare inkomsten opgenomen. Bijgevolg werden geen uitgestelde belastingvorderingen verwerkt met betrekking tot overdraagbare fiscale verliezen. Deze verliezen zijn onbeperkt in de tijd.

11. Voorraden

VOORRAADUITSPLOTSING

x € 1.000	2013	2012
Grondstoffen	962	756
Grondstoffen en gebruikte hulpstoffen	2.630	1.855
Goederen in bewerking	286	259
Gereed product	10.141	8.778
Totaal	14.019	11.648

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

De Groep heeft in 2013 voor EUR 0,33 miljoen voorzieningen opgenomen voor waardevermindering op voorraden en heeft nieuwe voorzieningen opgenomen voor EUR 0,24 miljoen.

Geen enkele voorraad werd als zekerheid in pand gegeven door de Groep Neuhaus.

12. Handels- en overige vorderingen

x € 1.000	2013	2012
Handelsvorderingen vóór waardeverminderingen	36.286	27.236
Waardeverminderingen op handelsvorderingen	-546	-707
Overige	6.739	6.473
Totaal	42.479	33.002

Handelsvorderingen heeft in hoofdzaak betrekking op de Groep Neuhaus. Eind 2013 is het totaal van de vorderingen van de Groep Neuhaus gestegen tegenover 2012 door de overname van Corné Port Royal (EUR 1,3 miljoen) en de sterke omzetstijging op het einde van het jaar bij Neuhaus en Jeff de Bruges. Het wanbetalingsrisico blijft beperkt door het grote aantal kleine klanten. De Groep waakt echter nauwlettend over de kredietwaardigheid van zijn klanten en laat zich voor de grootste klanten informeren door een gespecialiseerd bedrijf. De hieronder vermelde activa worden gewaardeerd tegen hun nominale waarde verminderd met de waardeverminderingen voor dubieuze vorderingen, wat overeenkomt met de reële waarde ervan. De waardeverminderingen op handelsvorderingen hebben in hoofdzaak betrekking op vorderingen op meer dan 120 dagen.

De regel 'Overige' vermeldt voor 2012 en 2013 het te ontvangen aandeel van Compagnie du Bois Sauvage in de winst van Berenberg Bank van EUR 5,6 miljoen en diverse leningen.

De vervalkalender van de handelsvorderingen ziet er als volgt uit:

x € 1.000	2013	2012
Niet vervallen	32.235	23.834
Vervallen op minder dan 60 dagen	2.577	1.186
Vervallen tussen 60 en 120 dagen	536	699
Vervallen op meer dan 120 dagen	938	1.517
Totaal	36.286	27.236

TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

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

x € 1.000	2013	2012
Voor handelsdoeleinden aangehouden aandelen	9.571	8.074
Totaal	9.571	8.074

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

De wijziging in de reële waarde van de voor handelsdoeleinden aangehouden aandelen werd positief beïnvloed door de koersstijgingen van Delhaize (EUR +1 miljoen) en GDF-Suez, en werd negatief beïnvloed door de koers van Mobistar.

Meer informatie over deze posten vindt u in 'Activiteiten van het boekjaar', Geldmiddelen (pagina 23) en in Toelichting 20 onder 'Prijrisico'.

14. Geldmiddelen en kasequivalenten

x € 1.000	2013	2012
Liquide middelen	26.363	17.081
Beleggingen op hoogstens drie maand	26.083	1.233
Totaal	52.446	18.314

"Liquide middelen" omvatten liquide middelen die onmiddellijk of binnen de drie maanden kunnen worden gebruikt.

15. Kapitaal en reserves

KAPITAAL

A. Gestort kapitaal

x €	Aantal aandelen	Aandelenkapitaal	Agio
Stand per 31 december 2011	1.582.000	80.580.600	86.619.485
Waarvan aandelen in eigen bezit	4.379		
Kapitaalvermindering		-39.383.650	
Intrekking van eigen aandelen	-6.654		
Herclassificatie door overboeking van "agioreserves"		37.570.350	-37.570.350
Stand per 31 december 2012	1.575.346	78.767.300	49.049.135
Waarvan aandelen in eigen bezit	0		
Kapitaalvermindering			
Intrekking van eigen aandelen			
Herclassificatie door overboeking van agioreserves			
Stand per 31 december 2013	1.575.346	78.767.300	49.049.135
Waarvan aandelen in eigen bezit	0		

De kapitaalvermindering van EUR 25 per aandeel, waartoe de buitengewone algemene vergadering van 25 april 2012 besliste, werd na de wettelijke termijn aangeboden ter betaling op 27 juli 2012.

In het kader van de toestemming die de buitengewone algemene vergadering van 28 april 2010 verleende voor de inkoop van eigen aandelen besliste Compagnie du Bois Sauvage om 6.654 eigen aandelen (ofwel 0,4% van het kapitaal) in te trekken op 5 maart 2012. Die aandelen waren aangekocht tegen een gemiddelde prijs van EUR 170,79.

Op 31 december 2012 en 2013 bedraagt het volgestorte aandelenkapitaal EUR 78.767.300. Dit kapitaal wordt vertegenwoordigd door 1.575.346 aandelen zonder nominale waarde. De Vennootschap had per 31 december 2012 en 2013 geen eigen aandelen in bezit.

De effecten zijn, sinds de beslissing van de buitengewone algemene vergadering van 24 april 2013, gedematerialiseerde effecten of effecten op naam.

B. Toegestaan kapitaal

De toestemming die de buitengewone algemene vergadering op 23 april 2008 gaf aan de raad van bestuur om het aandelenkapitaal van de Vennootschap te verhogen tot maximaal EUR 231.618.968 werd geannuleerd door de buitengewone algemene vergadering van 25 april 2012. Deze toelating werd niet verlengd.

C. Potentieel kapitaal

De Vennootschap heeft in oktober 2005 132.500 obligaties met twee warrants uitgegeven. De eerste van deze warrants kan niet meer worden uitgeoefend en de tweede geeft recht op inschrijving op een nieuw aandeel met een couponblad 'VVP-strips'. Ten gevolge van de kapitaalvermindering waartoe de BAV van 27 april 2011 en van 25 april 2012 beslisten, werd de uitoefenprijs van de uitstaande warrants verminderd met EUR 26 per aandeel vanaf 26 juli 2011 en met EUR 25 per aandeel vanaf 25 juli 2012. De warrant 2013-2015 kan van 10 tot 30 juni 2013, 2014 en 2015 worden uitgeoefend tegen de prijs van EUR 239 (tegenover EUR 290 vóór de kapitaalverminderingen).

Het aandelenoptieplan voor het personeel, dat betrekking heeft op 13.900 aandelen van Compagnie du Bois Sauvage, wordt nader beschreven in Toelichting 27.

TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

Indien alle 132.500 uitstaande warrants en 13.900 uitstaande opties worden uitgeoefend, dan zou het aandelenkapitaal toenemen met EUR 7,3 miljoen, vermeerderd met het agio bij uitgifte.

D. Aandelen Compagnie du Bois Sauvage in eigen bezit.

Overeenkomstig artikelen 620 en 627 van het Wetboek van vennootschappen heeft de buitengewone algemene vergadering van 28 april 2010 de raad van bestuur de toestemming gegeven om, rechtstreeks of door tussenkomst van gecontroleerde vennootschappen die handelen voor rekening van Compagnie du Bois Sauvage, gedurende een periode van drie jaar een aantal volgestorte eigen aandelen te verkrijgen ten belope van maximaal tien procent van de uitgegeven aandelen, tegen een eenheidsprijs die niet minder mag bedragen dan één euro, noch meer dan twintig procent hoger mag liggen dan de hoogste slotkoers van de laatste twintig noteringsdagen voorafgaand aan de verkrijging. Deze toestemming werd tijdens de algemene vergadering van 24 april 2013 verlengd voor een periode van drie jaar.

In het kader van de uitvoering van deze toestemming tot inkoop van eigen aandelen heeft Compagnie du Bois Sauvage ING Belgium de opdracht gegeven de inkoopregeling op basis van volledige handelingsbevoegdheid uit te voeren vanaf 18 oktober 2010.

Op 31 december 2013 heeft Compagnie du Bois Sauvage sinds 18 oktober 2010 in totaal 36.266 eigen aandelen ingekocht. Die werden allemaal ingetrokken. Op de website van de Vennootschap vindt u meer informatie over deze inkoop van eigen aandelen. De aandelen van Compagnie du Bois Sauvage in eigen bezit zijn niet dividendgerechtigd. Momenteel heeft Compagnie du Bois Sauvage zijn aandeleninkoopprogramma tijdelijk geschorst.

INGEHOUDEN WINSTEN

Op 2 mei 2013 werd het dividend over het boekjaar 2012 ten bedrage van EUR 7,20 bruto per aandeel uitbetaald, zijnde in totaal EUR 11.342.491,20.

De raad van bestuur zal op de gewone algemene vergadering van 23 april 2014 voorstellen om een brutodividend van EUR 7,28 per aandeel uit te keren.

RESERVES

De herwaarderingsreserve heeft in hoofdzaak betrekking op wijzigingen in de reële waarde van de voor verkoop beschikbare deelnemingen. De wijzigingen van die reserve op 2013 zijn negatief voor een nettobedrag van EUR 13,7 miljoen. Dit bedrag bestaat hoofdzakelijk uit een negatieve wijziging in de reële waarde direct opgenomen in het eigen vermogen van EUR 14,5 miljoen voor Umicore en een positieve wijziging voor een bedrag van EUR 3,4 miljoen voor Berenberg (zie Toelichting 8). De wijziging in omrekeningsverschillen is hoofdzakelijk het gevolg van de koersspread op de USD en van het aandeel van de groep in de omrekeningsverschillen van Recticel.

BELANGEN ZONDER OVERHEERSENDE ZEGGENSCHAP

'Belangen zonder overheersende zeggenschap' (vroeger 'minderheidsbelangen' genoemd) betreft uitsluitend het niet-controlerende aandeel in Jeff de Bruges (34%) van Neuhaus Holding.

16. Kortlopende en langlopende leningen

x € 1.000	Kortlopend		Langlopend	
	2013	2012	2013	2012
Obligatieleningen	60.000	0	44.400	60.000
Bankleningen	1.155	6.096	47	14.236
Totaal	61.155	6.096	44.447	74.236

De lopende obligatielening werd in 2007 uitgegeven en zal in november 2014 vervallen. Compagnie du Bois Sauvage heeft in juni 2013 een nieuwe obligatielening uitgegeven voor een totaal bedrag van EUR 45 miljoen. De uitgegeven obligaties hebben een looptijd van 5 jaar en een jaarlijks betaalbare rente van 3,80%. De lening werd a pari uitgegeven. De obligaties, elk met een nominale waarde van EUR 100.000, werden geplaatst via een onderhandse plaatsing. De plaatsing werd uitgevoerd onder een beperkt aantal Belgische en internationale institutionele beleggers. De uitgifte werd ruim overtekend en in een paar uur geplaatst. Met deze nieuwe obligatielening beschikt de Compagnie over de nodige financieringsmiddelen op langere termijn tegen een vaste rentevoet.

De bankschulden eind 2013 en eind 2012 hebben uitsluitend betrekking op Neuhaus Holding. In 2013 heeft de Groep een bedrag van USD 19 miljoen (ofwel EUR 14,2 miljoen) vervroegd afgelost na de verkoop van het vastgoedcomplex dat de Groep in eigendom had in de Verenigde Staten (zie Toelichting 5).

Per 31 december ziet de vervalkalender van de kortlopende en langlopende verplichtingen er als volgt uit:

x € 1.000	2013	2012
Op ten hoogste één jaar	61.155	6.096
Tussen één en vijf jaar	44.447	74.236
Meer dan vijf jaar	0	0
Financiële leases en overige	0	0
Totaal	105.602	80.332

TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

DETAIL VAN DE FINANCIËLE SCHULDEN VAN DE GROEP PER 31 DECEMBER 2013

x € 1.000	Vervaldag	Rentevoet ⁽¹⁾	Bedrag ⁽²⁾
Obligatieleningen van de Groep exclusief Neuhaus Holding			
Lening 2013-2018	27/06/2018	3,80%	44.400
Lening 2007-2014	20/11/2014	5,88%	60.000
			104.400
Bankleningen van de Groep exclusief Neuhaus Holding			
Kaskrediet Surongo Deutschland		Variabel	816
Overige		Variabel	0
			816
Bankleningen van Neuhaus Holding			
Leningen	5/07/2005	Variabel	386
			386
			105.602

(1) De rentevoet is de vaste rentevoet of, voor variabele rentevoeten, de via renteswaps (IRS) of gelijkwaardige instrumenten afgedekte rentevoet plus de marge.

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

17. Voorzieningen

x € 1.000	Kortlopend		Langlopend	
	2013	2012	2013	2012
Rechtsgeschillen		446	110	76
Personeelsbeloningen			630	620
Overige	560		576	
Totaal	560	446	1.316	696

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

De personeelsbeloningen betreffen in hoofdzaak voorzieningen met betrekking tot Jeff de Bruges (Groep Neuhaus) om de wettelijke pensioenverplichtingen na te komen. Deze verplichtingen zijn berekend voor alle werknemers ongeacht hun leeftijd, en de toepassing ervan hangt af van de CAO voor detailhandel in chocolade. De criteria voor de berekening ervan houden rekening met een levensverwachtingstabel, een salarisstijging van 2%, een disconteringsvoet met een rendement van 4% en de blijfkans in functie van de leeftijd. Deze voorzieningen worden jaarlijks aangepast op basis van de instroom en uitstroom van personeel, alsook op basis van de leeftijd en anciënniteit in de Vennootschap.

De inwerkingtreding op 1 januari 2013 van de herziene "standaard IAS 19 – personeelsbeloningen" heeft geen materieel effect gehad op de dochterondernemingen van de Groep Compagnie du Bois Sauvage.

x € 1.000	Rechtsgeschillen	Personeelsbeloningen	Overige
Stand per 1 januari 2012	497	507	0
Additionele voorzieningen gecreëerd tijdens de periode	130	113	
Gebruikte bedragen tijdens de periode	-74		
Bedragen teruggenomen tijdens de periode	-31		
Stand per 31 december 2012	522	620	0
Stand per 1 januari 2013	522	620	0
Additionele voorzieningen gecreëerd tijdens de periode	34	37	157
Gebruikte bedragen tijdens de periode		-27	-43
Wijziging in consolidatiekring			576
Overige mutaties	-446		446
Stand per 31 december 2013	110	630	1.136

18. Handels- en overige schulden

x € 1.000	2013	2012
Handelsschulden	16.722	14.563
Overige schulden	11.863	13.293
Totaal	28.585	27.856

De handelsschulden van de groep hebben in hoofdzaak betrekking op de Groep Neuhaus. Volgens het beleid van de Groep worden facturen betaald op de vervaldag of vroeger als de leveranciersdisconto hoger is dan zijn gemiddelde financieringsrentevoet. De toename van de handelsschulden houdt verband met de aanzienlijke toename van de activiteiten eind 2013.

In 'Overige schulden' worden deels de schulden met betrekking tot bezoldigingen en sociale lasten van de Groep opgenomen (hoofdzakelijk de Groep Neuhaus) alsook diverse schulden. De daling van deze post is toe te schrijven aan de vordering van EUR 1,9 miljoen in de jaarrekening van Village Square in 2012, die niet meer is opgenomen na de verkoop van het vastgoedcomplex in 2013 en de vereffening van deze vennootschap (zie Toelichtingen 5 en 30).

19. Overige financiële verplichtingen

x € 1.000	Kortlopend		Langlopend	
	2013	2012	2013	2012
Derivaten	954	4.768	329	656
Overige	1.766	2.284	4	4
Totaal	2.720	7.052	333	660

De kortlopende en langlopende derivaten hebben vrijwel uitsluitend betrekking op de waardering tegen reële waarde van de door de Groep gebruikte renteafdekkingsinstrumenten. De daling van de verplichtingen op derivaten houdt voornamelijk verband met de tijds waarde aangezien de vervaldatum van deze derivaten bijna bereikt is. Cijfermatige informatie over deze derivaten vindt u in Toelichting 20 van dit jaarverslag.

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

20. Financiële instrumenten en risicobeheer

Financiële activa en verplichtingen per 31/12/2013

Financiële activa	Nota	Boekwaarde	Reële waarde	Categorie
Voor verkoop beschikbare deelnemingen	8	65.896	65.896	1
Voor verkoop beschikbare deelnemingen	8	2.299	2.299	2
Voor verkoop beschikbare deelnemingen	8	89.034	89.034	3
Overige vaste activa	9	3.248	3.248	2
Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening	13	9.571	9.571	1
Financiële activa tegen reële waarde via resultaat	13	1.714	1.714	3
Overige vlottende activa	9	5.927	5.927	2
		175.975	175.975	

Financiële verplichtingen	Nota	Boekwaarde	Reële waarde	Categorie
Langlopende leningen	16	44.447	44.620	2
Overige langlopende verplichtingen	19	329	329	2
Kortlopende leningen	16	61.155	62.400	2
Overige kortlopende verplichtingen	19	954	954	2
		106.885	108.303	

Categorie IFRS 7

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

Berenberg Bank werd gewaardeerd op basis van een gemiddelde tussen het gehewardeerde nettoactief en de 'price/earning ratio' van vergelijkbare vennootschappen. Indien het gemiddelde lager ligt dan het gecorrigeerde nettoactief, dan wordt alleen deze methode toegepast, zoals dat het geval is op 31 december 2013. Het gecorrigeerde nettoactief stemt overeen met het geconsolideerde eigen vermogen van de bank, vermeerderd met een schatting van de goodwill die (i) de waardering van de portefeuille activa in beheer (Private Banking en Asset Management) en (ii) de waardering van de activiteit Corporate & Investment Banking weerspiegelt. Vervolgens wordt een disagio van 31% toegepast op het verkregen resultaat om rekening te houden met de afwezigheid van liquiditeit van die deelneming.

TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

Prijsrisico

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

Bij het beheer van deze portefeuille wordt gestreefd naar een risicospreiding. De Vennootschap heeft ook limieten vastgelegd in termen van bedrag en looptijd, en heeft haar backoffice- en controlesystemen aangepast aan de omvang van de activiteit.

Gevoeligheidsanalyse

In de gevoeligheidsanalyse in de onderstaande tabel is rekening gehouden met een schommeling van 5% van de aandelenkoers, terwijl eventuele tijdseffecten buiten beschouwing blijven.

x € 1.000	2013	2012
	Impact op de gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten	Impact op de gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten
Voor verkoop beschikbare aandelen	7.862	8.630
Converteerbare obligatieleningen		0
Ingekochte eigen aandelen	479	400
Ingekochte opties op eigen aandelen		0

Renterisico

De Vennootschap was voor haar financieringsbehoeften bankleningen aangegaan met vaste en met variabele rentevoet, die in 2011 volledig vervroegd werden afgelost. De kredietlijnen met variabele rentevoet waren gedekt door opties (voornamelijk 'Interest Rate Swaps'), die de vennootschap beschermen bij een stijging van de rentevoet. Sommige van die instrumenten bestaan nog altijd, ondanks het feit dat de kredieten intussen werden terugbetaald.

Gevoeligheidsanalyse

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

x € 1.000	2013		2012	
	Effect op de reserves	Effect op de winst of het verlies na belastingen	Effect op de reserves	Effect op de winst of het verlies na belastingen
Vastrentende leningen tegen geamortiseerde kostprijs	0	0	0	0
Variabel rentende leningen tegen geamortiseerde kostprijs	0	0	0	0
Afgeleide financiële instrumenten		-164		-769

Valutarisico

De Vennootschap loopt alleen een valutarisico op de Amerikaanse dollar. Het valutarisico bedraagt minder dan 7% van de totale activa. Activa in vreemde valuta worden beschouwd als strategische vaste activa. Eind 2014 is slechts een bedrag van USD 9 miljoen afgedekt.

x € 1.000	2013		2012	
	Activa	Verplichtingen	Activa	Verplichtingen
Blootstelling aan de Amerikaanse dollar	33.933	10.361	54.638	37.146
Totaal	33.933	10.361	54.638	37.146

Gevoeligheidsanalyse

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

x € 1.000	2013		2012	
	Effect op de reserves	Effect op de winst of het verlies na belastingen	Effect op de reserves	Effect op de winst of het verlies na belastingen
Netto gevoeligheid voor de Amerikaanse dollar	2.357	40,9	1.749	50,7

Kredietrisico

De Groep dekt zich in tegen het risico op wanbetaling van een tegenpartij door middel van een grondige doorlichting en selectie. Deze selectie berust op de kredietwaardigheidsbeoordeling van een onafhankelijk ratingbureau of op de beschikbare financiële informatie.

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

TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

Liquiditeitsrisico

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

x € 1.000

Kredietfaciliteit	2013	2012
Toegezegde kredietlijnen	46.710	56.800
Opgenomen bedrag	1.154	20.332
Nettototaal	45.556	36.468

Overzicht van de looptijden van de financiële instrumenten

De volgende tabel biedt een overzicht van de looptijden in kapitaal van de schulden van de Groep. De toegepaste looptijden komen overeen met de eerste mogelijke vervaldag. Voor de variabel rentende schulden werd de termijnkoers (forward rate) gebruikt. (Zie ook Toelichting 16).

x € 1.000 2013	Gewogen gemiddelde rentevoet	Op ten hoogste één jaar	Tussen één en vijf jaar	Meer dan vijf jaar	Totaal
Vastrentende schulden	4,99%	60.000	44.400	0	104.400
Variabel rentende schulden	tussen 2% en 4%	1.155	47	0	1.202
Financiële instrumenten ⁽¹⁾	4,90%	6.526	23.000	3.326	32.852
Rentelasten		5.224	10.705	0	15.929

x € 1.000 2012	Gewogen gemiddelde rentevoet	Op ten hoogste één jaar	Tussen één en vijf jaar	Meer dan vijf jaar	Totaal
Vastrentende schulden	5,75%	251	74.236	0	74.487
Variabel rentende schulden	tussen 3% en 5%	5.845	0	0	5.845
Financiële instrumenten ⁽¹⁾	5,18%	120.287	29.821	3.774	153.882
Rentelasten		4.430	5.970		10.400

(1) Nominale verplichtingen van de renteswaps (gemiddelde rentevoet en notioneel bedrag volgens looptijd)

Overzicht van de obligatieleningen en niet-obligatieleningen beschreven in Toelichting 9: Overige vlottende en vaste activa

x € 1.000	Gewogen gemiddelde rentevoet	Op ten hoogste één jaar	Tussen één en vijf jaar	Meer dan vijf jaar	Totaal
2013	5,4%	5.928	3.109	139	9.176
2012	7,3%	656	9.880	190	10.726

21. Exploitatiebaten

x € 1.000	2013	2012
Omzet	169.601	149.275
Overige omzet en doorberekende kosten	1.655	1.224
Omzet	171.256	150.499
Dividenden op voor verkoop beschikbare effecten	7.608	9.484
Dividenden op voor handelsdoeleinden aangehouden aandelen	424	707
Diverse rentebaten	1.101	1.489
Rente en dividenden	9.133	11.680
Huurinkomsten	2.189	3.457
Huurvergoedingen	325	238
Huurinkomsten	2.514	3.695
Overige baten	1.104	561
Totaal	184.007	166.435

De omzet heeft vrijwel uitsluitend betrekking op de Groep Neuhaus. Het gaat in hoofdzaak om chocolade, ijs en snoepgoed. De omzetgroei bedraagt 9,1% bij constante consolidatiekring en 13,5% met inbegrip van de overname van de chocoladefabrikant Corné Port Royal (zie ook Toelichting 6). De overige omzet betreft in hoofdzaak doorberekende kosten zoals vervoer of marketingbijdragen aan klanten van de Groep Neuhaus.

Het niveau van de dividenden verschaft door voor verkoop beschikbare effecten ligt lager in 2013 dan in 2012, voornamelijk als gevolg van de omzet in 2012 (na uitkering van dividend) van de deelneming in Cofinimmo.

De huurinkomsten van 2013 bij constante consolidatiekring zijn vergelijkbaar met die van 2012, maar door de verkoop van Village Square in juli 2013 is slechts 6 maanden van deze activiteit opgenomen. De huurprijzen werden geïndexeerd in overeenstemming met de overeenkomsten.

De 'Overige baten' houden voornamelijk verband met inkomsten die door de Groep werden ontvangen voor bestuursfuncties uitgeoefend in de deelnemingen, wisselkoersverschillen op de Amerikaanse dollar en overige inkomsten. Aan deze bedragen wordt dit jaar een premie van EUR 0,6 miljoen toegevoegd, die werd ontvangen op een lening.

22. Exploitatielasten

x € 1.000	2013	2012
Grondstoffen en gebruikte hulpstoffen	-92.436	-80.384
Personeelskosten	-46.045	-41.560
Afschrijvingen	-8.219	-7.240
Bijzondere waardeverminderingverliezen	182	-120
Voorzieningen	-43	-100
Overige	-115	-38
Afschrijvingen, bijzondere waardeverminderingverliezen en voorzieningen	-8.195	-7.498
Rentelasten op bankleningen	-862	-1.334
Rentelasten op obligatieleningen	-4.469	-4.808
Overige financieringskosten	-647	-744
Financieringskosten	-5.978	-6.886
Overige exploitatielasten	-10.612	-1.389
Totaal	-163.266	-137.717

Grondstoffen en gebruikte hulpstoffen:

De grondstoffen en gebruikte hulpstoffen hebben vrijwel uitsluitend betrekking op de Groep Neuhaus. Het gaat in hoofdzaak om chocolade, handelsgoederen alsook huurlasten en onderhoudskosten. De toename van deze kosten is in hoofdzaak toe te schrijven aan de omzetsijging van de Groep Neuhaus en de toename in het aantal winkels in eigen beheer.

Personeelskosten:

De personeelskosten hebben in hoofdzaak betrekking op het personeel van de Groep Neuhaus. De toename is het gevolg van de loonindexering en de opening van winkels in eigen beheer. De toename van het aantal werknemers is het gevolg van de overname van Corné, de stijging van het aantal winkels in eigen beheer en de vervanging van uitzendovereenkomsten door arbeidsovereenkomsten van bepaalde duur.

Personeelsbestand (voltijdsequivalenten) van in de consolidatie opgenomen vennootschappen:

	2013	2012
Bedienden	916	836
Arbeiders	292	209
Totaal	1.208	1.045

Afschrijvingen, bijzondere waardevermindervingsverliezen en voorzieningen:

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

Financieringskosten:

De rente op bankleningen heeft in 2013 enkel nog betrekking op de lening aangaande Village Square in de VS voor een periode van 6 maanden voorafgaand aan de verkoop van dit actief in juli 2013 en de bankfinanciering van de seizoensgebonden geldmiddelen van de Groep Neuhaus.

De wijziging in de rentelasten op obligatieleningen in 2013 ten opzichte van 2012 is toe te schrijven aan een daling van de rentelasten als gevolg van de terugbetaling in oktober 2012 van de door de Groep uitgegeven obligatie 2005-2012 (EUR 35,7 miljoen) en het aangaan in 2013 van rentes aangaande de uitgifte van obligaties eind juni 2013 voor een bedrag van EUR 45 miljoen (zie ook Toelichting 16).

De overige financieringskosten houden voornamelijk verband met wisselkoersverschillen op de USD.

De "Overige exploitatielasten" omvatten in 2013 een eenmalige last van EUR 8,5 miljoen met betrekking tot de minnelijke schikking die op voorstel van het parket werd afgesloten met het openbaar ministerie en de FSMA. Met de schikking komt definitief een einde aan de rechtsvordering tegen Compagnie du Bois Sauvage en de beschuldiging van misbruik van voorkennis, valsheid in geschrifte en gebruik van valse stukken in het kader van de verkoop van een deel van zijn Fortis-aandelen op 3 oktober 2008, zonder erkenning van schuld ten aanzien van de feiten.

23. Resultaat op vervreemdingen

x € 1.000

Verlies op vervreemdingen	2013	2012
Vastgoedbeleggingen		-82
Voor verkoop beschikbare deelnemingen	-158	-444
Op voor handelsdoeleinden aangehouden aandelen en derivaten	-10	
	-168	-526
Winst op vervreemdingen	2013	2012
Vastgoedbeleggingen	2.615	
Voor verkoop beschikbare deelnemingen	145	55
Op voor handelsdoeleinden aangehouden aandelen en derivaten	201	1.123
	2.961	1.178
Totaal	2.793	652

De verliezen op vervreemdingen in 2012 houden verband met de verkopen van Cofinimmo terwijl de winsten op vervreemdingen voornamelijk gegenereerd werden door de vervreemding van effecten Ter Beke.

De winsten op de vastgoedbeleggingen in 2013 hebben betrekking op de verkoop van een prestigieus huis in het centrum van de stad Luxemburg en de verkoop van het vastgoedcomplex Village Square in de VS.

De winsten op de verkoop van effecten hebben voornamelijk betrekking op de verkoop van aandelen van Ter Beke.

24. Wijzigingen in de reële waarde en bijzondere waardevermindering

x € 1.000

Wijzigingen in de reële waarde	2013	2012
Vastgoedbeleggingen	3.695	-658
Voor handelsdoeleinden aangehouden aandelen en derivaten	1.147	-1.685
Bijzondere waardeverminderingen		
Vennootschappen verwerkt volgens de "equity-method"	1.619	227
Voor verkoop beschikbare activa	-2.926	-1.888
Overige		-1.495
Totaal	3.535	-5.499

Wijzigingen in de reële waarde:

De wijzigingen in de reële waarde van de vastgoedbeleggingen hebben voornamelijk betrekking op terreinen in de provincie Luik die het voorwerp uitmaakten van een voorlopige koopovereenkomst in 2013 en waarvan de vervreemding pas in 2014 effectief werd, en het opnemen, in juni 2013, van een positieve wijziging in de reële waarde van een prestigieus huis in Luxemburg op basis van een onafhankelijke expertise. De verkoop van dit huis vond plaats in de tweede helft van 2013, maar in overeenstemming met IAS 34 werd de eind juni 2013 opgenomen reële waarde niet geherclassificeerd als meerwaarde uit overdracht.

In 2013 hebben de positieve wijzigingen in de reële waarde van de voor handelsdoeleinden aangehouden aandelen voornamelijk betrekking op Delhaize voor EUR 1 miljoen. In 2012 had de negatieve wijziging voornamelijk betrekking op de volgende effecten: Delhaize, Mobistar en GDF Suez voor een bedrag van EUR 2,1 miljoen en een winst voornamelijk op afdekking.

Bijzondere waardeverminderingen:

In 2013 werd een terugneming van afschrijving voor EUR 1,6 miljoen opgenomen op Noël Group. In 2012 werd een bijzondere waardevermindering van EUR 0,9 miljoen opgenomen op de deelneming in Ceran, gecompenseerd door een terugneming voor hetzelfde bedrag op de deelneming in Noël Group.

De Groep heeft in 2013 ook bijzondere waardeverminderingen opgenomen op diverse voor verkoop beschikbare activa (Nanocyl, Bone Therapeutics, Ceran, Euroscreen, Théodorus II ...).

De overige bijzondere waardeverminderingen hebben voornamelijk betrekking op de investering van St Augustine in de VS in 2012.

TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

25. Winst per aandeel

	2013	2012
Gewone winst per aandeel van het boekjaar		
Nettoresultaat toewijsbaar aan de Groep (x € 1.000)	-1.403	15.753
Gewogen gemiddeld aantal aandelen ⁽¹⁾	1.575.346	1.576.455
Gewone winst per aandeel van het boekjaar (€)	-0,89	9,99
Verwaterde winst per aandeel van het boekjaar		
Nettoresultaat toewijsbaar aan de Groep (x € 1.000)	-1.403	15.753
Gewogen gemiddeld aantal aandelen (verwaterd) ⁽²⁾	1.577.532	1.578.530
Winst per aandeel (verwaterd) (€)	-0,89	9,98

Aansluiting van het gemiddeld aantal aandelen (verwaterd)

	2013	2012
Gemiddeld aantal aandelen ⁽¹⁾	1.575.346	1.576.455
Uitstaande warrants 2013-2015 (EUR 239) ⁽³⁾		
Aandelenoptieplan voor het personeel ⁽⁴⁾	2.186	2.075
Gemiddeld aantal aandelen (verwaterd)	1.577.532	1.578.530

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

(2) Het gewogen gemiddeld aantal aandelen (verwaterd) is het gewogen gemiddeld aantal aandelen vermeerderd met het gemiddeld aantal potentieel verwaterde aandelen. Evenwel, gezien de vennootschap verlies lijdt, hebben opties en warrants een antiverwaterend effect.

(3) Zie Toelichting 20 voor het aantal warrants. Aan het eind van het boekjaar lag de beurskoers van het aandeel Compagnie du Bois Sauvage lager dan de uitoefenprijs.

(4) De opties waarvan de uitoefenprijs hoger is dan de slotkoers zijn niet in de berekening opgenomen.

26. Operationele leaseovereenkomsten

DE GROEP ALS LESSEE

Als last opgenomen leasebetalingen

x € 1.000	2013	2012
Minimale leasebetalingen	9.789	7.919
Voorwaardelijke leasebetalingen	24	10
Totaal	9.813	7.929

Uitsplitsing van de te betalen toekomstige minimale leasebetalingen

x € 1.000	2013	2012
Niet later dan één jaar	9.041	8.991
Later dan één jaar, maar niet later dan vijf jaar	29.393	27.269
Later dan vijf jaar	19.172	21.253
Totaal	57.606	57.513

Operationele leaseovereenkomsten betreffen de winkels die worden uitgebaat door Neuhaus in België en door Jeff de Bruges in Frankrijk. De toename van de toekomstige minimale leasebetalingen is voornamelijk het gevolg van het toenemende aantal winkels in eigen beheer van de Groep Neuhaus. De meeste winkels hebben een leaseovereenkomst met een duur van 9 tot 12 jaar. Sommige van die winkels worden uitgebaat door een zelfstandige zaakvoerder.

DE GROEP ALS LESSOR

Als baat opgenomen leasebetalingen

x € 1.000	2013	2012
Minimale leasebetalingen	2.514	3.695
Voorwaardelijke leasebetalingen	0	0
Totaal	2.514	3.695

Uitsplitsing van de te ontvangen toekomstige minimale leasebetalingen

x € 1.000	2013	2012
Niet later dan één jaar	508	2.628
Later dan één jaar, maar niet later dan vijf jaar	1.196	1.173
Later dan vijf jaar	653	474
Totaal	2.357	4.275

De huuropbrengsten van de Groep op minder dan één jaar omvatten eind 2013 niet langer de huurprijzen van Village Square Partners, LLP, dat in juli 2013 werd verkocht. De huurovereenkomsten van deze investering waren voor een korte termijn (meestal 6 maanden tot maximaal een jaar).

Het deel van de huuropbrengsten op meer dan één jaar betreft gebouwen die de Groep vooral bezit in België (zie 'Activiteiten van het boekjaar' – 'Vastgoeddeelnemingen'). De schommeling van de te ontvangen minimale leasebetalingen is voornamelijk te wijten aan de verlengingscyclus van de leaseovereenkomsten. Per 31 december 2013 zijn alle Belgische en Luxemburgse huurpanden verhuurd.

27. Op aandelen gebaseerde betalingen

Een regeling uit 2005 voor de toekenning van inschrijvingsrechten aan het personeel verleende aan de begunstigden het recht om tijdens de uitoefeningsperiode tegen een vooraf bepaalde prijs in te schrijven op een aandeel van Compagnie du Bois Sauvage NV. De looptijd van deze regeling was beperkt tot 5 jaar en verliep in 2010. Daarna werd geen vergelijkbare regeling meer ingevoerd. Bestuurders die lid zijn van het directiecomité, werknemers en medecontractanten in vaste dienst van de Vennootschap, haar dochterondernemingen en kleindochterondernemingen kregen de gelegenheid om hieraan deel te nemen. Deze begunstigden werden aangeduid met naam en toenaam door de algemene vergadering van de Vennootschap. De houders van een inschrijvingsrecht zijn geen aandeelhouders en hebben niet de rechten en voordelen die verbonden zijn aan de onderliggende aandelen. Wanneer een begunstigde van deze regeling de Vennootschap verlaat, dan verliest hij het geheel of een deel van zijn rechten (behalve in specifieke gevallen). De buitengewone algemene vergadering van 24 april 2013 heeft een afwijking goedgekeurd op punt 2.3.3.4 van de plannen voor toekenning van inschrijvingsrechten op Compagnie du Bois Sauvage zoals uitgegeven in 2006, 2007, 2008, 2009 en 2010, teneinde begunstigden van wie de individuele overeenkomst met de Vennootschap om economische redenen werd beëindigd na begin 2010, toe te laten 100% van de door hen in het kader van deze uitgaven aanvaarde inschrijvingsrechten uit te voeren.

Overzicht van de inschrijvingsrechten per 31 december 2013:

Datum van goedkeuring van de regeling	Inschrijvingsperiode	Aantal inschrijvingsrechten				Uitoefeningsperiode	Uitoefenprijs in EUR
		Toegekend	Uitgeoefend	Ingetrokken of vervallen	Uitstaand		
26 april 2006 ⁽¹⁾	Juni-juli 2006	3.000	0	650	2.350	1 tot 20 april 2011 tot 2016	232,41
25 april 2007 ⁽¹⁾	Juni-juli 2007	2.300	0	0	2.300	1 tot 20 april 2012 tot 2017	290,92
23 april 2008 ⁽¹⁾	Juni-juli 2008	2.900	0	200	2.700	1 tot 20 april 2013 tot 2018	294,50
23 april 2008 ⁽¹⁾	Juni-juli 2008	100	0	100	0	1 tot 20 april 2013	294,50
22 april 2009	Juni-juli 2009	3.150	0	0	3.150	1 tot 20 april 2014	107,93
28 april 2010	Juni-juli 2010	3.400	0	0	3.400	1 tot 20 april 2015	138,47
		14.850			13.900		

(1) De buitengewone algemene vergadering van 28 april 2010 heeft ermee ingestemd de optieregelingen 2006-2011, 2007-2012 en 2008-2013 te verlengen voor een periode van vijf jaar.

Aangezien de Vennootschap geen regeling meer heeft voor de toekenning van inschrijvingsrechten aan personeel is er geen toekenning in 2013. Er werden geen opties uitgeoefend in 2013.

De evaluatie van de inschrijvingsrechten die worden aangeboden aan het personeel gebeurt op basis van het Black-Scholes-model met een volatiliteit van 10% in 2013 en 2012. De andere gehanteerde parameters (dividend yield, looptijd, uitoefenprijs, risicoloze rentevoet en prijs van het onderliggende aandeel) kunnen gemakkelijk op de markten worden vastgesteld. De impact op het resultaat bedraagt EUR 0,02 miljoen in 2013 en EUR 0,05 miljoen in 2012.

Ten gevolge van de kapitaalverminderingen (zie Toelichting 15) werden de uitoefenprijzen van de inschrijvingsrechten verlaagd met EUR 26 per aandeel vanaf 26 juli 2011, en met EUR 25 per aandeel vanaf 25 juli 2012. De nieuwe uitoefenprijzen staan vermeld in de tabel hierboven.

28. Informatieverschaffing over verbonden partijen

Ten gevolge de reorganisatie van de directie van de Vennootschap heeft de heer Pierre-Yves de Laminne de Bex, bestuurder en verbonden aan de hoofdaandeelhouder, sinds september 2012 een vergoedingsovereenkomst voor de uitoefening van zijn functie als uitvoerend bestuurder.

De vennootschappen Fingaren en Entreprises de Chemins de Fer en Chine, gecontroleerd door de heer Guy Paquot, verhuren kantoorruimten die eigendom zijn van Compagnie du Bois Sauvage. Deze verhuurtransacties worden uitgevoerd onder marktconforme voorwaarden.

Eind 2013 bedraagt de door Surongo America, Inc. verstrekte lening aan Noël Group en verbonden vennootschap (vennootschap verwerkt volgens de "equity-method") USD 0,9 miljoen tegenover USD 1,3 miljoen eind 2012. Deze leningen zijn in tweede rang achtergesteld aan de bankleningen van Noël Group. De rentevoet ligt tussen 5,5% en 8,5%.

De in 2013 binnen de Groep aan de uitvoerend bestuurder betaalde brutoremuneraties zijn als volgt:

€	Remuneratie				Totaal
	Vast	Variabel/tantièmes	Pensioen	Overige	
Pierre-Yves de Laminne de Bex ⁽¹⁾	56.667				56.667
Totaal	56.667	0	0	0	56.667

(1) Exclusief bestuurdersbeloningen, die in de desbetreffende tabel zijn opgenomen (cf. supra).

TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

29. Verbintenissen en rechten

x € 1.000	2013	2012
Voor de aankoop van grondstoffen en gebruikte hulpstoffen	4.162	6.280
Geplaatst niet-opgevraagd kapitaal in de deelnemingen	853	942
Voor de aankoop van vreemde valuta	1.450	1.829
Zakelijke zekerheden die werden gesteld of onherroepelijk beloofd in de consolidatie op eigen activa	0	14.487
Overige contractuele verbintenissen	485	495
Totaal	6.950	24.033

De verbintenissen voor de aankoop van grondstoffen en gebruikte hulpstoffen en van vreemde valuta houden voornamelijk verband met de Groep Neuhaus voor de aankoop van grond- en hulpstoffen.

De zekerheden op eigen activa hadden in 2012 betrekking op vastgoed aangehouden door Village Square. Deze zekerheid werd gestort bij de verkoop van dit actief (zie Toelichting 5).

30. Gebeurtenissen na de verslagperiode

Sinds het einde van het boekjaar 2013:

De Groep heeft de verkoop afgerond van 22ha grond in de provincie Luik overeenkomstig de voorlopige koopovereenkomst die in 2013 werd ondertekend.

31. Lijst met dochterondernemingen

De volgende vennootschappen werden integraal geconsolideerd:

Vennootschap		Deelnemingspercentage	
		2013	2012
Compagnie du Bois Sauvage NV	B-1000 Brussel, BE0402.964.823	Consoliderende vennootschap	
Compagnie du Bois Sauvage (Nederland), B.V.	NL-6221 KX Maastricht	100	100
Compagnie du Bois Sauvage Services NV	B-1000 Brussel, BE0433.689.770	100	100
Imolina, S.A.	L-1840 Luxembourg	100	100
Jeff de Bruges, SAS (en dochterondernemingen)	F- 77614 Marne La Vallée	66	66
Neuhaus NV	B-1602 Vlezenbeek, BE0406.774.844	100	100
Neuhaus Holding NV	B-1602 Vlezenbeek, BE0869.912.133	100	100
Parfina NV	B-1000 Brussel, BE0442.910.215	100	100
St. Augustine Village Partners, LLP	USA-32256 Jacksonville, Florida	0	88,89
Surongo America, Inc.	USA-Carson City 89 NV	99,99	99,99
Surongo Deutschland, GmbH	D-20354 Hamburg	100	100
Village Square Partners, LLP	USA-32256 Jacksonville, Florida	0	60

Alle vennootschappen sluiten hun jaarrekening af op 31 december, met uitzondering van Jeff de Bruges, waarvan de balansdatum op 30 juni valt. Jeff de Bruges heeft een gecontroleerde jaarrekening bezorgd per 31 december 2013. Het deelnemingspercentage is gelijk aan het procentuele bezit van stemrechten voor alle vennootschappen.

Jeff de Bruges, SAS heeft drie dochterondernemingen voor 100% in eigendom met maatschappelijke zetel op hetzelfde adres als de moederonderneming, en een nieuwe dochteronderneming die in 2013 werd opgericht, Jeff de Bruges Canada, Inc., voor 66% in eigendom met maatschappelijke zetel te CA-J7 B1 Y4 Blainville (zie ook Toelichting 7).

De financiële informatie betreffende de belangrijke dochterondernemingen waarin er belangen zonder overheersende zeggenschap zijn hebben alleen betrekking op Jeff de Bruges en zijn dochterondernemingen, en zien er als volgt uit.

x € 1.000	2013	2012
Resultaat toegerekend aan belangen zonder overheersende zeggenschap	4.196	3.914
Aan belangen zonder overheersende zeggenschap betaalde dividenden	2.058	2.058

Compagnie du Bois Sauvage NV

Verslag van de commissaris aan de algemene vergadering over de geconsolideerde financiële staten afgesloten op 31 december 2013

Aan de aandeelhouders

Overeenkomstig de wettelijke bepalingen, brengen wij u verslag uit in het kader van ons mandaat van commissaris. Dit verslag omvat ons verslag over de geconsolideerde financiële staten, en omvat tevens ons verslag over andere door wet- en regelgeving gestelde eisen. Deze geconsolideerde financiële staten bestaan uit de geconsolideerde balans op 31 december 2013, het geconsolideerde overzicht van het totaalresultaat, het geconsolideerde mutatieoverzicht van het eigen vermogen en het geconsolideerde kasstroomoverzicht voor het boekjaar eindigend op die datum, alsmede een overzicht van de belangrijkste gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en toelichtingen.

Verslag over de geconsolideerde financiële staten – Oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben de controle uitgevoerd van de geconsolideerde financiële staten van Compagnie du Bois Sauvage NV ("de vennootschap") en haar dochterondernemingen (samen "de groep"), opgesteld in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards (IFRS) zoals goedgekeurd door de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en reglementaire voorschriften. De totale activa in de geconsolideerde balans bedragen 487.354 (000) EUR en het geconsolideerd verlies (aandeel van de groep) van het boekjaar bedraagt 1.403 (000) EUR.

Verantwoordelijkheid van de raad van bestuur voor het opstellen van de geconsolideerde financiële staten

De raad van bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen van de geconsolideerde financiële staten die een getrouw beeld geven in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards zoals goedgekeurd door de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en reglementaire voorschriften, alsook voor het implementeren van een interne controle die ze noodzakelijk acht voor het opstellen van de geconsolideerde financiële staten die geen afwijking van materieel belang bevatten, die het gevolg is van fraude of van fouten.

Verantwoordelijkheid van de commissaris

Het is onze verantwoordelijkheid een oordeel over deze geconsolideerde financiële staten tot uitdrukking te brengen op basis van onze controle. Wij hebben onze controle volgens de internationale controlestandaarden (International Standards on Auditing - ISA) uitgevoerd. Die standaarden vereisen dat wij aan de deontologische vereisten voldoen alsook de controle plannen en uitvoeren teneinde een redelijke mate van zekerheid te verkrijgen dat de geconsolideerde financiële staten geen afwijking van materieel belang bevatten.

Een controle omvat werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de in de geconsolideerde financiële staten opgenomen bedragen en toelichtingen. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de beoordeling door de commissaris, met inbegrip van diens inschatting van de risico's van een afwijking van materieel belang in de geconsolideerde financiële staten als gevolg van fraude of van fouten. Bij het maken van die risico-inschatting neemt de commissaris de interne controle van de groep in aanmerking die relevant is voor het opstellen van de geconsolideerde financiële staten die een getrouw beeld geven, teneinde controlewerkzaamheden op te zetten die in de gegeven omstandigheden geschikt zijn maar die niet gericht zijn op het geven van een oordeel over de effectiviteit van de interne controle van de groep. Een controle omvat tevens een evaluatie van de geschiktheid van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving, de redelijkheid van de door de raad van bestuur gemaakte schattingen, alsmede de presentatie van de geconsolideerde financiële staten als geheel. Wij hebben van de aangestelden en van de raad van bestuur van de groep de voor onze controle vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om daarop ons oordeel te baseren.

Oordeel zonder voorbehoud

Naar ons oordeel geven de geconsolideerde financiële staten van Compagnie du Bois Sauvage NV een getrouw beeld van het vermogen en van de financiële toestand van de groep per 31 december 2013, en van haar resultaten en kasstromen over het boekjaar dat op die datum is afgesloten, in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards zoals goedgekeurd door de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en reglementaire voorschriften.

Verslag over andere door wet- en regelgeving gestelde eisen

De raad van bestuur is verantwoordelijk voor het opstellen en voor de inhoud van het jaarverslag over de geconsolideerde financiële staten.

In het kader van ons mandaat en overeenkomstig de Belgische bijkomende norm bij de in België van toepassing zijnde internationale controlestandaarden, is het onze verantwoordelijkheid om, in alle van materieel belang zijnde opzichten, de naleving van bepaalde wettelijke en reglementaire verplichtingen na te gaan. Op grond hiervan doen wij de volgende bijkomende verklaring die niet van aard is om de draagwijdte van ons oordeel over de geconsolideerde financiële staten te wijzigen:

- Het jaarverslag over de geconsolideerde financiële staten behandelt de door de wet vereiste inlichtingen, stemt overeen met de geconsolideerde financiële staten en bevat geen van materieel belang zijnde inconsistenties ten aanzien van de informatie waarover wij beschikken in het kader van ons mandaat.

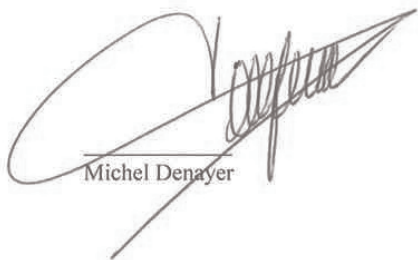
Diegem, 10 maart 2014

De commissaris

DELOITTE Bedrijfsrevisoren

BV o.v.v.e. CVBA

Vertegenwoordigd door



Michel Denayer



Corine Magnin

ENKELVOUDIGE JAARREKENING – BELGISCHE NORMEN

Waarschuwing

Krachtens artikel 105 van het Wetboek van Vennootschappen zijn de hierna opgenomen bijlagen bij de enkelvoudige jaarrekening een verkorte versie van de jaarrekening, waarin niet alle door de wet vereiste bijlagen zijn opgenomen, noch het verslag van de commissaris waarin de jaarrekening zonder voorbehoud voor echt wordt verklaard.

De integrale versie zal worden neergelegd bij de Nationale Bank van België en is eveneens beschikbaar op de maatschappelijke zetel van de Vennootschap.

Balans na winstverdeling – Activa

x € 1.000	2013	2012
Vaste activa	346.935	381.164
II. Immateriële vaste activa	600	-
III. Materiële vaste activa	6.460	6.763
A. Terreinen en gebouwen	1.341	1.393
B. Installaties	43	55
C. Meubilair en rollend materieel	8	12
E. Overige materiële vaste activa	5.068	5.303
IV. Financiële vaste activa	339.875	374.401
A. Verbonden ondernemingen	256.526	261.101
1. Deelnemingen	246.026	239.970
2. Vorderingen	10.500	21.131
B. Andere ondernemingen met verhouding	71.697	99.661
1. Deelnemingen	71.697	94.233
2. Vorderingen	-	5.428
C. Andere financiële vaste activa	11.652	13.639
1. Aandelen	11.581	11.818
2. Vorderingen en borgstellingen	71	1.821
Vlottende activa	70.248	13.477
V. Vorderingen op meer dan één jaar	1.500	-
VI. Voorraden en bestellingen in uitvoering	105	276
A. Voorraden	105	276
4. Handelsgoederen	4	4
5. Onroerende goederen bestemd voor verkoop	101	272
VII. Vorderingen op ten hoogste één jaar	38.231	5.177
A. Handelsvorderingen	10.690	46
B. Overige vorderingen	27.541	5.131
VIII. Geldbeleggingen	28.668	4.645
A. Eigen aandelen	-	-
B. Overige beleggingen	28.668	4.645
IX. Liquide middelen	1.275	2.734
X. Overlopende rekeningen	469	645
TOTAAL van de ACTIVA	417.183	394.641

ENKELVOUDIGE JAARREKENING – BELGISCHE NORMEN

Balans na winstverdeling – Passiva

x € 1.000	2013	2012
Eigen vermogen	284.628	298.254
I. Kapitaal	78.767	78.767
A. Geplaatst kapitaal	78.767	78.767
II. Agio	49.049	49.049
IV. Reserves	11.877	11.877
A. Wettelijke reserve	11.877	11.877
B. Onbeschikbare reserves	-	-
1. Voor eigen aandelen	-	-
C. Belastingvrije reserves	-	-
D. Beschikbare reserves	-	-
V. Overgedragen winst	144.935	158.561
Voorzieningen en uitgestelde belastingen	2.358	5.850
VII. A. Voorzieningen voor risico's en kosten	2.358	5.850
2. Belastingen	-	-
3. Grote herstellings- en onderhoudswerken	-	-
4. Overige risico's en kosten	2.358	5.850
Schulden	130.197	90.537
VIII. Schulden op meer dan één jaar	45.004	60.004
A. Financiële schulden	45.000	60.000
2. Niet-achtergestelde leningen	45.000	60.000
4. Kredietinstellingen	-	-
5. Overige leningen	-	-
D. Overige schulden	4	4
IX. Schulden op ten hoogste één jaar	83.735	28.502
A. Schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen	60.000	-
B. Financiële schulden	10.398	15.644
1. Kredietinstellingen	-	-
2. Overige leningen	10.398	15.644
C. Handelsschulden	385	80
1. Handelsschulden	385	80
E. Schulden met betrekking tot belastingen, bezoldigingen en sociale lasten	132	164
1. Belastingen	30	77
2. Bezoldigingen en sociale lasten	102	87
F. Overige schulden	12.820	12.614
X. Overlopende rekeningen	1.458	2.031
TOTAAL van de PASSIVA	417.183	394.641

ENKELVOUDIGE JAARREKENING – BELGISCHE NORMEN

Resultatenrekening – Kosten

x € 1.000	2013	2012
A. Kosten van schulden	8.521	12.261
B. Andere financiële kosten	38	242
C. Diensten en diverse goederen	1.979	1.905
D. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen	537	713
E. Diverse kortlopende lasten	364	162
F. Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa en op vorderingen	312	313
G. Waardeverminderingen	23.557	7.991
1. Op financiële vaste activa	23.333	6.410
2. Op vlottende activa	224	1.581
H. Voorzieningen voor risico's en kosten	1.986	5.553
I. Minderwaarden bij de realisatie	791	9.533
1. Van materiële vaste activa		-
2. Van financiële vaste activa	786	4.949
3. Van vlottende activa en marktproducten	5	4.584
J. Uitzonderlijke kosten	8.565	6
K. Belastingen	32	49
L. Winst van het boekjaar		6.600
TOTAAL VAN DE KOSTEN	46.682	45.328
M. Overboeking naar de belastingvrije reserves		
N. Te bestemmen winst van het boekjaar		6.600

ENKELVOUDIGE JAARREKENING – BELGISCHE NORMEN

Resultatenrekening – Opbrengsten

x € 1.000	2013	2012
A. Opbrengsten uit financiële vaste activa	18.105	18.419
1. Dividenden	16.636	16.824
2. Rente	1.469	1.595
B. Opbrengsten uit vlottende activa	387	1.077
C. Andere financiële opbrengsten	581	110
D. Opbrengsten verbonden met de dienstverlening		
E. Andere kortlopende opbrengsten	910	986
G. Terugneming van waardeverminderingen	8.919	11.777
1. Op financiële vaste activa	8.666	6.418
2. Op vlottende activa	253	5.359
H. Gebruik en terugneming van voorzieningen voor risico's en kosten	5.479	11.902
I. Meerwaarden bij de realisatie	10.583	998
1. Van immateriële en materiële vaste activa	10.573	-
2. Van financiële vaste activa		345
3. Van vlottende activa en derivaten	10	653
K. Regularisering van belastingen		59
L. Verlies van het boekjaar	1.718	
TOTAAL VAN DE OPBRENGSTEN	46.682	45.328
M. Onttrekking aan de belastingvrije reserves		-
N. Te bestemmen verlies van het boekjaar	1.718	-

RESULTAATVERWERKING

x € 1.000	2013	2012
A. Te bestemmen winst (verlies)	156.843	170.507
1. Te bestemmen winst (verlies) van het boekjaar	-1.718	6.600
2. Overgedragen winst (verlies) van het vorige boekjaar	158.561	163.907
B. Onttrekking aan het eigen vermogen		
C. Toevoeging aan het eigen vermogen	-	-387
1. Aan de wettelijke reserve		
3. Aan de overige reserves	-	387
D. Over te dragen winst (verlies)	-144.935	-158.561
1. Over te dragen winst	144.935	158.561
F. Uit te keren winst	-11.908	-11.559
1. Vergoeding van het kapitaal	11.468	11.343
2. Bestuurders	440	216

BIJLAGEN

Staat van het kapitaal

	Bedrag (x € 1.000)	Aantal aandelen
A. Maatschappelijk kapitaal		
1. Geplaatst kapitaal		
Per einde van het vorige boekjaar	78.767	1.575.346
Kapitaalvermindering	0	
Herclassificatie door overboeking van "agioreserves"	0	0
Intrekking van eigen aandelen	0	0
Per einde van het boekjaar	78.767	1.575.346
2. Samenstelling van het kapitaal		
- Gewone aandelen znw	78.767	1.575.346
waarvan eigen aandelen		0
B. Verplichtingen tot uitgifte van aandelen		
- Converteerbare obligaties	-	-
- Warrants	6.622	132.500
- Aandelenoptieplan	695	13.900

Structuur van het aandeelhouderschap

AANGIFTE VAN DEELNEMINGEN OP 31 DECEMBER 2013

	Datum	Aantal aandelen (a)	Bijgewerkt %	Aantal con- verteerbare obligaties (b)	Aantal warrants en opties (c)	Totaal (a)+(b)+(c)	Bijgewerkt potentieel %	verbon- den met
ENTREPRISES ET CHEMINS DE FER EN CHINE NV ⁽¹⁾	31/12/2013	662.386	42,05%	0	73.728	736.114	42,75%	1
FINGAREN NV ⁽¹⁾	31/12/2013	96.662	6,14%	0	0	96.662	5,61%	1
Chevalier PAQUOT	31/12/2013	566	0,04%	0	3.295	3.861	0,22%	1
Totaal		759.614	48,22%	0	77.023	836.637	48,58%	

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

Samenvatting van de waarderingsregels

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

Jaarverslag

Het jaarverslag over de enkelvoudige jaarrekening van Compagnie du Bois Sauvage wordt in onderhavig jaarverslag 2013 voorgesteld onder de vorm van een gecombineerd jaarverslag. De 'holding'-activiteiten van Compagnie du Bois Sauvage zijn immers volledig verbonden met de geconsolideerde voorstelling van de Groep (zie index van het gecombineerde jaarverslag op pagina 6).

JAARVERSLAG 2013

Compagnie du Bois Sauvage S.A.

Wildewoudstraat, 17

B-1000 Brussel

Tel. : +32 (0)2 227 54 50

Fax : +32 (0)2 219 25 20

www.bois-sauvage.be



COMPAGNIE DU
BOIS SAUVAGE