47	10/06/2015	BE 0400.313.852	85	EUR		
NAT.	Datum neerlegging	Nr.	Blz.	D.	15164.00348	CONSO 1.1

				9	EUR	
NAT.	Datum neerlegging	Nr.	Blz.	E.	D.	CONSO 1

GECONSOLIDEERDE JAARREKENING IN EURO

NAAM VAN DE CONSOLIDERENDE ONDERNEMING ~~OF VAN HET CONSORTIUM~~ (1) (2) :

VPK Packaging Group.....
Rechtsvorm: Naamloze vennootschap .....
Adres: Oude Baan ..... Nr.: 120 ..... Bus: .....
Postnummer: 9200 ..... Gemeente: Oudegem.....
Land: België.....
Rechtspersonenregister (RPR) - Rechtbank van Koophandel van: Dendermonde .....
Internetadres(3): http://www. .....

Ondernemingsnummer 0400.313.852

GECONSOLIDEERDE JAARREKENING voorgelegd aan de algemene vergadering van 05 / 06 / 2015

met betrekking tot het boekjaar dat de periode dekt van 01 / 01 / 2014 tot 31 / 12 / 2014

Vorig boekjaar van 01 / 01 / 2013 tot 31 / 12 / 2013

De bedragen van het vorige boekjaar **zijn / ~~zijn niet~~**(1) identiek met die welke eerder openbaar werden gemaakt.

VOLLEDIGE LIJST met naam, voornamen, beroep, woonplaats (adres, nummer, postnummer en gemeente) van de BESTUURDERS OF ZAAKVOERDERS van de consoliderende onderneming en van de COMMISSARISSEN die de geconsolideerde jaarrekening hebben gecontroleerd

Macharis Pierre
Oude Baan 120, 9200 Dendermonde, België
Functie: Gedelegeerd bestuurder
Mandaat: 29/04/2011 – 02/06/2017

(vervolg op bladzijde CONSO 1 bis, ...)

Zijn gevoegd bij deze geconsolideerde jaarrekening:
- het geconsolideerde jaarverslag
- het controleverslag over de geconsolideerde jaarrekening

ZO DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING VAN EEN BUITENLANDSE VENNOOTSCHAP DOOR EEN BELGISCHE DOCHTER WORDT NEERGELEGD

Naam van de Belgische dochter die de neerlegging verricht *(artikel 113, § 2, 4°a van het Wetboek van vennootschappen)*

.....
.....

Ondernemingsnummer van de Belgische dochter die de neerlegging verricht

---

Totaal aantal neergelegde bladen: 80….. Secties van het standaardformulier die niet werden neergelegd omdat ze niet dienstig zijn: ..

Pierre Macharis
Gedelegeerd bestuurder

Jean-Paul Macharis
Voorzitter & gedelegeerd bestuurder

---

(1) Schrappen wat niet van toepassing is.

(2) Een consortium dient de sectie CONSO 4.4 in te vullen.

(3) Facultatieve vermelding.

Macharis Jean-Paul
Oude Baan 120, 9200 Dendermonde, België
Functie: Voorzitter van de raad van bestuur
Mandaat: 29/04/2011 – 02/06/2017

Dimacor BVBA 0861.039.108
Laudinnestraat 82, 1602 Vlezenbeek, België
Functie: Bestuurder
Mandaat: 07/06/2013 – 07/06/2019
Vertegenwoordigd door:
Carl Verstraelen
Laudinnestraat 82, 1602 Vlezenbeek, België

De Potterie BVBA 0447.131.792
Grote Heerweg 187, 8791 Beveren (Leie), België
Functie: Bestuurder
Mandaat: 06/06/2014 – 05/06/2020
Vertegenwoordigd door:
Michel Delbaere
Grote Heerweg 187, 8791 Beveren (Leie), België

Meeus Dirk
Sint-Christianastraat 17, 9200 Appels, België
Functie: Bestuurder
Mandaat: 07/06/2013 – 07/06/2019

Zenner Denis
Hoogvorstweg 22, 3080 Tervuren, België
Functie: Bestuurder
Mandaat: 07/06/2013 – 07/06/2019

Ernst & Young Assurance Services BV CVBA 0431.161.436
Moutstraat 54, 9000 Gent, België
Functie: Commissaris, Lidmaatschapsnummer: 200
Mandaat: 06/06/2014 – 02/06/2017
Vertegenwoordigd door:
Marleen Mannekens
Moutstraat 54, 9000 Gent, België

Jaarlijks Financieel Verslag 2014

Geconsolideerde jaarrekening

VPK Packaging Group

INHOUD

1. VPK kerncijfers 4
2. Jaarverslag van de raad van bestuur 6
3. Geconsolideerde jaarrekening per 31 december 2014 14
   3.1. Geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten 14
   3.2. Geconsolideerde balans 16
   3.3. Geconsolideerd mutatieoverzicht van het eigen vermogen 17
   3.4. Geconsolideerd kasstroomoverzicht 18
4. Toelichting bij de geconsolideerde jaarrekening 21
   4.1. Informatie over de onderneming 21
   4.2. Consolidatiekring 23
   4.3. Grondslagen voor financiële verslaggeving 28
   4.4. Toelichtingen 43
      4.4.1. Elementen van de winst- en verliesrekening 43
      Toelichting 1. Diensten en diverse goederen 43
      Toelichting 2. Personeelskosten 44
      Toelichting 3. Bijzondere waardeverminderingen op goodwill en/of vaste activa 44
      Toelichting 4. Overige exploitatielasten 46
      Toelichting 5. Resultaat uit de verwerving en overdracht van bedrijfscombinaties 47
      Toelichting 6. Financieel resultaat 48
      Toelichting 7. Winstbelastingen 49
      Toelichting 8. Resultaat per aandeel 51
      4.4.2. Balanselementen 52
      Toelichting 9. Immateriële vaste activa 52
      Toelichting 10. Goodwill 53
      Toelichting 11. Materiële vaste activa 54
      Toelichting 12. Deelnemingen in ondernemingen waarop vermogensmutatie wordt toegepast 55
      Toelichting 13. Andere aandelen en borgtochten in contanten 56
      Toelichting 14. Interesthoudende leningen en vorderingen 57
      Toelichting 15. Voorraden 58
      Toelichting 16. Handelsvorderingen 59
      Toelichting 17. Overige vorderingen 60
      Toelichting 18. Geldmiddelen en kasequivalenten 60

Toelichting 19. Kapitaal 61
Toelichting 20. Reserves 63
Toelichting 21. Voorzieningen 63
Toelichting 22. Pensioenen en soortgelijke verplichtingen 64
Toelichting 23. Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen 67
Toelichting 24. Rentedragende verplichtingen lange en korte termijn 68
Toelichting 25. Overige korte termijn verplichtingen 69
4.4.3. Diverse elementen 70
Toelichting 26. Financiële instrumenten 70
Toelichting 27. Financieel risicobeheer 72
Toelichting 28. Verwerving / overdrachten van bedrijfscombinaties en/of takken 75
Toelichting 29. Gebeurtenissen na balansdatum 75
Toelichting 30. Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen 76
Toelichting 31. Verbonden partijen 76
Toelichting 32. Vergoeding van de leden van de raad van bestuur en het directiecomité 77
Toelichting 33. Informatie rond de commissaris 77
5. Verslag van de commissaris 78
6. Algemene informatie 80

Vrije vertaling van de Engelstalige tekst

1. VPK kerncijfers

VPK Packaging Group NV is een geïntegreerde Europese verpakkingsgroep met 37 productie vestigingen verspreid over 12 Europese landen, met een jaarlijkse omzet van ongeveer 750 miljoen Euro (800 miljoen EUR incl joint ventures) en een tewerkstelling van meer dan 3.500 personen.

VPK Packaging Group NV produceert innovatieve, beschermende verpakkingen in golfkarton, massief karton alsook in kokers, hulzen en hoekprofielen. De totale papierproductie bedraagt 735.000 ton en de productie van verpakking bedraagt 900.000 ton (incl joint ventures).

De grondstof bestaat nagenoeg volledig uit gerecycleerde vezels. Hierdoor ontstaat een duurzaam ontwikkelingsmodel waarbij economie en ecologie harmonieus hand in hand gaan.

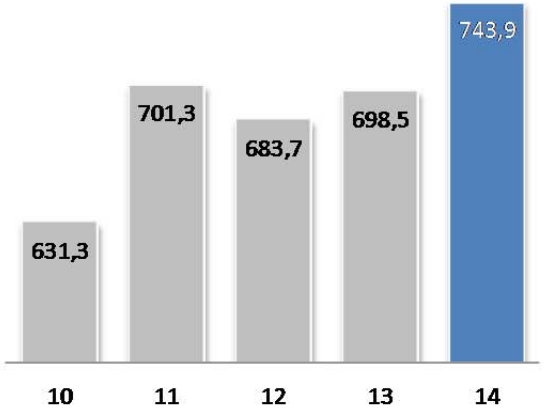
Geconsolideerde kerncijfers

in EUR	31/12/2014	31/12/2013	Evolutie in %
Resultatenrekening			
Bedrijfsopbrengsten	743.944.689	698.515.208	6,50%
Operationele cash flow (EBITDA) (1)	98.409.130	70.631.036	39,33%
Bedrijfsresultaat (EBIT)	66.926.536	38.540.668	73,65%
Resultaat van de periode	55.345.696	24.037.761	130,24%
Balans			
Eigen vermogen	380.073.834	359.615.010	5,69%
Netto financiële schulden (2)	40.496.809	57.328.081	-29,36%
Balanstotaal	584.527.751	579.536.726	0,86%
Investeringen	54.517.311	43.868.425	24,27%
Personeel op 31 december	3.514	3.442	2,09%
Ratio's			
EBITDA marge (3)	13,23%	10,11%	
EBIT marge (3)	9,00%	5,52%	
Solvabiliteitsratio (4)	65,02%	62,05%	
Schuldgraad (5)	0,41	0,81	

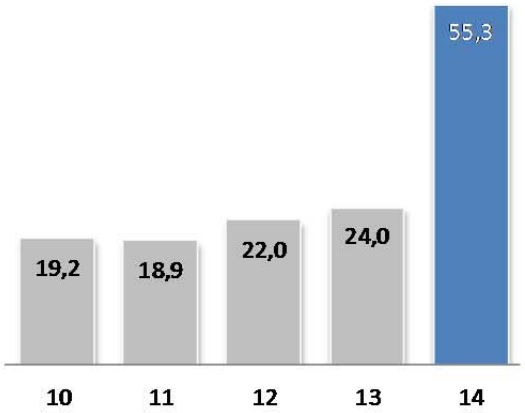
(1) EBITDA = bedrijfsresultaat + afschrijvingen + waardeverminderingen + voorzieningen + niet-recurrente pensioenbetalingen
(2) Netto financiële schulden = rentedragende verplichtingen - geldmiddelen en kasequivalenten
(3) In % van de bedrijfsopbrengsten
(4) Eigen vermogen / balanstotaal
(5) Netto financiële schulden / EBITDA

Financiële kerncijfers over de afgelopen 5 jaar

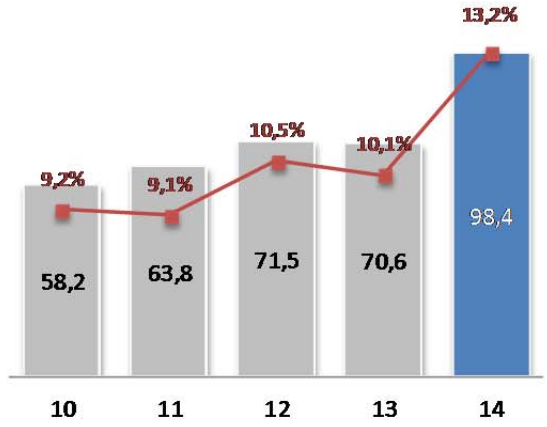
Bedrijfsopbrengsten (mio €)



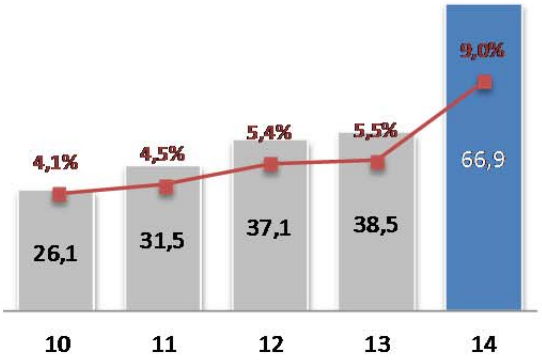
Resultaat van de periode (mio €)



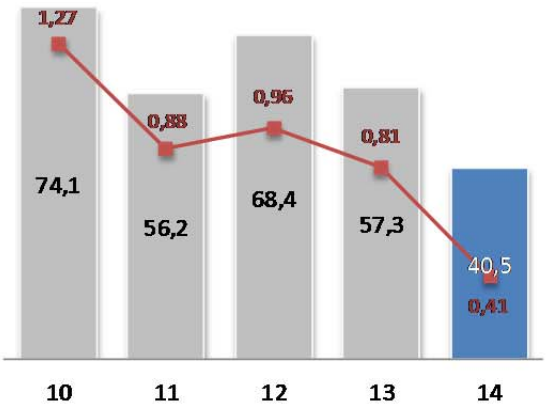
EBITDA (mio €)
en EBITDA %



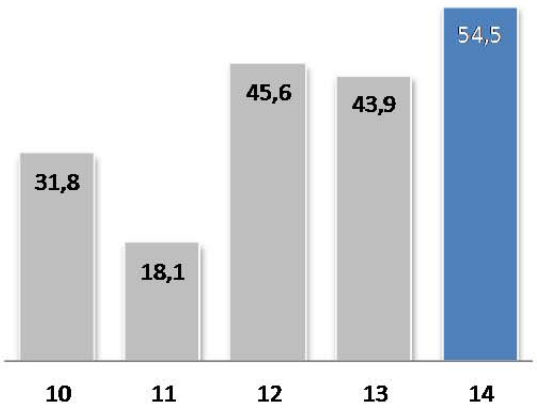
EBIT (mio €)
en EBIT %



Netto financiële schulden (mio €)
en schuldgraad



Investeringen (mio €)



2. Jaarverslag van de raad van bestuur

Geachte aandeelhouders,

Hiermee brengen wij u verslag uit over de geconsolideerde jaarrekening van VPK Packaging Group NV over het boekjaar 2014.

Marktsituatie algemeen

In 2014, na jaren van recessie, zette het macro-economisch herstel zich verder in het grootste deel van Europa. Bijgevolg kende de Europese papier- en verpakkingsmarkt een algemene groei tussen 1 en 2%. Binnen onze groep merkten we een verdere toename van de output, gesteund door een sterke vraag naar verpakkingsmateriaal, met een meer dan gemiddelde groei in de meeste van onze markten. In het specialties segment toonde de hulzenactiviteit verdere gestage groei dankzij de verdere ontwikkeling van onze activiteiten in Turkije.

Wat de voornaamste grondstoffen betreft, werd een zekere stabiliteit genoteerd gedurende het jaar. De oud papierprijs schommelde tussen 110 à 125 EUR/ton en bleef dus op een redelijk hoog niveau.

Gedreven door redelijk hoge voorraadniveaus in het begin van het jaar, kende de papierindustrie enige prijsinstabiliteit in de eerste jaarhelft met een prijsdaling van 50 EUR/ton tot gevolg. Dankzij het aanhoudend economisch herstel en de resulterende stijgende vraag naar verpakkingsmateriaal, de stabiele doch hoge OCC prijs en de stabiele bevoorradingscapaciteit in Europa, herstelde het prijsniveau zich terug met 25 EUR/ton in de tweede jaarhelft, waarna de prijs stabiel bleef. Voor 2015 wordt geen grote wijziging verwacht in het evenwicht tussen vraag en aanbod in de markt.

Consolidatiekring

Begin 2014 werd de consolidatiekring uitgebreid met de verwerving van Biocogen 2 BVBA, 100% dochteronderneming van VPK Paper NV. De onderneming baat een biogas gedreven co-generatie installatie uit, ter ondersteuning van de energieproductie voor de papierfabriek in Oudegem (België).

Daarnaast werd de hulzenactiviteit in Noorwegen stopgezet. De onderneming Corex Nordic AS werd geliquideerd op 31 december 2014.

Resultatenrekening

De geconsolideerde bedrijfsopbrengsten stegen van 698,5 miljoen EUR in 2013 tot 743,9 miljoen EUR eind 2014. Dit vertegenwoordigt een toename van 6,5%.

In het papiersegment stegen de totale bedrijfsopbrengsten, inclusief interne verkopen, van 178,3 miljoen EUR naar 183,0 miljoen EUR. De verkopen aan externe klanten bedroegen 51,4 miljoen EUR of 28,1% van de totaliteit. De integratiegraad bedroeg hierdoor 71,9% (74,1% in 2013). De toename in de papieromzet is hoofdzakelijk toe te schrijven aan de toename van het verkoopvolume (+3,4%) van 458.500 ton in 2013 naar 474.100 ton in 2014. Daarbovenop steeg de gemiddelde verkoopprijs

met +2,3%. Gedurende het jaar kende de industrie een prijsdaling van 25 EUR/ton. Een eerste daling van 25 EUR/ton werd genoteerd in maart-april, gevolgd door een tweede daling van dezelfde grootteorde in juni. Na de zomer zagen we een prijsherstel waarna prijzen eind 2014 25 EUR/ton beneden het niveau van 2013 eindigden. Dankzij de verbeterde vraag en de verwachting dat het aanbod en de capaciteit in de markt vrij stabiel blijft, verwacht men dat de papiermarkt vrij sterk blijft in 2015.

De geconsolideerde bedrijfsopbrengsten van het golfkartonsegment stegen van 507,2 miljoen EUR in 2013 naar 540,3 miljoen EUR in 2014 of +6,5%. De toename is te verklaren door een hoger dan gemiddelde groei in volumes ten opzichte van de markt (+6,7%). De gemiddelde verkoopprijs bleef stabiel ten opzichte van 2013. Gezien het elastische papierprijsniveau, wordt verwacht dat het prijsherstel binnen het verpakkingssegment verder zal bijdragen aan een continue verbetering van de rendabiliteit binnen dit segment.

De geconsolideerde bedrijfsopbrengsten van het segment specialties (massief karton, hulzen en hoekprofielen) namen toe met 5,5% van 141,9 miljoen EUR in 2013 tot 149,8 miljoen EUR in 2014. De stijging wordt voornamelijk verklaard door de hogere verkoopvolumes (+6,8%) bij zowel massief karton als de hulzen. Niettegenstaande de mature markt en de vraag naar deze producten, tracht VPK deze evolutie te keren door verdere ontwikkeling van de nieuwe groeimarkten zoals Turkije.

De brutomarge bleef stabiel in 2014 op 53,0% versus 52,9% in 2013.

Het bedrag aan diensten en diverse goederen kende een belangrijke daling met 4,1% van 151,5 miljoen EUR in 2013 tot 145,2 miljoen EUR in 2014. Deze afname is hoofdzakelijk te wijten aan de lagere energiekosten ten opzichte van 2013, het gevolg van enerzijds dalende energieprijzen, maar vooral dankzij de aanzienlijke investeringen in eigen energieproductie op onze sites.

De totale personeelslasten namen toe met 1,7% van 145,8 miljoen EUR in 2013 naar 148,3 miljoen EUR eind 2014. In 2014 werd er voor 2,8 miljoen EUR afgebouwd op de personeelsvoorzieningen m.b.t. de bestaande pensioenplannen. De personeelslasten, exclusief personeelsvoorzieningen voor pensioenen en uitdiensttredingen, vertegenwoordigden in 2014 22,2% van de totale exploitatielasten tegenover 22,0% in 2013.

De afschrijvingen bedroegen 31,9 miljoen EUR voor 2014 t.o.v. 30,6 miljoen EUR in 2013.

Het bedrag aan waardeverminderingen op voorraden en handelsvorderingen bedroeg 0,2 miljoen EUR in 2014 tegenover 0,9 miljoen EUR in 2013.

In 2014 werd een niet-recurrente meerwaarde gerealiseerd uit de verkoop van vaste activa ten belope van 2,4 miljoen EUR. Het betrof hier de verkoop van de eigendom in Noorwegen naar aanleiding van de stopzetting van de activiteiten van Corex Nordic AS.

De operationele cash flow (EBITDA) kende een stijging met 39,3% van 70,6 miljoen EUR in 2013 naar 98,4 miljoen EUR in 2014. De rentabiliteit steeg van 10,1% in 2013 naar 13,2% in 2014. De bedrijfswinst (EBIT) evolueerde van 38,5 miljoen EUR tot 66,9 miljoen EUR.

Er werd een negatieve goodwill (badwill) geboekt van 2,3 miljoen EUR in 2014 m.b.t. de acquisitie van Biocogen 2.

De financiële lasten bedroegen in 2014 3,2 miljoen EUR tegenover 3,9 miljoen EUR in 2013.

De netto interestlast bedroeg 2,3 miljoen EUR in 2014 t.o.v. 2,2 miljoen EUR in 2013. Bijkomend werd een herwaarderingsverlies geboekt ten belope van 0,5 miljoen EUR op de afgesloten interestswaps ter dekking van het toekomstig interestrisico's; tegenover een herwaarderingswinst van 1,4 miljoen EUR vorig jaar. Er werden in de loop van 2014 geen bijkomende renteoptiecontracten afgesloten. Hierdoor werd in totaliteit respectievelijk over 2014, 2015 en 2016 voor 100,0 miljoen EUR; in 2017 voor 70,0 miljoen EUR en tenslotte in 2018 voor 10,0 miljoen EUR de variabele rente ingeruild tegen een vaste rentevoet.

Tenslotte werd een wisselkoerswinst van 0,5 miljoen EUR geboekt tegenover een wisselkoersverlies van 2,4 miljoen EUR in 2013. Het betreft hoofdzakelijk het wisselkoersresultaat ingevolge de financiering in vreemde munt (vnl. GBP, PLN, RON en TRY) van de filialen via de centrale financieringsvennootschap van de groep i.c. VPK Services GCV.

Het bedrag aan winstbelastingen over 2014 bedroeg 11,6 miljoen EUR tegenover 8,5 miljoen EUR in 2013, wat een effectieve belastingdruk vertegenwoordigt van 17,6% (ten opzichte van 24,5% in 2013).

De netto-winst van de groep steeg van 26,2 miljoen EUR naar 54,4 miljoen EUR in 2014.

Tot slot werd er op de participaties waarop vermogensmutatie wordt toegepast, een winst gerealiseerd ten belope van 0,9 miljoen EUR tegenover een verlies van 2,1 miljoen EUR vorig jaar. Het betreft hier het resultaat van Blue Paper SAS en Aquila Gmbh die 1 jaar na opstart winstgevend draaien.

Balans

Het eigen vermogen groeide verder aan met 20,5 miljoen EUR tot 380,1 miljoen EUR eind 2014. De verhoging wordt verklaard door de toevoeging van de nettowinst van 55,3 miljoen EUR, de toename van de actuariële resultaten op de toegezegde pensioenplannen met 2,1 miljoen EUR en positieve omrekeningsverschillen ten belope van 0,4 miljoen EUR.
Verder was er een daling t.g.v. de aankoop en vernietiging van eigen aandelen voor 27,0 miljoen EUR en de uitkering van 9,9 miljoen EUR aan dividenden en tantièmes over het boekjaar 2013.

Het balanstotaal bedroeg 584,5 miljoen EUR eind 2014 t.o.v. 579,5 miljoen EUR eind 2013. De solvabiliteitsratio steeg in vergelijking met vorig jaar van 62,1% naar 65,0%.

De netto financiële schuld daalde verder van 57,3 miljoen EUR eind 2013 tot 40,5 miljoen EUR per 31 december 2014. De schuldgraad (netto financiële schuld / EBITDA) daalde van 0,81x naar 0,41x. In 2015 dient er 3,0 miljoen EUR aan aflossingen te gebeuren op de langlopende leningen. De geldmiddelen en kasequivalenten bedroegen 1,5 miljoen EUR eind 2014 tegenover 6,0 miljoen EUR eind 2013.

De langlopende verplichtingen m.b.t. pensioenen en soortgelijke verplichtingen bedroegen 20,0 miljoen EUR per eind 2014 tegenover 23,6 miljoen EUR per eind 2013. Het betreft hier de pensioenverplichtingen m.b.t. de bestaande pensioenplannen in het Verenigd Koninkrijk, Frankrijk, België en Nederland. Eind 2014 werd het Engelse pensioenplan afgewikkeld, dat reeds in ontbinding was vanaf de acquisitie van de Rigid dochterondernemingen. Begin 2015 werd de hiermee gepaard gaande verplichting definitief afgehandeld.

De handelsschulden namen af van 59,3 miljoen EUR per eind 2013 naar 58,3 miljoen EUR per eind 2014.

De overige kortlopende verplichtingen bedroegen 27,5 miljoen EUR tegenover 25,2 miljoen EUR eind 2013.

In de loop van 2014 werd er voor een totaal van 52,8 miljoen EUR geïnvesteerd in materiële vaste activa. Naast de normale vervangingsinvesteringen in machines en installaties, waren de belangrijkste investeringsprojecten de bouw van een derde sheetfeeding fabriek en een nieuwe golfkartonfabriek in Polen. In België werd de installatie van de nieuwe gasturbine te Oudegem (België) afgerond, werd geïnvesteerd in de bouw van een nieuw hoofdkantoor voor de groep en werd het magazijn van massief karton in Meer aangekocht. In VK werd de derde productiesite te Wellington verder uitgebouwd. Het totale bedrag aan afschrijvingen bedroeg 30,5 miljoen EUR.

De toename in de immateriële vaste activa ten belope van 1,7 miljoen EUR betreft verdere investeringen in de uitrol en ontwikkeling van de diverse bedrijfsapplicaties (ERP-systemen).

Het bedrag aan deelnemingen waarop vermogensmutatie wordt toegepast steeg van 8,6 miljoen EUR per einde 2013 naar 9,1 miljoen EUR per einde 2014. Deze beweging wordt verklaard door de erkenning van de netto winst van het boekjaar op deze participatie (0,9 miljoen EUR).

De voorraadpositie bleef stabiel op 67,4 miljoen EUR per eind 2014. Er bleken slechts beperkte bijkomende waardeverminderingen op grond- en hulpstoffen noodzakelijk.

De handelsvorderingen stegen met 1,4 miljoen EUR tot een niveau van 90,8 miljoen EUR eind 2014. Een deel van de portefeuille van handelsvorderingen wordt recurrent verkocht aan een financiële instelling. Eind december 2014 bedroeg het bedrag aan vorderingen verkocht binnen dergelijke programma's 40,7 miljoen EUR tegenover 39,7 miljoen EUR eind 2013. In 2014 werd er voor 0,4 miljoen EUR aan bijkomende waardeverminderingen geboekt op handelsvorderingen.

Het bedrag aan overige vorderingen daalde van 46,0 miljoen EUR per einde 2013 naar 24,6 miljoen EUR per einde 2014. Vorig jaar zat hierin de openstaande vorderingen tegenover de hoofdaandeelhouder inzake de verkoop van eigen aandelen vervat voor een totaal bedrag van 27,0 miljoen EUR. Verder is er een toename van de te ontvangen BTW, voorheffingen en taksen met 3,8 miljoen EUR en was het nog niet opgenomen bedrag van het financieringsprogramma waarbij op recurrente basis handelsvorderingen worden verkocht aan een financiële instelling 3,3 miljoen EUR hoger.

Voornaamste risico's en onzekerheden

Hieronder vermelden we de belangrijkste risico's en onzekerheden die een belangrijke invloed zouden kunnen hebben op de ontwikkeling, de financiële resultaten of de marktpositie van de vennootschap.

In eerste instantie vermelden wij dat de bedrijfsopbrengsten van onze onderneming hoofdzakelijk worden beïnvloed door het consumentengedrag m.b.t. het verbruik van primaire goederen. Het merendeel van de klantenportefeuille van VPK Packaging Group NV situeert zich binnen de voedingssector en fast moving consumer goods, wat een stabiele basis voor de vraag bleek te zijn, ook in periodes van economische crisis. Daarenboven heeft VPK Packaging Group NV een goede

geografische spreiding van haar productie en vraag zodanig dat specifieke landengevoeligheden ook gespreid zijn.

Verder zijn er de volgende markteigen risico's en onzekerheden. Een eerste element zijn de schommelingen in verkoopprijzen. Naast de vraag, is hierbij vooral het aanbod en meer specifiek de capaciteit en de bezettingsgraad van belang. In 2014 bleken vraag- en aanbodzijde min of meer in evenwicht te zijn. Onzekerheid blijft evenwel of mogelijke capaciteitsuitbreidingen dit evenwicht zou gaan verstoren op middellange termijn.

Daarnaast is de evolutie van de verkoopprijzen en de resulterende winstgevendheid sterk afhankelijk van de evolutie in de belangrijkste grondstofprijzen, meer specifiek de prijzen voor oud papier, zetmeel en energie. Met betrekking tot het oud-papier dient men aan te geven dat men hier blijkt aan te kijken tegen een structureel verhoogde vraag voor de komende jaren, gezien de aanhoudend sterke importvraag vanuit China, alsook omwille van de sterk gegroeide vraag vanuit Centraal- en Oost-Europa als gevolg van de bijkomende productiecapaciteiten voor gerecycleerd papier geïnstalleerd in de voorbije jaren. Een evolutie die men binnen de sector op korte termijn niet ziet verdwijnen. Zetmeelprijzen worden beïnvloed door vraag- en aanbod op de internationale markten voor landbouwproducten in het algemeen, en van tarweproducten in het bijzonder. Tot slot vermelden we ook dat m.b.t. de energieopwekking ook de evolutie van de CO2-problematiek wordt opgevolgd en geanticipeerd waar mogelijk door o.a. te investeren in energie-installaties die de CO2-uitstoot beperken. Tevens wordt de energiekost van het bedrijf beïnvloed door de waardering van de WKK (warmtekrachtkoppeling) - en GS (groene stroom) - certificaten.

Een ander te vermelden risico betreft de kredietwaardigheid van onze klanten. De kredietschaarste en de aanhoudende slechte economische context geven aanleiding tot een groter risico op wanbetaling en op een sterke toename van faillissementen.

Risicomanagement op dit vlak blijft dus aan de orde. In 2014 bleef VPK Packaging Group NV de politiek handhaven om een belangrijk deel van de omzet krediet te verzekeren.

Voorts worden er strikte interne procedures en regels gehandhaafd om de klanten op te volgen en eventuele potentiële risico's snel en doeltreffend te identificeren en te beheersen. Daarnaast zorgt de spreiding van de klantenportefeuille (grootste klant vertegenwoordigt minder dan 1% van de omzet) tot een natuurlijke vermindering van deze risico's. Voorzieningen voor oninbare vorderingen worden tijdig aangelegd. De politiek van kredietverzekering werd ook verder gezet in 2014.

Het wisselkoersrisico blijft voor VPK Packaging Group NV tevens een belangrijk aandachtspunt. In 2014 werd 31,7% van de omzet gerealiseerd in non-euro landen (36,9% in 2013). Van deze non-euro landen zijn de activiteiten in de UK (16,1%) en in Polen (15,6%) de belangrijkste. Aankopen en verkopen gebeuren in deze landen in grote mate in de lokale munt, waarbij men ernaar streeft zoveel mogelijk de deviezenstromen op een natuurlijke manier te hedgen. Daarnaast fungeert VPK Services GCV als in-house bank voor alle binnen- en buitenlandse dochterondernemingen van VPK Packaging Group NV, waardoor er tussen hen financieringsposities bestaan. Zowel binnen de dochterondernemingen als binnen VPK Services GCV streeft men zoveel mogelijk na de vorderingen en verplichtingen in eenzelfde valuta in evenwicht te brengen zodanig dat het wisselkoersrisico geneutraliseerd wordt. Sporadisch worden valutaswaps aangekocht.

Per einde 2014 was het totale bedrag van de uitstaande rentedragende verplichtingen (inbegrepen het trade receivable purchase programma) onderhevig aan een vaste rentevoet, hetzij door een contractuele verplichting, hetzij door een renteoptiecontract. De gemiddelde intrestvoet op de

rentedragende verplichtingen bedroeg per eind december 2014 3,49% t.o.v 3,09% eind december 2013.

In de loop van 2014 werden geen bijkomende renteoptiecontracten afgesloten. Daarmee werd in totaliteit respectievelijk over 2014, 2015 en 2016 voor 100,0 miljoen EUR; in 2017 voor 70,0 miljoen EUR, en tenslotte in 2018 voor 10,0 miljoen EUR de variabele rente ingeruild werd tegen een vaste rentevoet. Per jaareinde werd een herwaarderingsverlies op deze contracten verwerkt ten belope van 0,8 miljoen EUR ten einde deze te waarderen aan reële waarde. Gecumuleerd bedraagt het herwaarderingsverlies m.b.t. de afgesloten renteoptiecontracten 5,0 miljoen EUR.

Tot slot geven we aan dat VPK Packaging Group NV voldoende reserves heeft opgebouwd dankzij haar sterke balans- en liquiditeitspositie, alsook een ruime beschikbaarheid aan bevestigde kredietlijnen.

Belangrijke feiten na 31 december 2014

VPK Packaging Group zet zijn eerste stappen richting VS met de hulzenactiviteit door de oprichting van Corex US LLC, 100% in handen van VPK Packaging Group NV. Activiteit zal opstarten in het tweede kwartaal van 2015.

Begin februari 2015 sluit VPK Packaging Group NV een overeenkomst voor de verwerving van 100% van de aandelen van ICS Europaks in Limerick te Ierland via zijn dochtervennootschap VPK Paper NV. ICS Europaks zal gerund worden vanuit de Rigid Containers Group.

Verder verwerft VPK Paper NV 100% van de aandelen van Biocogen BVBA met ingang van 01/01/2015. De onderneming baat een biogas gedreven co-generatie installatie uit, ter ondersteuning van de energieproductie voor de papierfabriek in Oudegem (België).

Op 2 maart 2015 verkoopt VPK Paper NV zijn volledige participatie in TorrCoal Technology BV aan AkaBel NV.

VPK Packaging Group start activiteit op in Wallonië te Courcelles, nabij Charleroi, met de oprichting van Cartonneries de Wallonie SA op 31 maart 2015.

Eind 2014 werd, n.a.v. de afwikkeling van de pensioenverplichting van Rigid Paper (VK), besloten de sinds 2009 slapende vennootschap te ontbinden.

In februari 2015 keurt de algemene vergadering de uitbetaling goed van een tussentijds dividend van (bruto) 1.25 EUR per aandeel.

Vooruitzichten 2015

De volgende verklaringen zijn toekomstgericht en de eigenlijke resultaten kunnen aanzienlijk verschillen van het vooropgestelde.

De heropleving van de Europese financieel-economische toestand, samen met een goede balans tussen vraag en aanbod in de capaciteit van de papierindustrie en de verdere uitbouw van nieuwe activiteiten binnen de groep, zouden moeten leiden tot de verdere expansie van VPK Packaging

Group NV in al haar segmenten. Daarnaast kijkt de groep met vertrouwen uit naar een verdere ontwikkeling van de groep door middel van complementaire externe groei.

VPK Packaging Group N.V. blijft haar strategisch beleid handhaven met continue focus op kwaliteit, klant gedreven productinnovatie, veiligheid, productiviteitsverbetering en een financieel gezonde balansstructuur.

Voorstel tot winstverdeling

De geconsolideerde nettowinst van het boekjaar 2014 bedraagt 55,3 miljoen EUR tegenover 24,0 miljoen EUR in 2013.

De raad van bestuur stelt voor het bruto dividend vast te stellen op 1,90 EUR per aandeel. Het dividend zal betaalbaar zijn vanaf 05 juni 2015. Het dividend uitgekeerd over 2013 bedroeg 1,10 EUR per aandeel. Hiermee zet de vennootschap haar politiek verder om, behoudens uitzonderlijke omstandigheden, een jaarlijkse dividendgroei te realiseren.

Slotwoord

Ook in het voorbije jaar, waar een verder economische herstel werd vastgesteld binnen Europa, realiseerde VPK Packaging Group NV zeer sterke resultaten. Omwille van haar verticale integratie, haar klantenportefeuille (vooral binnen de voedingssector en fast moving consumer goods), een goede geografische spreiding en een sterke balansstructuur blijkt VPK Packaging Group NV zeer resistent te zijn aan de cycliciteit van de papier- en verpakkingssector. Door de gerichte focus op productiviteitsverbetering, kostenbesparingen en door de continue investering in customer service, ontwerpcompetenties en een up-to-date machinepark blijven we in de mogelijkheid onze klanten een topproduct aan te bieden, samen met de kwalitatieve en innovatieve service teneinde creatief bij te dragen aan de verdere optimalisatie van de supply chain van onze klanten.

Tot slot wensen wij speciale dank uit te spreken naar al onze personeelsleden voor hun inzet en bijdrage tot dit resultaat, alsook voor hun bijdrage tot de ontwikkeling van VPK Packaging Group NV.

Verklaring van de verantwoordelijke personen

De leden van de raad van bestuur verklaren dat, voor zover hen bekend, de jaarrekeningen die zijn opgesteld overeenkomstig de toepasselijke standaarden voor jaarrekeningen, een getrouw beeld geven van het vermogen, de financiële toestand en de resultaten van de vennootschap en van de in de consolidatie opgenomen ondernemingen, en dat het jaarverslag een getrouw overzicht geeft van de ontwikkeling en van de resultaten van het bedrijf en van de positie van de vennootschap en de in de consolidatie opgenomen ondernemingen, alsmede een beschrijving omvat van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee zij geconfronteerd wordt.

Aalst, april 2015

Jean-Paul Macharis
voorzitter

Pierre Macharis
CEO

Denis Zenner
bestuurder

Dirk Meeus
onafhankelijk bestuurder

BVBA Dimacor
onafhankelijk bestuurder
vertegenwoordigd door haar
vaste vertegenwoordiger
Dhr. Carl Verstraelen

N.V. De Potterie
onafhankelijk bestuurder
vertegenwoordigd door haar
vaste vertegenwoordiger
Dhr. Michel Delbaere

3. Geconsolideerde jaarrekening per 31 december 2014

3.1. Geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten

Geconsolideerde resultatenrekening

in EUR	Toelichting	31/12/2014	31/12/2013
Bedrijfsopbrengsten		**743.944.689**	**698.515.208**
- Omzet		737.863.699	690.529.512
- Overige bedrijfsopbrengsten		6.080.990	7.985.696
Exploitatielasten		**-679.381.592**	**-660.075.293**
- Grondstoffen en gebruikte hulpstoffen		-346.769.985	-325.024.249
- Diensten en diverse goederen	1	-145.230.492	-151.474.096
- Personeelslasten	2	-148.292.481	-145.798.751
-- Lonen en salarissen (1)		-150.845.649	-145.199.297
-- Provisies uit hoofde van vergoedingen na uitdiensttreding		2.553.168	-599.454
- Afschrijvingen	9 / 11	-31.912.685	-30.628.313
- Waardeverminderingen op voorraden en handelsvorderingen	15 / 16	-201.809	-935.896
- Voorzieningen	21	-683.138	73.295
- Overige exploitatielasten	4	-6.291.002	-6.287.283
Resultaat uit verkoop vaste activa		**2.363.439**	**100.753**
Bedrijfsresultaat (EBIT)		**66.926.536**	**38.540.668**
Negatieve goodwill op verwerving van dochterondernemingen	5	**2.301.932**	**0**
Financieel resultaat	6	**-3.201.196**	**-3.885.754**
- Interestopbrengsten		1.369.563	718.306
- Interestkosten		-3.653.589	-2.909.767
- Overige financiële opbrengsten en kosten		-917.170	-1.694.293
-- Wisselkoersresultaten		525.035	-2.380.157
-- Overige		-1.442.205	685.864
Resultaat vóór belasting		**66.027.272**	**34.654.914**
- Winstbelastingen	7	-11.601.250	-8.493.085
-- Uitgestelde belastingen	23	-7.334.604	-3.706.461
-- Winstbelasting		-4.266.646	-4.786.624
Resultaat na belasting uit voortgezette bedrijfsactiviteiten		**54.426.022**	**26.161.829**
Resultaat uit ondernemingen waarop vermogensmutatie is toegepast	12	**919.674**	**-2.124.068**
Resultaat van de periode		**55.345.696**	**24.037.761**
toerekenbaar aan			
- eigenaars van de moedermaatschappij		55.345.696	24.037.761
- minderheidsbelangen		0	0

(1) inbegrepen niet-recurrente pensioenbetalingen

Resultaat van de periode toerekenbaar aan de eigenaars van de moedermaatschappij per aandeel

in EUR	31/12/2014	31/12/2013
1. Resultaat van de periode per aandeel	6,73	3,39
2. Verwaterd resultaat van de periode per aandeel	6,73	3,39
1. Gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen	**8.226.870**	**8.431.448**
2. Verwaterd gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen	**8.226.870**	**8.431.448**

Geconsolideerde staat van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten

in EUR	Toelichting	31/12/2014	31/12/2013
Resultaat van de periode		**55.345.696**	**24.037.761**
Totaal niet-gerealiseerde resultaten van de periode		**2.780.713**	**-1.120.329**
De in winst of verlies opgenomen resultaten			
- Omrekeningsverschillen		1.154.861	-1.741.904
- Aandeel overige baten en lasten van deelnemingen	12	-486.370	0
De niet in winst of verlies opgenomen resultaten			
- Actuariële resultaten uit hoofde van toegezegde pensioenplannen	22	2.121.073	661.372
- Belasting op niet-gerealiseerde resultaten		-8.851	-39.797
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten van de periode		**58.126.409**	**22.917.432**
toerekenbaar aan			
- eigenaars van de moedermaatschappij		58.126.409	22.917.432
- minderheidsbelangen		0	0

3.2. Geconsolideerde balans

ACTIVA - in EUR	Toelichting	31/12/2014	31/12/2013
LANGE TERMIJN ACTIVA			
Immateriële vaste activa	9	5.524.587	5.802.015
Goodwill	10	8.505.114	8.580.165
Materiële vaste activa	11	355.435.043	327.834.858
Deelnemingen in ondernemingen waarop vermogensmutatie wordt toegepast	12	9.073.707	8.640.374
Andere aandelen en borgtochten in contanten	13	171.310	199.638
Interesthoudende leningen en vorderingen	14	11.314.156	10.000.000
Uitgestelde belastingvorderingen	23	8.268.715	9.199.963
TOTAAL LANGE TERMIJN ACTIVA		**398.292.632**	**370.257.013**
VLOTTENDE ACTIVA			
Voorraden	15	67.399.721	67.616.878
Handelsvorderingen	16	90.782.221	89.345.030
Belastingvorderingen		1.968.884	207.546
Overige vorderingen	17	24.597.012	46.065.458
Geldmiddelen en kasequivalenten	18	1.487.281	6.044.800
TOTAAL VLOTTENDE ACTIVA		**186.235.119**	**209.279.712**
TOTAAL ACTIVA		**584.527.751**	**579.536.725**

PASSIVA - in EUR	Toelichting	31/12/2014	31/12/2013
EIGEN VERMOGEN			
Kapitaal	19	21.145.604	21.145.604
Uitgiftepremies		37.560	37.560
Omrekeningsverschillen		-5.633.066	-6.787.927
Ingekochte eigen aandelen		0	-8.217
Reserves		364.523.736	345.227.990
Eigen vermogen deel groep		**380.073.834**	**359.615.010**
Minderheidsbelangen		0	0
TOTAAL EIGEN VERMOGEN		**380.073.834**	**359.615.010**
LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN			
Voorzieningen	21	2.799.377	2.056.889
Pensioenen en soortgelijke verplichtingen	22	19.987.423	23.646.294
Uitgestelde belastingverplichtingen	23	32.821.405	25.393.224
Rentedragende verplichtingen	24	13.026.749	8.327.982
Overige verplichtingen		26.174	57.385
TOTAAL LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN		**68.661.128**	**59.481.774**
KORTLOPENDE VERPLICHTINGEN			
Rentedragende verplichtingen	24	28.957.341	55.044.899
Voorzieningen	21	71.200	130.500
Handelsschulden		58.305.614	59.349.085
Personeelsverplichtingen		19.337.685	18.858.743
Belastingverplichtingen		1.640.725	1.808.503
Overige verplichtingen	25	27.480.224	25.248.211
TOTAAL KORTLOPENDE VERPLICHTINGEN		**135.792.789**	**160.439.941**
TOTAAL VERPLICHTINGEN		**204.453.917**	**219.921.715**
TOTAAL PASSIVA		**584.527.751**	**579.536.725**

3.3. Geconsolideerd mutatieoverzicht van het eigen vermogen

in EUR	Kapitaal	Uitgiftepremie	Omrekenings-verschillen	Ingekochte eigen aandelen	Reserves	Eigen Vermogen toerekenbaar aan eigenaars moedermaat-schappij	Minderheids-belang	Totaal Eigen Vermogen
Saldo per 1 januari 2014	**21.145.604**	**37.560**	**-6.787.927**	**-8.217**	**345.227.990**	**359.615.010**	**0**	**359.615.010**
Resultaat van het boekjaar					55.345.696	55.345.696	0	55.345.696
Overige elementen van het totaalresultaat					1.625.852	1.625.852		1.625.852
Beweging van het jaar				8.217	0	8.217		8.217
Beweging in de omrekeningsverschillen			1.154.861		-789.198	365.663		365.663
Vernietiging van aandelen					-27.012.546	-27.012.546	0	-27.012.546
Dividenden & tantièmes					-9.874.058	-9.874.058		-9.874.058
Saldo per 31 december 2014	**21.145.604**	**37.560**	**-5.633.066**	**0**	**364.523.736**	**380.073.834**	**0**	**380.073.834**

in EUR	Kapitaal	Uitgiftepremie	Omrekenings-verschillen	Ingekochte eigen aandelen	Reserves	Eigen Vermogen toerekenbaar aan eigenaars moedermaat-schappij	Minderheids-belang	Totaal Eigen Vermogen
Saldo per 1 januari 2013	**21.145.604**	**37.560**	**-5.046.023**	**-22.427.837**	**324.980.929**	**318.690.233**	**0**	**318.690.233**
Resultaat van het boekjaar					24.037.761	24.037.761	0	24.037.761
Overige elementen van het totaalresultaat					712.743	712.743		712.743
Beweging van het jaar				22.419.620	4.584.709	27.004.329		27.004.329
Beweging in de omrekeningsverschillen			-1.741.904		0	-1.741.904		-1.741.904
Dividenden & tantièmes					-9.088.152	-9.088.152		-9.088.152
Saldo per 31 december 2013	**21.145.604**	**37.560**	**-6.787.927**	**-8.217**	**345.227.990**	**359.615.010**	**0**	**359.615.010**

3.4. Geconsolideerd kasstroomoverzicht

in EUR	Toelichting	31/12/2014	31/12/2013
Resultaat vóór belastingen		**66.027.272**	**34.654.914**
Aanpassing voor :			
Afschrijvingen	9 / 11	31.837.634	30.628.313
Bijzondere waardevermindering op vlottende activa	15 / 16	201.809	935.896
Voorzieningen - personeel	22	-2.553.168	599.454
Voorzieningen	21	683.138	-73.295
Daling/(stijging) reële waarde financiële derivaten en financiële activa	6	545.553	-1.352.955
Niet gerealiseerde wisselkoersresultaten	6	-778.114	455.516
Resultaat op overdracht vaste activa		-2.363.439	-100.753
Negatieve goodwill op verwervingen van ondernemingen	5	-2.301.932	0
Betaalde interesten	6	3.653.589	2.909.767
Ontvangen interesten	6	-1.369.563	-718.306
Overige aanpassingen		0	0
Bruto kasstroom uit operationele activiteiten		**93.582.779**	**67.938.551**
Afname/(Toename) van voorraden		606.439	-2.836.890
Afname/(Toename) van handelsvorderingen		242.228	-8.870.062
Afname/(Toename) van de overige vorderingen		-5.675.618	-10.989.402
Toename/(Afname) van handelsschulden		-1.702.537	11.021.267
Toename/(Afname) van personeelsverplichtingen		433.368	-169.307
Toename/(Afname) van de overige kortlopende verplichtingen		1.158.294	2.357.097
Mutatie van het werkkapitaal		-4.937.826	-9.487.297
Betaalde belastingen		-6.160.366	-5.137.513
Netto kasstroom uit operationele activiteiten		**82.484.587**	**53.313.741**
Investeringsactiviteiten :			
Verwervingen van dochteronderneming	5	-1.329.613	-965.617
Inbreng door minderheidsaandeelhouders	12	0	-5.000.000
Toename van lange termijnvorderingen	14	0	-10.000.000
Middelen uit de verkoop van materiële vaste activa		5.433.170	1.232.320
Aanschaffingen immateriële vaste activa	9	-1.684.542	-1.779.109
Aanschaffingen materiële vaste activa	11	-52.832.769	-42.089.316
Aanschaffing/overdracht overige financiële activa		30.000	0
Netto kasstroom m.b.t. investeringen		**-50.383.754**	**-58.601.722**
Financiële activiteiten :			
Verkoop / (Inkoop) eigen aandelen	19	-27.004.329	27.004.329
Toename/(Afname) lange termijnschuld		4.599.416	-5.383.997
Toename/(Afname) korte termijnschuld		-719.772	-9.797.947
(Toename)/Afname lange termijnvorderingen		-1.003.674	-6.405
Betaalde interesten	6	-3.653.589	-2.909.767
Ontvangen interesten	6	1.369.563	718.306
Betaalde dividenden & tantièmes		-9.874.058	-9.088.152
Netto kasstroom uit financiële activiteiten		**-36.286.443**	**536.367**
Netto wijzigingen in geldmiddelen en kasequivalenten		**-4.185.610**	**-4.751.614**
Geldmiddelen en kasequivalenten bij begin van de periode		6.044.800	10.704.130
Wisselkoerseffect op geldmiddelen en kasequivalenten		-371.909	92.284
Geldmiddelen en kasequivalenten bij einde van de periode		**1.487.281**	**6.044.800**

Commentaar m.b.t. het kasstroomoverzicht over het boekjaar 2014

Bruto kasstroom uit operationele activiteiten
De bruto kasstroom uit operationele activiteiten bedroeg 93,6 miljoen EUR. Deze bestaat uit de winst voor belastingen, gecorrigeerd voor de niet kaskosten, alsook voor de netto interestlasten, de niet gerealiseerde wisselkoersresultaten en het resultaat op overdracht van vaste activa.

Mutatie van het werkkapitaal
De beweging van het werkkapitaal resulteerde in een negatieve kasstroom ten belope van 4,9 miljoen EUR. Dit is voornamelijk te wijten aan de toename van de overige vorderingen en een daling van de handelsschulden, gedeeltelijk gecompenseerd door een afname van de voorraden en een toename van de overige kortlopende verplichtingen.

De voorraadrotatie (DIO) van de grondstoffen en afgewerkte producten daalde met 1 dag ten opzichte van 2013. Ook het aantal dagen klantenkrediet (DSO) verminderde tegenover eind 2013.

Het bedrag aan **betaalde belastingen** bedroeg 6,2 miljoen EUR. Dit alles resulteerde in een netto kasstroom uit de operationele activiteiten ten belope van 82,5 miljoen EUR.

Netto kasstroom m.b.t. investeringen
De totale investeringskasstroom bedroeg 50,4 miljoen EUR. Er werd voor 54,5 miljoen EUR geïnvesteerd in (im-) materiele vaste activa. Het bedrag dat werd ontvangen uit de verkoop van materiele vaste activa bedroeg 5,4 miljoen EUR. Daarnaast werd er in 2013 1,3 miljoen EUR geïnvesteerd in de overname van de nieuwe dochteronderneming Biocogen 2 BVBA.

Netto kasstroom m.b.t. financiële activiteiten
De netto interestlast bedroeg 2,3 miljoen EUR. Verder werd er voor 27,0 miljoen EUR aan eigen aandelen ingekocht. Tenslotte werd 9,9 miljoen EUR aan dividenden en tantièmes uitgekeerd over 2013. In totaliteit bedroeg de netto kasstroom voor de financiële activiteiten -36,3 miljoen EUR.

Totale netto kasbeweging
Dit alles resulteerde in een netto-kasbeweging van -4,2 miljoen EUR, waardoor de totaliteit van de geldmiddelen en kasequivalenten 1,5 miljoen EUR bedroeg per eind december 2014.

Commentaar m.b.t. het kasstroomoverzicht over het boekjaar 2013

Bruto kasstroom uit operationele activiteiten
De bruto kasstroom uit operationele activiteiten bedroeg 67,9 miljoen EUR. Deze bestaat uit de winst voor belastingen, gecorrigeerd voor de niet kaskosten, alsook voor de netto interestlasten, de niet gerealiseerde wisselkoersresultaten en het resultaat op overdracht van vaste activa.

Mutatie van het werkkapitaal
De beweging van het werkkapitaal resulteerde in een negatieve kasstroom ten belope van 9,5 miljoen EUR. Dit is voornamelijk te wijten aan de toename van de voorraden, handels en overige vorderingen, gedeeltelijk gecompenseerd door een toename van de handelsschulden, welke een positief effect hadden op de beweging van het werkkapitaal.

De voorraadrotatie (DIO) van de grondstoffen en afgewerkte producten ligt op hetzelfde niveau als vorig jaar, terwijl het aantal dagen klantenkrediet (DSO) licht toenam tegenover eind 2012.

Het bedrag aan **betaalde belastingen** bedroeg 5,1 miljoen EUR. Dit alles resulteerde in een netto kasstroom uit de operationele activiteiten ten belope van 53,3 miljoen EUR.

Netto kasstroom m.b.t. investeringen
De totale investeringskasstroom bedroeg 58,6 miljoen EUR. Er werd voor 43,9 miljoen EUR geïnvesteerd in (im-) materiele vaste activa. Het bedrag dat werd ontvangen uit de verkoop van materiele vaste activa bedroeg 1,2 miljoen EUR. Daarnaast werd er in 2013 voor 5,0 miljoen EUR geïnvesteerd in de opstart van Blue Paper SAS en werd een achtergestelde lening gegeven ten bedragen van 10,0 miljoen EUR. Tenslotte werd er 1,0 miljoen EUR geïnvesteerd in MMB BVBA en Argon BVBA om 100% controle te verwerven.

Netto kasstroom uit financiële activiteiten
De netto interestlast bedroeg 2,2 miljoen EUR, er werden voor 15,2 miljoen EUR aan rentedragende verplichtingen terugbetaald, er werden voor 27,0 miljoen EUR aan eigen aandelen verkocht en tenslotte werden voor 9,1 miljoen EUR aan dividenden en tantièmes uitgekeerd over 2012. In totaliteit bedroeg de netto kasstroom uit financiële activiteiten 0,5 miljoen EUR.

Totale netto kasbeweging
Dit alles resulteerde in een netto-kasbeweging van -4,8 miljoen EUR, waardoor de totaliteit van de geldmiddelen en kasequivalenten 6,0 miljoen EUR bedroeg per eind december 2013.

4. Toelichting bij de geconsolideerde jaarrekening

4.1. Informatie over de onderneming

Benaming, rechtsvorm en maatschappelijke zetel
VPK Packaging Group NV is een naamloze vennootschap naar Belgisch recht. De maatschappelijke zetel is gevestigd te 9200 Oudegem (Dendermonde), Oude baan 120. Het correspondentieadres is 9300 Aalst, Kareelstraat 108.

Ondernemingsnummer - RPR
De vennootschap is ingeschreven in het Rechtspersonenregister (RPR) te Dendermonde (BE) en heeft als ondernemingsnummer BE 0400.313.852.

Oprichting, statutenwijziging, duur
De vennootschap werd opgericht bij akte verleden voor notaris Abel Verstraeten te Gavere op 6 december 1935, bekendgemaakt in de Bijlagen bij het Belgisch Staatsblad van 25 december 1935 onder het nummer 16.518.

De statuten werden meermaals gewijzigd en voor het laatst door de buitengewone algemene vergadering van 29 april 2011, bekendgemaakt in de Bijlagen bij het Belgisch Staatsblad van 23 mei 2011 onder het nummer 11077127. Gelijktijdig hiermee werden de statuten gecoördineerd.
De vennootschap werd opgericht voor onbepaalde duur.

Boekjaar
Het boekjaar vangt aan op 1 januari en eindigt op 31 december van elk jaar. De jaarrekening over 2014 werd door de raad van bestuur goedgekeurd voor publicatie op 31 maart 2015.

Activiteiten van de vennootschap
VPK Packaging Group NV is een vooraanstaande West-Europese verpakkingsgroep die innovatieve, beschermende en logistieke verpakkingen ontwikkelt en produceert en daarbij maximaal gebruik maakt van gerecycleerde vezels. Gerecupereerd papier wordt in onze eigen papierfabriek te Dendermonde verwerkt tot nieuw papier, dat op zijn beurt een waardevolle grondstof wordt voor golfkarton, massief karton, hulzen en hoekprofielen.

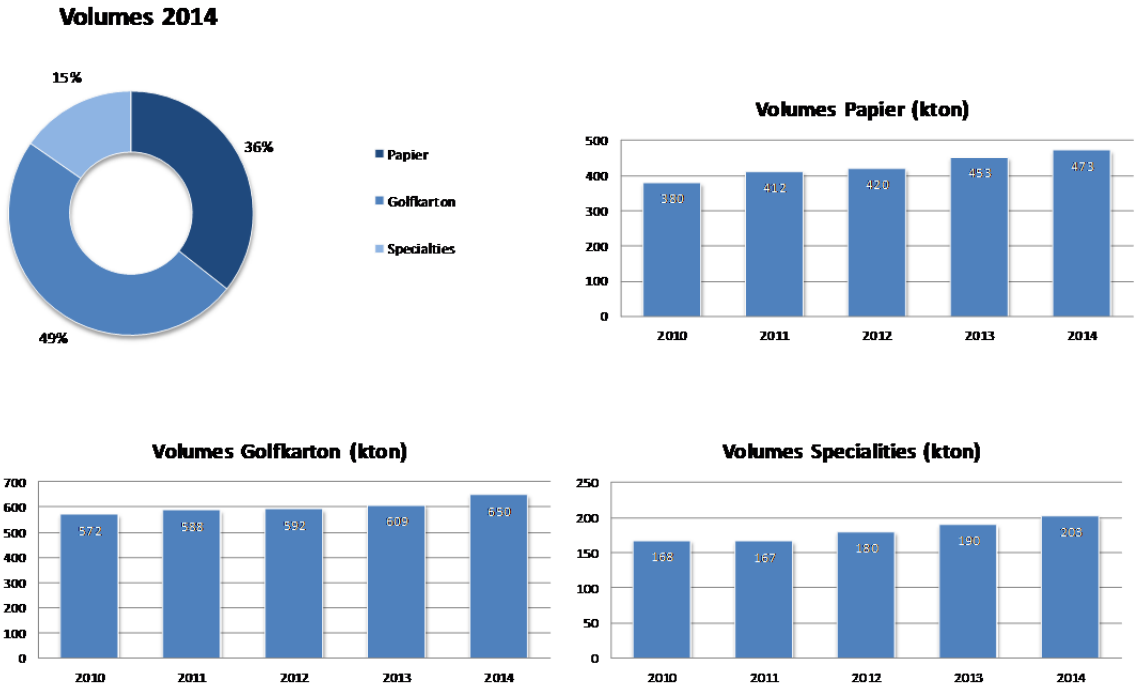
Ons **segment papier**, met als voornaamste entiteit Oudegem Papier NV, is een Europese leider, gespecialiseerd in de productie van papier voor verpakkingen op basis van gerecupereerd papier. Onze drie gespecialiseerde papiermachines produceerden in 2014 473.000 ton golfpapier, linerpapier en hulzenkarton.

Ons **segment golfkarton** produceert hoogwaardige, servicegerichte verpakkingen en ontwerpt, creëert en produceert voortdurend nieuwe verpakkingen om een optimale oplossing te bieden aan de logistieke noden van onze klanten. Vandaag produceren en verwerken wij golfkarton in België, Nederland, Frankrijk, het Verenigd Koninkrijk, Polen en Roemenië. In 2014 bedroeg het totale volume golfkarton 650.000 ton.

Ons **segment specialties** legt zich enerzijds toe op de productie van massief karton verpakkingen die zij commercialiseert onder de naam “Smart Packaging Solutions”. Massief karton wordt vervaardigd

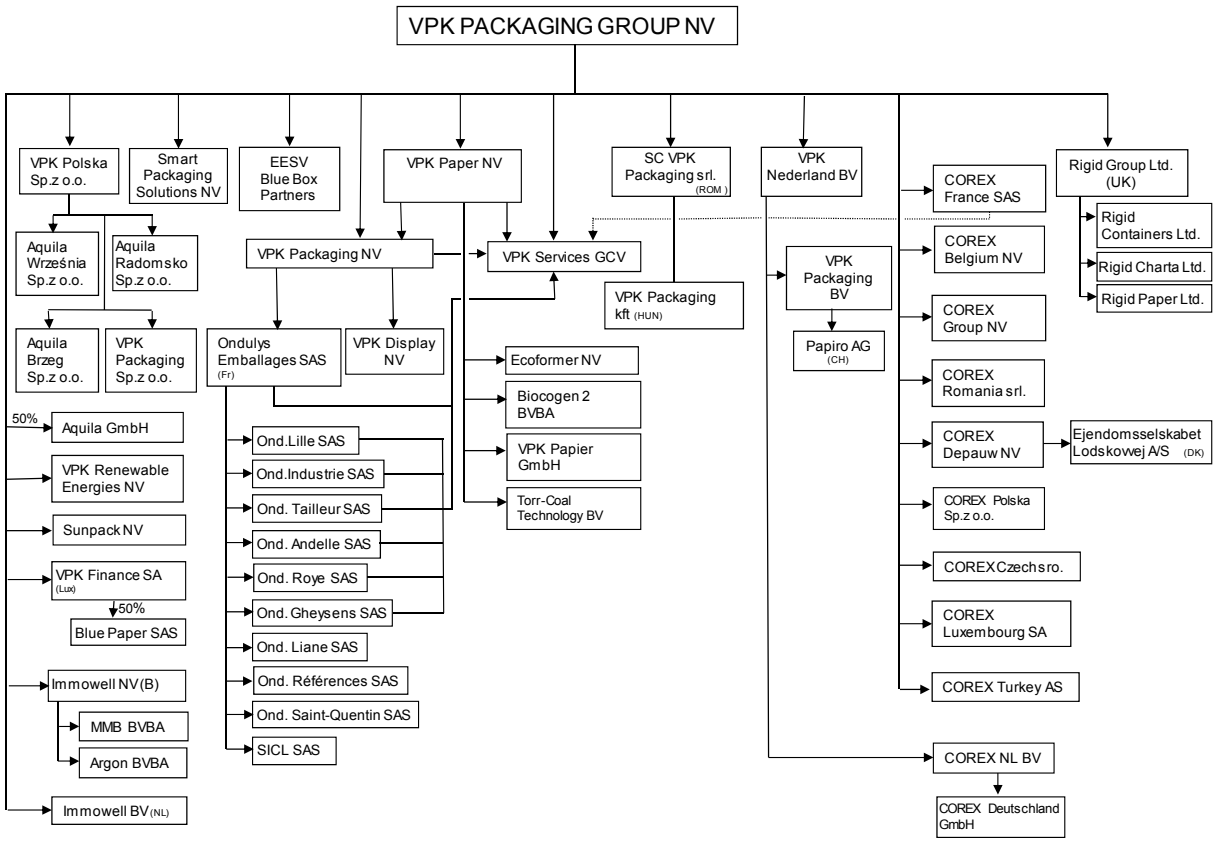
door het verlijmen van verschillende lagen karton en papier met watervaste lijm. Dit maakt dat massief karton ideaal is voor het verpakken van verse en diepgevroren levensmiddelen alsook voor bloemen en bepaalde industriële toepassingen.

Met 11 klantgerichte productievestigingen in 10 Europese landen is Corex anderzijds, als producent van kartonnen kokers, hulzen en hoekprofielen uitgegroeid tot een Europese marktleider. Corex is gespecialiseerd in zowel spiraalgewikkelde als parallelgewikkelde kokers, voor het opwikkelen van flexibele producten. In 2014 bedroeg het totale volume van het segment specialties 203.000 ton



4.2. Consolidatiekring

4.2.1. Juridische groepsstructuur



4.2.2. Wijzigingen in de consolidatiekring

Begin 2014 werd de consolidatiekring uitgebreid met de verwerving van Biocogen 2 BVBA, 100% dochteronderneming van VPK Paper NV. De onderneming baat een biogas gedreven co-generatie installatie uit, ter ondersteuning van de energieproductie voor de papierfabriek in Oudegem (België).

Daarnaast werd in 2014 de hulzenactiviteit In Noorwegen stopgezet. De onderneming Corex Nordic AS werd geliquideerd op 31 december 2014.

4.2.3. Lijst van geconsolideerde ondernemingen

1. Integraal geconsolideerde ondernemingen

		BJ '14	BJ'13
		% kapitaal	
VPK Packaging NV Oude Baan 120, 9200 Dendermonde	0454.520.026	100%	100%
VPK Paper NV Oude Baan 120, 9200 Dendermonde	0454.519.927	100%	100%
VPK Services GCV Oude Baan 120, 9200 Dendermonde	0464.538.245	100%	100%
Immowell NV Oude Baan 120, 9200 Dendermonde	0431.101.850	100%	100%
Ecoformer NV Oude Baan 120, 9200 Dendermonde	0440.269.637	100%	100%
Biocogen 2 BVBA Kareelstraat 108, 9300 Aalst	0881.579.946	100%	
VPK Renewable Energies NV Kareelstraat 108, 9300 Aalst	0826.859.870	100%	100%
Corex Belgium NV F. Liederikstraat 23, 8530 Harelbeke	0423.092.917	100%	100%
Corex Group NV F. Liederikstraat 23, 8530 Harelbeke	0405.395.662	100%	100%
Corex Depauw NV F. Liederikstraat 23, 8530 Harelbeke	0405.406.154	100%	100%
Ejendomsselskabet Lodskovvej A/S Faelledjev 1, 5100 Odense	D Reg. No. (CVR) 27196209	100%	100%
Smart Packaging Solutions NV Europastraat 28, 2321 Meer	0449.398.129	100%	100%
VPK Display NV Wijngaardveld 34c, 9300 Aalst	0894.554.388	100%	100%
Sunpack NV Kareelstraat 108, 9300 Aalst	0818.053.854	100%	100%
VPK Finance SA rue du Kiem 163, 8030 Strassen (LU)	LU 25651719	100%	100%

		BJ '14	BJ'13
		% kapitaal	
MMB BVBA Kareelstraat 108, 9300 Aalst	0400.307.023	100%	100%
Argon BVBA Kareelstraat 108, 9300 Aalst	0439.507.196	100%	100%
VPK Nederland BV Snoekweg 1, 4941 SC Raamsdonksveer (NL) with sub-consolidation of the following companies:	NL 805.665.821	100%	100%
VPK Packaging BV Snoekweg 1, 4941 SC Raamsdonksveer, (NL)	NL 007.127.169	100%	100%
Corex Nederland BV Handelsweg 5, 7641 AC Wierden (NL)	NL 001 584 893	100%	100%
Corex Deutschland GmbH Werkstraße 32, 46395 Bocholt (DE)	DE 258.522.259	100%	100%
Immowell BV Snoekweg 1, 4941 SC Raamsdonksveer (NL)	NL 820.202.253	100%	100%
Papiro AG Genferstrasse 23, 8027 Zürich (CH)	CH02030066652	100%	100%
VPK Papier GmbH Hauptstrasse 30, 06729 Elsteraue OT Tröglitz (DE)	DE 260.184.805	100%	100%
Rigid Group Ltd. Stoke Albany Road, Desborough Kettering NN 14 2SR Northamptonshire, (UK) with sub-consolidation of the following companies:	GB 119.107.100	100%	100%
Rigid Containers Ltd. Stoke Albany Road, Desborough Kettering NN 14 2SR Northamptonshire met divisie COREX UK	GB 00290.827	100%	100%
Rigid Paper Ltd. Stoke Albany Road, Desborough Kettering NN 14 2SR Northamptonshire	GB 00516.721	100%	100%
Rigid Charta Ltd Stoke Albany Road, Desborough Kettering NN 14 2SR Northamptonshire	GB 982.3690.85	100%	100%

		BJ '14	BJ'13
		% kapitaal	
Corex France SAS rue de la Papinerie, 59115 Leers, Z.I. Roubaix Est (FR)	FR 88.475.681.979	100%	100%
Corex Luxembourg SA Z.I. Haneboesch, 4562 Differdange (LU)	LU 13936984	100%	100%
Corex Nordic AS Stavsjøvegen 6 7550 Hommelvik (NO)	NO 971.649.542	100%	100%
Corex Polska Sp.z o.o. ul. Bydgoska 1, 86-100 Swiecie (PL)	PL 5591716269	100%	100%
Corex Czech sro. Prumyslova 7, 682 23 Vyskov (CZ)	CZ 63.908.824	100%	100%
Corex Turkey AS Nilüfer organize Akasya Cad. 8, Bursa	TR 2120462350	100%	100%
Ondulys EMBALLAGES SAS 37, rue Fremaux, 59160 Lomme, (FR) with sub-consolidation of the following companies:	FR 59.456.502.418	100%	100%
SICL SAS 1, rue Charles Saint Venant 59160 Lomme (FR)	FR 87.783.718.315	100%	100%
Ondulys Lille SAS 1, rue Charles Saint Venant 59160 Lomme (FR)	FR 46.483.698.627	100%	100%
Ondulys Tailleur SAS 1, rue du Chemin Blanc 91160 Longjumeau (FR)	FR 22.320.153.612	100%	100%
Ondulys Andelle SAS Usine Saint-Victor 27380 Fleury sur Andelle (FR)	FR 15.775.574.171	100%	100%
Ondulys Roye SAS Route de Villers 80700 Roye (FR)	FR 65.572.041.739	100%	100%
Ondulys Référence SAS 1, rue du Chemin Blanc 91160 Longjumeau (FR)	FR 72.304.097.348	100%	100%

		BJ '14	BJ'13
		% kapitaal	
Ondulys Gheysens SAS 2, rue Henri Carette 59200 Tourcoing (FR)	FR 42.886.480.391	100%	100%
Ondulys Industrie SAS Rue Paul Cornu 14100 Lisieux (FR)	FR 09.440.849.867	100%	100%
Ondulys Liane SAS Rue Eugène Huret 62360 Saint Etienne au Mont (FR)	FR 04.304.556.491	100%	100%
Ondulys Saint Quentin SAS Zone Industrielle de Rouvroy 02100 Morcourt (FR)	FR 93.729.805.911	100%	100%
VPK Polska Sp.z o.o. ul. Objazdowa 6a, 62-300 Wrzesnia (PL)	PL 5213048909	100%	100%
Aquila Wrzesnia Sp.z o.o. ul. Objazdowa 6a, 62-300 Wrzesnia (PL)	PL 7891638178	100%	100%
Aquila Radomsko Sp.z o.o. ul. Objazdowa 6a, 62-300 Wrzesnia (PL)	PL 7891699369	100%	100%
Aquila Brzeg Sp.z o.o. ul. Objazdowa 6a, 62-300 Wrzesnia (PL)	PL 7891752187	100%	100%
VPK Packaging Sp.z o.o. ul. Objazdowa 6a, 62-300 Wrzesnia (PL)	PL 7891752193	100%	100%
S.C. VPK Packaging srl. Str. Iosif Vulcan 35, 415500 Salonta (RO)	RO 20571656	100%	100%
S.C. Corex Romania srl. Str. Iosif Vulcan 35, 415500 Salonta (RO)	RO 24652923	100%	100%
VPK Packaging Kft Lajos utca 32, 1023 Budapest (HU)	HU 23896688	100%	100%
2. Ondernemingen waar vermogensmutatie wordt toegepast			
Aquila GmbH Zeissstrasse 20, D-37327 Leinefelde-Worbis (DE)	DE 27.71.188.86	50%	50%
Blue Paper SAS 4, rue Charles Friedel, 6700 Strasbourg (FR)	FR 64.752.603.100	50%	50%

4.3. Grondslagen voor financiële verslaggeving

4.3.1. Conformiteitsverklaring

De geconsolideerde financiële staten van VPK Packaging Group NV werden opgemaakt conform de International Financial Reporting Standards (IFRS) zoals goedgekeurd in de EU. Alle standaarden en interpretaties uitgegeven door de International Accounting Standards Board (IASB) en de International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) van kracht eind 2014 en goedgekeurd door de Europese Unie zijn toegepast door VPK Packaging Group NV.

4.3.2. Wijzigingen in grondslagen voor financiële verslaggeving en toepassing van recente IFRS wijzigingen

De toegepaste grondslagen voor financiële verslaggeving zijn in overeenstemming met de grondslagen voor financiële verslaggeving van het voorgaande boekjaar, met uitzondering van deze hierna vermeld.

1. Implementatie van nieuwe en gewijzigde IFRS en interpretaties, van kracht voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2014

- IFRS 10 De geconsolideerde jaarrekening, van kracht per 1 januari 2014
- IFRS 11 Gezamenlijke overeenkomsten, van kracht per 1 januari 2014
- IFRS 12 Informatieverschaffing over belangen in andere entiteiten, van kracht per 1 januari 2014
- Verbeteringen aan IFRS 10, IFRS 11 en IFRS 12 Overgangsbepalingen, van kracht per 1 januari 2014
- Verbeteringen aan IFRS 10, IFRS 12 en IAS 27 Beleggingsinstellingen, van kracht per 1 januari 2014
- IAS 27 De enkelvoudige jaarrekening (2010), van kracht per 1 januari 2014
- IAS 28 Belangen in geassocieerde deelnemingen en joint ventures (2011), van kracht per 1 januari 2014
- Verbeteringen aan IAS 32 Financiële instrumenten: Weergave: Salderen van financiële activa en financiële verplichtingen, van kracht per 1 januari 2014
- Verbeteringen aan IAS 36 Bijzondere waardevermindering van activa – Informatieverschaffingen over de recupereerbare waarde van niet-financiële activa, van kracht per 1 januari 2014
- Verbeteringen aan IAS 39 Financiële instrumenten: Opname en waardering - Hernieuwing van derivaten en voortzetting van hedge accounting, van kracht per 1 januari 2014
- IFRIC 21 Heffingen, van kracht per 1 januari 2014
- Jaarlijkse verbetering cyclus 2010-2012: Verbetering aan IFRS 13 Waardering tegen reële waarde, van toepassing per 1 januari 2014
- Jaarlijkse verbetering cyclus 2011-2013: Verbeteringen aan IFRS 1 Eerste toepassing van International reporting StandardsI, van toepasing per 1 januari 2014

De IFRS standaarden voor financiële verslaggeving goedgekeurd vanaf 2014 hadden geen impact van materieel belang op de geconsolideerde financiële staten van VPK Packaging Group NV.

2. IFRS standaarden voor financiële verslaggeving van kracht vanaf 2015.

De volgende nieuwe standaarden en interpretaties werden gepubliceerd vanaf de datum van goedkeuring van deze financiële staten, maar waren nog niet van kracht op balansdatum.

- IFRS 9 Financiële instrumenten , van toepassing per 1 januari 2018
- Verbeteringen aan IFRS 10, IFRS 12 en IAS 28 – Beleggingsinstellingen: Toepassing van de consolidatie uitzondering1, van toepassing per 1 januari 2016
- Verbeteringen aan IFRS 10 De geconsolideerde jaarrekening en IAS 28 Investeringen in geassocieerde entiteiten en joint ventures – Verkoop of inbreng van activa tussen de investeerder en de geassocieerde partij of joint venture1, van toepassing per 1 januari 2016
- Verbeteringen aan IFRS 11 Gezamenlijke overeenkomsten: Verwerking van de verwerving van belangen in gezamenlijke operaties1, van kracht per 1 januari 2016
- IFRS 14 Overlopende posten uit hoofde van tariefregulering1, van kracht per 1 januari 2016
- IFRS 15 Opbrengsten uit contracten met klanten1, van kracht per 1 januari 2017
- Verbeteringen aan IAS 1 Weergave van de jaarrekening – Initiatief rond toelichtingen1, van kracht per 1 januari 2016
- Verbeteringen aan IAS 16 Materiële vaste activa en IAS 38 Immateriële vaste activa: Verduidelijking van aanvaarbare afschrijvingsmethodes1, van kracht per 1 januari 2016
- Verbeteringen aan IAS 16 Materiële vaste activa en IAS 41 Landbouw: Vruchtdragende planten1, van kracht per 1 januari 2016
- Verbeteringen aan IAS 19 Personeelsbeloningen: Toegezegd-pensioenregelingen: Werknemersbijdragen, van kracht per 1 juli 2014
- Verbeteringen aan IAS 27 De enkelvoudige jaarrekening: Vermogensmutatiemethode in de Enkelvoudige Jaarrekening1, van kracht per 1 januari 2016
- Jaarlijkse verbeteringen van IFRSs, cyclus 2010-2012 (gepubliceerd in december 2013), van kracht per 1 juli 2014
- Jaarlijkse verbeteringen van IFRSs, cyclus 2011-2013 (gepubliceerd in december 2013), van kracht per 1 juli 2014
- Jaarlijkse verbeteringen van IFRSs, cyclus 2012-2014 (gepubliceerd in september 2014)1, van kracht per 1 januari 2016

De volgende standaarden/wijzigingen waren nog niet onderschreven door de EU op de datum van goedkeuring van de financiële staten:

- IFRS 9
- Verbeteringen aan IFRS 10, IFRS 12 en IAS 28
- Verbeteringen aan IFRS 10 en IAS 28
- Verbeteringen aan IFRS 11
- IFRS 14
- IFRS 15
- Verbeteringen aan IAS 1
- Verbeteringen aan IAS 16 and IAS 38
- Verbeteringen aan IAS 16 end IAS 41
- Verbeteringen aan IAS 27
- Jaarlijkse verbeteringen in de IFRS rapporteringscyclus 2012-2014

VPK Packaging Group NV zal de nieuwe standaarden en interpretaties die van toepassing zijn voor de groep toepassen van zodra ze van kracht zijn. De Groep heeft niet gekozen voor een vervroegde toepassing van deze standaarden en interpretaties.

4.3.3. Samenvatting van de voornaamste grondslagen voor financiële verslaggeving

De grondslagen voor financiële verslaggeving die hieronder zijn uiteengezet werden consistent toegepast op alle periodes die worden voorgesteld in de geconsolideerde financiële staten van het bedrijf en haar dochterondernemingen.

1. Voorstellingsbasis

De geconsolideerde financiële staten werden opgesteld op basis van het historische kostprincipe, met uitzondering van de vastgoedbeleggingen, grond en gebouwen geclassificeerd als materiële vaste activa, afgeleide financiële instrumenten en financiële activa beschikbaar voor verkoop gewaardeerd aan reële waarde.

De geconsolideerde financiële staten worden uitgedrukt in euro en alle waarden zijn afgerond naar de dichtstbijzijnde eenheid, uitgezonderd wanneer dit anders is aangegeven. De geconsolideerde financiële staten van de Group zijn uitgedrukt in euro, wat ook de functionele munt is van de moederonderneming.

2. Belangrijke boekhoudkundige beoordelingen, schattingen en veronderstellingen

De voorbereiding van de geconsolideerde financiële staten van de Groep vereist dat het management beoordelingen, schattingen en veronderstellingen maakt die een invloed hebben op de gerapporteerde bedragen van activa en passiva, resultaten en kosten. De schattingen en daaraan verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaring uit het verleden en verscheidene andere factoren die redelijk geacht worden onder de omstandigheden, waarvan de resultaten de basis vormen voor het maken van de beoordelingen inzake de boekwaarden van activa en passiva die niet duidelijk kunnen afgeleid worden uit andere bronnen. De effectieve resultaten kunnen verschillen van die schattingen.

De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden herzien op een continue basis. Herzieningen van boekhoudkundige schattingen worden erkend in de periode waarin de schatting herzien wordt indien de herziening enkel een invloed heeft op die periode of in de periode van de herziening en toekomstige periodes indien de herziening een invloed heeft zowel op de huidige als op toekomstige periodes.

De domeinen die meer beoordeling vragen of complexer zijn, of domeinen waar veronderstellingen en schattingen significant zijn voor de geconsolideerde financiële staten van de Groep zijn hieronder opgesomd met verwijzing naar de respectieve toelichting waar meer informatie wordt gegeven:

- de verdisconteerde kasstroom gebruikt voor onderzoek op bijzondere waardevermindering (Toelichting 3)
- de vaststelling van waardeverminderingen op voorraden en op handelsvorderingen (Toelichting 15 & 16)
- de waardering van voorzieningen en onvoorziene gebeurtenissen (Toelichting 21)
- de actuariële veronderstellingen gebruikt voor de waardering van toegezegd-pensioenverplichtingen (Toelichting 22)
- de vaststelling van de mogelijkheid voor de groep om uitgestelde belastingvorderingen te recupereren (Toelichting 23)

3. Consolidatieprincipes

De geconsolideerde financiële staten omvatten de financiële staten van de moederonderneming, VPK Packaging Group NV en haar dochterondernemingen en entiteiten waarover gezamenlijk de zeggenschap wordt uitgeoefend op 31 december 2014.

Alle intra-groep saldi, transacties, niet gerealiseerde winsten en verliezen die voortvloeien uit intra-groepsverrichtingen en dividenden worden integraal geëlimineerd. Een lijst van de dochterondernemingen en entiteiten waarover gezamenlijk de zeggenschap wordt uitgeoefend, van de groep, wordt weergegeven in paragraaf 4.2.3.

Dochterondernemingen

Dochterondernemingen zijn die ondernemingen waarin VPK Packaging Group, direct of indirect, een belang heeft van meer dan de helft van de stemrechten of, anders, controle heeft, direct of indirect, over de activiteiten zodat zij het financiële en operationele beleid stuurt om voordeel te halen uit de activiteiten van de onderneming. Om de controle te beoordelen worden mogelijke stemrechten die op heden kunnen worden uitgeoefend in aanmerking genomen. Controle wordt verondersteld te bestaan in de gevallen waarin VPK Packaging Group, direct of indirect, meer dan de helft van de stemrechten (wat niet altijd gelijkgesteld is aan economische eigendom) bezit, tenzij kan worden aangetoond dat een dergelijk bezit geen controle uitmaakt. De financiële staten van de dochterondernemingen zijn opgenomen in de geconsolideerde financiële staten vanaf de datum waarop de moederonderneming de controle verwerft tot de datum waarop de controle eindigt. Het totaal aan gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten binnen een dochteronderneming wordt toegewezen aan de minderheidsbelangen, zelfs indien dit resulteert in een negatief saldo.

Belang in een joint venture

Entiteiten waarover gezamenlijk de zeggenschap wordt uitgeoefend zijn die entiteiten waarvan VPK Packaging Group gezamenlijk de zeggenschap uitoefent over de activiteiten, vastgelegd in een contractuele overeenkomst, en die een unanieme consensus vereist voor strategische financiële en operationele beslissingen. Entiteiten waarover gezamenlijk de zeggenschap wordt uitgeoefend worden geconsolideerd volgens de vermogensmutatiemethode.

Investeringen in geassocieerde deelnemingen

Geassocieerde deelnemingen zijn die entiteiten waarop de Groep een significante invloed kan uitoefenen maar die geen dochterondernemingen zijn, noch joint ventures. Dit blijkt over het algemeen uit een bezit tussen 20% en 50% van de stemrechten. Investeringen in geassocieerde deelnemingen worden initieel erkend aan kostprijs en worden vervolgens geboekt volgens de vermogensmutatiemethode. Enige goodwill of reële waarde aanpassing die toewijsbaar is aan het aandeel van de groep in de geassocieerde deelneming wordt niet afzonderlijk erkend en is opgenomen in het bedrag dat erkend wordt als investering in de geassocieerde deelneming.

Bedrijfscombinaties en goodwill

Bedrijfscombinaties worden geboekt volgens de acquisitiemethode. De kostprijs van een acquisitie wordt gewaardeerd als het geheel van de overgedragen vergoeding gewaardeerd aan reële waarde op de verwervingsdatum en het bedrag van enige minderheidsbelangen in de overgenomen partij. Voor elke bedrijfscombinatie, bepaalt de Groep of de minderheidsbelangen in de overgenomen partij gewaardeerd aan reële waarde of aan het proportionele aandeel van de identificeerbare netto activa van de overgenomen partij. Kosten verbonden aan de acquisitie worden aanzien als gemaakte kosten en worden opgenomen in administratieve kosten.

Wanneer de Groep een onderneming verwerft, beoordeelt ze de financiële activa en overgenomen schulden voor de gepaste klassering en toewijzing in overeenstemming met de contractuele voorwaarden, de economische omstandigheden en relevante omstandigheden op de verwervingsdatum.

Wanneer de bedrijfscombinatie gefaseerd wordt gerealiseerd, wordt het voorheen aangehouden belang in het eigen vermogen geherwaardeerd aan de reële waarde op de verwervingsdatum, en enig(e) winst of verlies die daaruit voortvloeit wordt erkend in de winst- en verliesrekening.

Enige latente vergoeding die moet worden overgedragen door de verwervende partij zal erkend worden aan reële waarde op de verwervingsdatum. Een latente vergoeding gerubriceerd als een actief of een verplichting die een financieel instrument is en onder toepassing valt van IAS 39 Financiële Instrumenten: Opname en Waardering, wordt gewaardeerd aan reële waarde met variaties in reële waarde opgenomen in winst of verlies, of als een variatie in andere gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten. Indien de latente vergoeding niet valt binnen het toepassingsgebied van IAS 39, wordt die gewaardeerd in overeenstemming met de toepasselijke IFRS. Een latente vergoeding die gerubriceerd is als eigen vermogen wordt niet geherwaardeerd en de afwikkeling ervan wordt geboekt in eigen vermogen.

Goodwill is initieel gewaardeerd aan kostprijs, hetzij het positieve saldo van de overgedragen vergoeding en het bedrag erkend voor de minderheidsbelangen over de netto identificeerbare activa die werden verworven en verplichtingen die werden overgenomen. Als de reële waarde van de verworven netto activa hoger is dan de som van de overgedragen vergoeding, wordt de winst erkend in de winst- en verliesrekening.

Na de initiële erkenning wordt goodwill gewaardeerd aan kostprijs min geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingen. Voor het onderzoek naar bijzondere waardeverminderingen, wordt goodwill verworven in een bedrijfscombinatie, vanaf de verwervingsdatum, toegewezen aan elke kasstroom-genererende entiteit van de Groep die geacht wordt voordeel te halen uit de combinatie, ongeacht of andere activa of passiva van de overgenomen partij toegewezen worden aan deze entiteiten.

Goodwill wordt vastgesteld als het positieve saldo van de betaalde vergoeding over het belang van VPK Packaging Group in de netto reële waarde van de identificeerbare activa, verplichtingen en latente verplichtingen van de verworven dochteronderneming, entiteit waarover gezamenlijk zeggenschap wordt uitgeoefend of geassocieerde deelneming, op de verwervingsdatum.

Goodwill wordt vastgesteld aan kostprijs min geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingen. De levensduur van goodwill wordt geacht van onbepaalde duur te zijn en hij wordt niet afgeschreven maar onderworpen aan een onderzoek op waardevermindering op jaarlijkse basis en telkens wanneer er een aanwijzing is dat de kasstroom-genererende entiteit waaraan de goodwill is toegewezen, een waardvermindering zou kunnen ondergaan.

Daar waar goodwill werd toegewezen aan een kasstroom-genererende entiteit, en een gedeelte van de activiteiten van die entiteit afgestoot wordt, wordt de goodwill verbonden aan de afgestote activiteit opgenomen in de boekwaarde van de activiteit wanneer de winst of het verlies of de afstoting wordt vastgesteld. Goodwill verwerkt in deze omstandigheden wordt gewaardeerd op basis van relatieve waarden van de afgestote activiteit en het weerhouden aandeel van de kasstroom-genererende entiteit.

4. Waarderingsregels

a) Immateriële vaste activa

Immateriële vaste activa met een onbeperkte levensduur, zoals handelsmerken, worden gewaardeerd aan kostprijs min geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingen. Immateriële vaste activa met een beperkt levensduur – zoals softwarelicenties en -toepassingen – worden gewaardeerd aan kostprijs min geaccumuleerde afschrijvingen en geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingen. Ze worden afgeschreven volgens de lineaire methode over de voorziene gebruiksduur, i.e. vijf jaar.

b) Materiële vaste activa

Materiële vaste activa worden gewaardeerd aan kostprijs verminderd met geaccumuleerde afschrijvingen en geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingen, indien er zijn. De kostprijs omvat de aankoopprijs en alle kosten die direct toewijsbaar zijn aan het brengen van het actief naar de locatie en in de omstandigheden die nodig zijn om het operationeel te maken op de manier die door het management werd bepaald (bv. niet recupereerbare belastingen en transportkosten). Leningskosten die direct toewijsbaar zijn aan de verwerving, bouw of productie van die activa worden afgeschreven als deel van de kostprijs van dergelijke activa. Leningskosten bestaan uit interest en andere kosten die een entiteit moet dragen in verband met het lenen van fondsen.

Uitgaven voor de herstelling van materiële vaste activa worden over het algemeen als gemaakte kosten geboekt. Ze worden echter afgeschreven als ze de toekomstige economische waarde van de materiële vaste activa verhogen.

Leasings waarbij de Groep substantieel alle risico's en voordelen van het bezit draagt, worden gerubriceerd als financiële leasings. Materiële vaste activa verworven via financiële leasing worden gewaardeerd aan een bedrag gelijk aan het laagste bedrag van hun reële waarde en de contante waarde van minimale leasebetalingen bij aanvang van de leasing, min geaccumuleerde afschrijvingen en geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingen.

Materiële vaste activa worden afgeschreven op een lineaire basis over de voorziene gebruiksduur van het actief, met uitzondering van gebouwen, machines en uitrusting. Voor deze activa is het af te schrijven bedrag de kostprijs van een actief min een residuele waarde van tien procent.

De geschatte gebruiksduur van de respectieve activaklassen is als volgt:

	Linear	Basis
Gebouwen	3%	90%
Groot onderhoud gebouwen	10%	90%
Inrichting gebouwen en omgeving	10%	100%
Installaties andere dan voor papiermachines, energievoorziening en waterzuivering	8,33%	100%
Machines en uitrusting andere dan voor papiermachines, energievoorziening en waterzuivering	8,33%	90%
Installaties m.b.t. papiermachines, energievoorziening en waterzuivering	6,67%	100%
Machines en uitrusting m.b.t. papiermachines, energievoorziening en waterzuivering	6,67%	90%
Materieel allerlei	20%	100%
Tweedehandsmaterieel	20%	100%
Informaticamaterieel	33,33%	100%
Meubilair	10%	100%

Rollend materieel	20%	100%
Leasing	Hetzelfde % als voor materieel in eigendom	
Activa in aanbouw	0%	100%
Wisselstukken met levensduur > 1 jaar	33,33% or 10%	100%

Afschrijvingsmethodes, gebruiksduur en restwaarden worden herzien op elke rapporteringsdatum en aangepast indien nodig. Terreinen worden niet afgeschreven aangezien die geacht worden een onbepaalde levensduur te hebben.

c) Bijzondere waardeverminderingen

De boekwaarden van financiële activa, property, materiële vaste activa, goodwill en immateriële vaste activa worden herzien op elke balansdatum om vast te stellen of er een indicatie is van een bijzondere waardevermindering. Indien een dergelijke indicatie bestaat wordt een inschatting gemaakt van de realiseerbare waarde van het actief.

Een bijzondere waardevermindering wordt erkend telkens wanneer de boekwaarde van een actief of een kasstroom-generende entiteit de realiseerbare waarde ervan overschrijdt. Bijzondere waardeverminderingen worden erkend in de winst- en verliesrekening.

Niet financiële activa, andere dan goodwill en aandelen gerubriceerd als beschikbaar voor verkoop, waarop een waardevermindering werd geboekt, worden herzien op een mogelijke terugname van de waardevermindering op elke rapporteringsdatum. Een bijzondere waardevermindering wordt teruggenomen, enkel in de mate dat de boekwaarde van het actief niet hoger is dan de boekwaarde die vastgesteld zou zijn, na aftrek van afschrijving of waardevermindering, indien geen bijzondere waardevermindering zou erkend geweest zijn.

d) Interesthoudende leningen en vorderingen

De interesthoudende activa worden initieel gewaardeerd aan reële waarde en dit met inbegrip van de transactiekosten. Na de eerste opname worden deze vorderingen gewaardeerd aan geamortiseerde kostprijs, bepaald op basis van de effectieve-rentemethode.

e) Voorraden

Voorraden worden gewaardeerd aan de laagste waarde van kostprijs en netto realiseerbare waarde. De kostprijs omvat de kosten gemaakt om de voorraden te verwerven en ze te brengen naar hun huidige locatie en in hun huidige staat. De ‘first in first out’ (FIFO) methode wordt gebruikt voor het bepalen van de kostprijs van voorraden.

De kostprijs van afgewerkte producten en goederen in bewerking omvat grondstoffen, hulpstoffen, direct toewijsbare arbeid, andere directe kosten en een toewijzing van vaste en variabele overheadkosten gebaseerd op een normale operationele capaciteit. De netto realiseerbare waarde is geschatte verkoopprijs in een normale handelssituatie, verminderd met de geschatte afwerkings- en verkoopkosten.

Wisselstukken met een gebruiksduur van minder dan één jaar worden gewaardeerd aan kostprijs.

Voorraden worden afgeschreven per specifiek geval wanneer the voorziene netto realiseerbare waarde beneden de boekwaarde van de voorraden zakt. De berekening van de netto realiseerbare waarde houdt rekening met de specifieke eigenschappen van elke voorraadcategorie, zoals o.a. traag of niet roterende.

f) Handels- en overige vorderingen

Handels- en overige vorderingen worden geboekt aan geamortiseerde kostprijs min bijzondere waardeverminderingen. Er wordt een schatting gemaakt van dubieuze vorderingen gebaseerd op een herziening van alle uitstaande bedragen op balansdatum.

Een voorziening voor waardeverminderingen op handels- en overige vorderingen wordt aangelegd wanneer de inning van een vordering dubieus wordt. Een dergelijke vordering wordt dubieus wanneer er feitelijk bewijs is dat de onderneming niet alle tegoeden zal kunnen innen volgens de oorspronkelijke voorwaarden van de vorderingen. Significante financiële moeilijkheden van de schuldenaar, de kans dat de schuldenaar in faling of herstructurering zal gaan, het overschrijden van de kredietverzekeringslimiet, en staking van betaling of afwijkend betalingsgedrag worden beschouwd als indicatoren dat de vordering een waardevermindering heeft ondergaan. Het bedrag van de voorzieing is het verschil tussen de boekwaarde van het actief en de contante waarde van de verwachte toekomstige kasstromen. Een bijzondere waardevermindering wordt erkend in de staat van gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten.

g) Geldmiddelen en kasequivalenten

Geldmiddelen en kasequivalenten omvatten alle tegoeden op zichtrekeningen en zeer liquide korte-termijninvesteringen met een looptijd van drie maanden of minder vanaf de verwervingsdatum, die onmiddellijk kunnen omgezet worden in geldmiddelen.
Ze worden gewaardeerd aan nominale waarde, die hun reële waarde benadert. Voor het kasstroomoverzicht worden geldmiddelen en kasequivalenten voorgesteld na aftrek van kredietopnames op zichtrekeningen.

h) Aandelenkapitaal

Gewone aandelen worden gerubriceerd als eigen vermogen.
Als aandelenkapitaal dat werd erkend als eigen vermogen wordt ingekocht, wordt het bedrag van de betaalde vergoeding, met inbegrip van direct toewijsbare kosten, erkend als een vermindering van het eigen vermogen, in de rubriek eigen aandelen.

Dividenden die zullen uitbetaald worden aan de aandeelhouders van VPK Packaging Group worden opgenomen in de geconsolideerde financiële staten in de periode dat de dividenden werden goedgekeurd door de aandeelhouders van de groep.

i) Voorzieningen

Voorzieningen worden erkend in de balans als de Groep een huidige verplichting (wettelijk of feitelijk) heeft ingevolge een gebeurtenis uit het verleden, en het waarschijnlijk is dat de afwikkeling van die verplichtingen zal gepaard gaan met uitgaven waarvan een betrouwbare schatting kan gemaakt worden.

Het bedrag erkend als voorziening is de best mogelijke schatting van de uitgave die noodzakelijk is om de huidige verplichting op de rapporteringsdatum te vereffenen.

Indien het effect materieel is, worden voorzieningen bepaald door het verdisconteren van de verwachte toekomstige kasstromen aan een tarief voor belastingen dat rekening houdt met de huidige marktevaluatie van de tijdswaarde van geld, en indien van toepassing, de specifieke risico's van de verplichting.

Een voorziening voor herstructurering wordt erkend wanneer de Groep een gedetailleerd en formeel herstructureringsplan heeft goedgekeurd, en de herstructurering al is opgestart, of publiek gemaakt. Kosten in verband met de continue activiteiten van de Groep worden niet voorzien.

Een voorziening voor geschillen en procesvoering wordt erkend wanneer het meer waarschijnlijk is dan niet dat de Groep toekomstige betalingen zal moeten doen ingevolge gebeurtenissen uit het verleden; dergelijke zaken kunnen volgende omvatten, maar zijn niet beperkt tot: verschillende claims, rechtszaken en vorderingen, ingeleid zowel door derden als door VPK Packaging Group, m.b.t. o.a. antitrustwetten, milieuzaken, arbeidsgeschillen, claims van fiscale overheden.

j) Personeelsbeloningen

BELONINGEN NA UITDIENSTTREDING

Beloningen na uitdiensttreding omvatten pensioenen, levensverzekering na uitdiensttreding en medische kosten na uitdiensttreding. De onderneming heeft een aantal toegezegd-pensioenregelingen en toegezegd-bijdragenregelingen doorheen de groep, waarvan de activa over het algemeen aangehouden worden in afzonderlijk beheerde fondsen. De pensioenplannen worden over het algemeen gefinancierd door betalingen van de werknemers en de onderneming, en wat toegezegd-pensioenregelingen betreft, met inachtneming van de aanbevelingen van onafhankelijke actuarissen.

1) Toegezegde-bijdragenregelingen
Bijdragen aan toegezegde-bijdragenregelingen worden erkend als een uitgave in de winst- en verliesrekening van zodra die zich voordoet. Een toegezegde-bijdragenregeling is een pensioenplan waarbij VPK Packaging Group vaste bijdragen stort in een fonds. VPK Packaging Group heeft geen enkele wettelijke of feitelijke verplichting om verdere bijdragen te storten als het fonds onvoldoende activa heeft om alle werknemers de voordelen uit te betalen die verband houden met hun dienstjaren in de huidige en voorgaande periodes.

2) Toegezegd-pensioenregelingen
Een toegezegd-pensioenregeling is een pensioenplan dat geen toegezegde-bijdragenregeling is. Typische toegezegd-pensioenregelingen bepalen een pensioenbedrag dat een werknemer zal

ontvangen bij zijn pensionering, meestal afhankelijk van één of meer factoren zoals leeftijd, dienstjaren en vergoeding. Voor toegezegd-pensioenregelingen worden de pensioenuitgaven voor elk plan afzonderlijk geëvalueerd volgens de actuariële methode 'projected unit credit method'. Deze methode beschouwt iedere dienstperiode als rechtgevend op een bijkomende unit van het recht op een voordeel. Volgens deze methode wordt de kost voor het voorzien in pensioenen verwerkt via de winst- en verliesrekening om de regelmatige kost te spreiden over de dienstjaren van de werknemers in overeenstemming met het advies van gekwalificeerde actuarissen die op zijn minst om de drie jaar een volledige waardering maken van de plannen. De bedragen die toegewezen worden aan de winst- en verliesrekening omvatten de huidige kost van de dienstverlening, de interestkost, de verwachte return op enige activa van het plan, kosten voor dienstverlening uit het verleden en het effect van mogelijke verminderingen of afrekeningen. De pensioenverplichtingen die worden erkend in de balans worden gewaardeerd aan de contante waarde van de geschatte toekomstige kasuitstromen met toepassing van rentevoeten die gebaseerd zijn op het rendement van kwalitatieve bedrijfsobligaties die looptijden hebben die deze van de betrokken verplichting benaderen, min mogelijke kosten voor dienstverlening uit het verleden die nog niet werden erkend en de reële waarde van activa van het plan. Kosten voor dienstverlening uit het verleden komen voort uit de introductie van, of wijzigingen aan, beloningen na uitdiensttreding. Ze worden erkend als een uitgave over de gemiddelde periode waarin het voordeel is gevestigd. Actuariële winsten en verliezen omvatten, wat activa en passiva betreft, de effecten van verschillen tussen de voorgaande actuariële veronderstellingen en wat zich effectief heeft voorgedaan, en de effecten van wijzigingen in actuariële veronderstellingen betreffende verplichtingen van de plannen. Actuariële winsten en verliezen worden integraal erkend in de periode waarin ze plaatsvinden in de staat van gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten. Terwijl het berekende bedrag van een toegezegd-pensioenverplichting negatief is (een actief), erkent VPK Packaging Group een dergelijk pensioenactief voor het bedrag van enige cumulatieve niet erkende kosten voor dienstverlening uit het verleden plus enig economisch voordeel voor VPK Packaging Group, zij het van terugbetalingen of verminderingen van toekomstige bijdragen.

ANDERE VERPLICHTINGEN NA UITDIENSTTREDING

Sommige ondernemingen binnen de groep voorzien in medische voordelen voor hun gepensioneerden, na uitdiensttreding. Het recht op deze voordelen is over het algemeen gebaseerd op het feit dat de werknemer in dienst blijft tot zijn pensioengerechtigde leeftijd. De voorziene kosten van deze voordelen worden opgebouwd tijdens de dienstperiode, met een boekhoudkundige verwerking die vergelijkbaar is met die voor toegezegd-pensioenregelingen.

VOORDELEN BIJ BEEINDIGING

Voordelen bij beëindiging worden erkend als een uitgave als de Groep aantoonbaar gehouden is, zonder realistische mogelijkheid om zich hieraan te onttrekken, tot een formeel gedetailleerd plan om de tewerkstelling te beëindigen voor de normale pensioendatum. Voordelen bij beëindiging voor vrijwillig ontslag worden erkend indien de Groep een aanbod heeft geformuleerd om vrijwillig ontslag aan te moedigen, en het waarschijnlijk is dat het aanbod zal worden aanvaard, en het aantal aanvaardingen op een betrouwbare manier kan worden vastgesteld.

BONUS

Bonussen die de werknemers en het management van de Groep ontvangen zijn gebaseerd op het bereiken van vooraf bepaalde Groeps- en individuele objectieven. Het geschatte bedrag van de bonus wordt erkend als een uitgave in de periode dat de bonus is verdiend.

k) Rentedragende leningen

Rentedragende leningen worden initieel erkend aan reële waarde, min toewijsbare transactiekosten. Vervolgens worden rentedragende leningen gewaardeerd aan geamortiseerde kostprijs waarbij elk verschil tussen het initieel bedrag en het bedrag op vervaldag erkend wordt in de winst- en verliesrekening over de voorziene duur op basis van de effectieve rentevoet.

l) Handels- en overige schulden

Handels- en overige schulden zijn verplichtingen tot het betalen voor goederen en geleverde diensten van leveranciers in een normale handelsactiviteit. Te betalen schulden worden gerubriceerd als kortlopende verplichtingen indien de betaling ervan verschuldigd is binnen één jaar of minder. Indien niet, worden ze voorgesteld als langlopende verplichtingen.

Handels- en overige schulden worden initieel erkend aan reële waarde en vervolgens aan geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve interestmethode.

m) Winstbelastingen

Winstbelastingen op de winst van het jaar omvatten de belastingen op het resultaat en de uitgestelde belastingen. Winstbelastingen worden erkend in de staat van gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten, uitgezonderd wanneer ze betrekking hebben op items die direct in eigen vermogen geboekt worden, in welk geval de belasting ook direct in eigen vermogen geboekt wordt.

De belastingen op het resultaat zijn de voorziene belastingen die betaald moeten worden op de belastbare winst van het jaar, op basis van bekrachtigde of bevestigde aanslagvoeten, op balansdatum, en aanpassingen aan te betalen belastingen voor voorgaande jaren.

In overeenstemming met IAS 12 Winstbelastingen, worden uitgestelde belastingen berekend volgens de zogenaamde balansmethode. Dit betekent dat voor alle belastbare en aftrekbare verschillen tussen de belastbare basis van activa en passiva en hun boekwaarde in de balans een uitgestelde belastingvordering of –verplichting wordt erkend. Volgens deze methode wordt ook een voorziening voor uitgestelde belastingen aangelegd voor verschillen tussen de reële waarden van activa en passiva verworven in een bedrijfscombinatie en hun belastbare basis. IAS 12 schrijft voor dat geen uitgestelde belastingen worden erkend i) bij de initiële erkenning van goodwill, ii) bij de initiële erkenning van activa of passiva in een transactie die geen bedrijfscombinatie is en die geen invloed heeft of de boekhouding, noch op de belastbare winst en iii) op verschillen m.b.t. investeringen in dochterondernemingen in de mate dat ze waarschijnlijk niet zullen worden weggewerkt in de voorziene toekomst. Het bedrag van de voorziene uitgestelde belasting is gebaseerd op de verwachte manier van realisatie of afwikkeling van de boekwaarde van activa en passiva, gebruikmakend van bekrachtigde of bevestigde aanslagvoeten.

Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen worden verrekend als er een wettelijk afdwingbaar recht bestaat om huidige belastingvorderingen en -verplichtingen te verrekenen, en ze betrekking hebben op winstbelastingen geheven door dezelfde fiscale overheid op dezelfde belastbare entiteit, of op verschillende belastbare entiteiten die van plan zijn huidige belastingverplichtingen en –vorderingen te vereffenen op een netto basis, of tegelijkertijd de vorderingen te innen en de verplichtingen te voldoen.

De onderneming erkent uitgestelde belastingvorderingen, met inbegrip van vorderingen die voorvloeien uit overgedragen verliezen, in de mate dat het waarschijnlijk is dat toekomstige belastbare winst beschikbaar waartegen de uitgestelde belastingvordering verrekend kan worden. Een uitgestelde belastingvordering wordt afgebouwd in de mate dat het niet langer waarschijnlijk is dat het verbonden belastingvoordeel zal worden gerealiseerd.

Belastingclaims worden geboekt in de voorzieningen in de balans.

n) Erkenning van opbrengsten

Opbrengsten worden erkend met aftrek van belastingen op verkoop, handelskortingen, kortingen en vergelijkbare kosten.

De Groep erkent de opbrengsten in winst of verlies wanneer significante risico's en voordelen van eigendom zijn overgedragen aan de koper, wanneer het bedrag van de opbrengst betrouwbaar kan worden geëvalueerd en er geen substantiële onzekerheden zijn m.b.t. het recupereren van de verschuldigde vergoeding, de verbonden kosten of de mogelijke teruggave van goederen.

1 – Verkochte goederen
Voor de verkoop van producten, met inbegrip van verbruiksgoederen en eenmalige uitrusting, zijn deze criteria meestal voldaan op het moment dat het product verzonden is en geleverd bij de klant en, afhankelijk van de leveringsvoorwaarden, eigendom en risico werden overgedragen aan de klant en de aanvaarding van het product werd bekomen.

2 - Diensten
Opbrengsten m.b.t. diensten worden erkend op een lineaire basis over de periode gedurende dewelke de diensten worden uitgevoerd.

3 - Overheidssubsidies
Een overheidssubsidie wordt erkend in de balans, initieel als een uitgestelde opbrengst als er een redelijke zekerheid bestaat dat ze zal worden ontvangen en dat de onderneming zal voldoen aan de verbonden voorwaarden. Subsidies die de Groep vergoeden voor gemaakte kosten worden erkend als andere bedrijfsopbrengsten op een systematische basis in dezelfde periodes als die waarin de kosten werden gemaakt.

Subsidies die de Groep vergoeden voor de verwerving van een actief worden voorgesteld door ze af te trekken van de verwervingskost van het actief in kwestie.

o) Financiële opbrengsten en uitgaven

Opbrengsten (uitgaven) m.b.t. interesten omvatten de te betalen interest op leningen van banken en te ontvangen interesten op deposito's bij banken. Opbrengsten (uitgaven) m.b.t. interesten omvatten interesten ontvangen/betaald m.b.t. items van de netto financiële schuldpositie. De netto financiële schuld wordt gedefinieerd als kortlopende en langlopende financiële verplichtingen min geldmiddelen en kasequivalenten.

Andere financiële opbrengsten (uitgaven) omvatten ontvangen/betaalde interesten op andere activa en verplichtingen die geen deel uitmaken van de netto financiële schuldpositie, wisselkoersresultaten op niet operationele activiteiten, variaties in reële waarde van afgeleide

instrumenten voor indekking van niet operationele activiteiten, bijzondere waardeverminderingen erkend op financiële activa bestemd voor verkoop, en andere financiële opbrengsten (uitgaven).

Ontvangen interesten worden erkend in verlies of winst volgens hun opbouw, rekening houdend met het effectieve rendement of het actief. Ontvangen dividenden worden erkend in verlies of winst op de datum waarop het dividend wordt gedeclareerd.

Alle te betalen interesten en andere kosten die moeten gedragen worden in verband met leningen worden geboekt als kosten. De te betalen interestcomponent van financiële leasebetalingen wordt erkend in winst of verlies op basis van de effectieve interestmethode.

p) Voor verkoop beschikbare financiële activa

Voor verkoop beschikbare financiële activa omvatten eigen-vermogensinstrumenten. Deze investeringen worden gewaardeerd aan kostprijs na aftrek van bijzondere waardeverminderingen (na eerste opname aan reële waarde vermeerderd met de transactiekosten), gezien ze aandelen vertegenwoordigen in niet-beursgenoteerde ondernemingen en hun reële waarde niet betrouwbaar kan worden bepaald.

q) Tot einde looptijd aangehouden investeringen

De financiële activa geclassificeerd als tot einde looptijd aangehouden omvatten rentedragende leningen met vaste of bepaalbare betalingen en vaste looptijden. Na eerste opname worden deze activa gewaardeerd aan geamortiseerde kostprijs met behulp van de effectieve rentemethode, hierbij rekening houdende met bijzondere waardeverminderingen.

r) Afgeleide financiële instrumenten

VPK Packaging Group maakt gebruik van afgeleide financiële instrumenten om de impact van vreemde valuta op transacties, van rentevoeten en grondstofprijzen op de prestaties van de Groep te milderen. Het beleid van VPK Packaging Group verbiedt het gebruik van afgeleide financiële instrumenten voor tradingdoeleinden en daarom houdt de Groep geen dergelijke instrumenten voor die doeleinden aan of geeft zij ze niet uit.

Afgeleide financiële instrumenten die economische indekkingen zijn maar niet voldoen aan de strikte IAS 39 *Financiële instrumenten: Opname en Waardering* regels voor een afdekkingsboekhouding, echter, worden geboekt als financiële activa of passiva aan reële waarde via winst of verlies.

s) Langlopende activa bestemd voor verkoop

Een stopgezette activiteit is een component van de Groep die ofwel werd afgestoot of die werd gerubriceerd als beschikbaar voor verkoop, en een afzonderlijke belangrijke bedrijfsactiviteit of geografische regio vertegenwoordigt, en deel is van een enkel gecoördineerd plan voor afstoot, of is een dochteronderneming die exclusief werd verworven met het oog op herverkoop.

VPK Packaging Group rubriceert een langlopend actief (of groep voor afstoting) als aangehouden voor verkoop wanneer de boekwaarde ervan zal worden gerecupereerd, in principe via een verkooptransactie eerder dan via gebruik ervan, indien aan alle voorwaarden van IFRS 5 is voldaan.

Een winst of verlies die voortvloeit uit een variatie in reële waarde van een investering gerubriceerd als beschikbaar voor verkoop, wordt erkend in andere gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten, uitgezonderd wat wisselkoerswinsten en –verliezen betreft op monetaire bestanddelen beschikbaar voor verkoop, en bijzondere waardeverminderingen op alle financiële activa bestemd voor verkoop, die erkend worden in de winst- en verliesrekening.

Langlopende activa gerubriceerd als beschikbaar voor verkoop worden niet meer afgeschreven, noch ondergaan zij nog waardeverminderingen.

t) Vreemde valuta

Items opgenomen in de financiële staten van de Groep worden gewaardeerd gebruikmakend van de valuta van de primaire economische omgeving waarin de entiteit actief is ('de functionele valuta'). De geconsolideerde financiële staten van VPK Packaging Group zijn uitgedrukt in Euro, wat de functionele valuta van de onderneming is die gebruikt wordt voor de voorstelling.

Alle transacties in valuta andere dan de functionele valuta zijn transacties in vreemde valuta. Transacties in vreemde valuta worden omgezet in de functionele valuta gebruikmakend van de wisselkoersen die gelden op de transactiedata. Winsten en verliezen op vreemde valuta die voorvloeien van de afwikkeling van dergelijke transacties en van de omzetting aan afsluitkoersen van monetaire activa en passiva aangeduid in vreemde valuta worden erkend in de winst- en verliesrekening. Niet monetaire activa en passiva gewaardeerd aan historische kostprijs die aangeduid zijn in vreemde valuta worden omgezet gebruikmakend van de wisselkoersen die gelden op de transactiedatum.

Een vreemde activiteit is een entiteit die een dochteronderneming, een geassocieerde deelneming, joint venture of afdeling is van de Onderneming, waarvan de activiteiten gebaseerd zijn of geleid worden in een munteenheid andere dan de Euro.

De financiële staten van vreemde activiteiten worden omgezet voor het objectief van consolidatie, als volgt:

- activa en verplichtingen worden omgezet aan afsluitkoers;
- inkomsten en uitgaven worden omgezet aan gemiddelde wisselkoersen; en
- bestanddelen van eigen vermogen worden omgezet aan historische tarieven, uitgezonderd bewegingen van het betrokken jaar, die omgezet worden aan huidige tarieven.

Alle voortvloeiende wisselkoersverschillen worden erkend in andere gerealiseerde en niet gerealiseerde resultaten en geaccumuleerd in een aparte component van eigen vermogen (omrekeningsreserves). Het bedrag toewijsbaar aan enige minderheidsbelangen is toegewezen aan en erkend als deel van minderheidsbelangen.

De wisselkoersen die werden gebruikt bij de opmaak van de financiële staten zijn:

	Slotkoers		Gemiddelde koers	
EUR / VREEMDE MUNT	**2014**	**2013**	**2014**	**2013**
Britse Pond	0,77890	0,83370	0,80767	0,84861
Deense Kroon	7,44530	7,45930	7,45583	7,45756
Noorse Kroon	9,04200	8,36300	8,34000	7,78186
Poolse Zloty	4,26230	4,15430	4,18403	4,20675
Roemeense Lei	4,48210	4,48470	4,43750	4,41274
Turkse Lire	2,82070	2,93650	2,90491	2,51707
Tsjechische Kroon	27,72500	27,42500	27,52567	25,83733

4.4. Toelichtingen

4.4.1. Elementen van de winst- en verliesrekening

Toelichting 1. Diensten en diverse goederen

In EUR	31/12/2014	31/12/2013
Transport	-52.242.598	-50.306.670
Energie aankoopkosten	-22.664.264	-31.757.485
Onderhoud gebouwen, machines, installaties, (rollend) materieel	-32.752.492	-30.995.444
Marketing-, verkoops- en representatiekosten	-5.013.598	-4.937.143
Huur gebouwen	-6.063.203	-6.052.019
Consulting	-3.296.048	-3.167.832
ICT diensten en supplies	-4.919.747	-4.535.477
Outsourcing	-1.973.786	-2.908.897
Afvalverwerking	-1.443.656	-3.212.148
Huur machines en rollend materiaal	-4.015.419	-3.949.426
Verzekeringen	-2.906.834	-2.448.869
Overige	-7.938.847	-7.202.686
Totaal diverse goederen en diensten	**-145.230.492**	**-151.474.096**

Het bedrag aan diensten en diverse goederen kende een belangrijke daling met 4,1% van 151,5 miljoen EUR in 2013 tot 145,2 miljoen EUR in 2014. Deze afname is hoofdzakelijk te wijten aan de lagere energiekosten ten opzichte van 2013, het gevolg van enerzijds dalende energieprijzen, maar vooral dankzij de aanzienlijke investeringen in eigen energieproductie op onze sites. Tevens daalde de kosten van afvalverwerking en outsourcing in 2014.

Toelichting 2. Personeelskosten

In EUR	31/12/2014	31/12/2013
Bezoldigingen inclusief ontslagvergoedingen	-107.958.115	-102.980.799
Patronale sociale bijdragen	-23.284.915	-22.103.103
Uitzendkrachten	-9.704.766	-11.454.135
Verzekeringen personeel	-4.334.516	-3.953.258
Andere personeelskosten	-3.986.445	-3.189.074
Bedrijfsleidersverzekeringen	-960.385	-593.400
Kost toegezegde pensioenregelingen	2.210.255	-1.713.474
Voorzieningen toegezegd pensioenregelingen	*2.826.762*	*-787.946*
Werkgeversbijdrage	*-616.507*	*-925.528*
Voorzieningen pensioenregelingen en vergoedingen	-273.594	188.492
Totaal personeelslasten	**-148.292.481**	**-145.798.751**

Personeelsbestand (*)	**31/12/2014**	**31/12/2013**
Gemiddeld aantal	3.483	3.422
Aantal op het einde van het boekjaar	3.514	3.442

(*) inbegrepen de uitzendkrachten

De totale personeelslasten namen toe met 1,7% van 145,8 miljoen EUR in 2013 naar 148,3 miljoen EUR eind 2014. In 2014 werd er voor 2,8 miljoen EUR afgebouwd op de personeelsvoorzieningen m.b.t. de bestaande pensioenplannen. Hiervan is 2,4 miljoen EUR gerelateerd aan de wijziging van het pensioenplan in Nederland waarbij het vroegere plan is vervangen door een nieuw toegezegde-bijdrageregeling. De personeelslasten, exclusief personeelsvoorzieningen voor pensioenen en uitdiensttredingen, vertegenwoordigden in 2014 22,2% van de totale exploitatielasten tegenover 22,0% in 2013. Gemiddeld stelde VPK Packaging Group 3.483 werknemers tewerk in 2014.

Toelichting 3. Bijzondere waardeverminderingen op goodwill en/of vaste activa

Bijzondere waardeverminderingen op materiële vaste activa

Naar aanleiding van de uitboeking van installaties en machines werden er gedurende 2014 bijkomende afschrijvingen geboekt ten belope van 0,6 miljoen EUR.

Goodwill

Onderstaand overzicht geeft de evolutie weer van de goodwill toegewezen aan de respectievelijke kasstroomgenererende eenheden (CGUs):

In EUR	31/12/2014	31/12/2013
Hulzen	5.577.225	5.577.225
Golfkarton Frankrijk	1.236.196	1.236.196
Massief Karton	536.338	536.338
Golfkarton Engeland	241.995	241.995
Overige	763.587	838.638
Totaal	**8.355.341**	**8.430.392**

In het kader van de test op bijzondere waardeverminderingen werd de realiseerbare waarde van de respectievelijke kasstroomgenererende eenheden berekend. Hierbij werd uitgegaan van de bedrijfswaarde op grond van de kasstroomverwachtingen.

Tijdens het onderzoek op bijzondere waardeverminderingsverliezen werden belangrijke veronderstellingen gemaakt. De belangrijkste management beoordelingen betreffen in het bijzonder:

- de kasstromen:
Voor de CGU's in mature Europese markten (België, Frankrijk, Nederland, UK) worden de voorspellingen van de bedrijfswaarden gebaseerd op de goedgekeurde budgetten over een periode van drie (3) jaar waarin wordt uitgegaan van een groei tussen 0 en 1% per jaar. Na deze periode van drie jaar wordt een perpetuïteit genomen waarin van geen verdere groei wordt uitgegaan.
Voor de CGU's in Europese groeimarkten (Polen, Roemenië, Turkije) worden de voorspellingen van de bedrijfswaarden gebaseerd op de goedgekeurde budgetten over een periode van drie (3) jaar waarin wordt uitgegaan van een groei tussen 5% en 10% per jaar. Na deze periode van drie jaar wordt een perpetuïteit genomen waarin van geen verdere groei wordt uitgegaan.
Belangrijke parameters bij de bepaling van de verwachte kasstromen zijn: de marktevolutie, het marktaandeel van de groep in de desbetreffende markten, de grondstofprijzen en de verkoopprijsevolutie. De gehanteerde assumpties zijn gebaseerd op de historische marktevoluties, de actuele situatie en de budgetten. De inschattingen zijn met de nodige voorzichtigheid vastgelegd.

- de verdisconteringsvoet:
De gewogen gemiddelde verdisconteringsvoet varieert tussen 6% en 9% afhankelijk van de markt waarin de CGU opereert en houdt naast de kapitaalkost op basis van de huidige marktverwachtingen ook rekening met de specifieke markt- en landrisico's.

De realiseerbare waarde werd bepaald door het berekenen van de bedrijfswaarde op grond van kasstroomverwachtingen. Het management is van mening dat de onderliggende veronderstellingen redelijk zijn, maar heeft bijkomend een sensitiviteitsanalyse uitgevoerd om de wijzigingen in de veronderstellingen in te schatten.

De berekening van de bedrijfswaarde is het meest gevoelig voor de veronderstellingen met betrekking tot de omzetgroei percentages en de verdisconteringsvoeten. In de analyse werd uitgegaan van een mogelijke lagere omzetgroei en wijziging in de gewogen gemiddelde kapitaalkost van 2%.

Met betrekking tot de beoordeling van de bedrijfswaarde is het management op grond van de uitgevoerde sensitiviteitsanalyse van oordeel dat geen enkele redelijkerwijs mogelijke wijziging van om het even welke van de bovenvermelde belangrijke veronderstellingen ertoe zou kunnen leiden dat de boekwaarde van de eenheid de realiseerbare waarde wezenlijk overstijgt, met uitzondering

voor VPK Display NV waarbij een bijzondere waardevermindering werd opgenomen voor het bedrag van de toegewezen goodwill van 75.051 EUR.

Toelichting 4. Overige exploitatielasten

In EUR	31/12/2014	31/12/2013
Diverse belastingkosten	-5.830.067	-6.003.388
Overige	-460.935	-283.895
Totaal overige exploitatielasten	**-6.291.002**	**-6.287.283**

De overige exploitatielasten omvatten hoofdzakelijk overige bedrijfsbelastingen die geen belastingen op winst zijn, zoals milieubelastingen, onroerende voorheffing, …

Toelichting 5. Resultaat uit de verwerving en overdracht van bedrijfscombinaties

A) Verwerving van een dochteronderneming

Begin 2014 werd de consolidatiekring uitgebreid met de verwerving van Biocogen 2 BVBA, 100% dochteronderneming van VPK Paper NV. De onderneming baat een biogas gedreven co-generatie installatie uit, ter ondersteuning van de energieproductie voor de papierfabriek in Oudegem (België).

De onderstaande tabel geeft een overzicht van de verworven netto activa per balanspost opgenomen op de overnamedatum (bedragen in EUR).

		in EUR
Identifieerbare netto activa		
	Immateriële vaste activa	0
	Materiële vaste activa	5.647.092
	Voorraden	
	Handels- en overige vorderingen	2.072.175
	Geldmiddelen en kasequivalenten	8.790
	Leasingschulden & rentedragende verplichtingen	0
	Uitgestelde belastingverplichtingen	-881.865
	Rentedragende korte termijnverplichtingen	-2.852.000
	Handelsschulden	-315.634
	Overige verplichtingen	-38.223
	Totaal	**3.640.335**
Negatieve goodwill		-2.301.932
Netto kasuitstroom bij acquisitie		1.329.613
Acquisitiekosten ten laste van het perioderesultaat		0
Nettobedrag betaald m.b.t. de acquisitie		1.329.613

De negatieve goodwill van -2,3 miljoen EUR is het resultaat van de onderhandelingen tussen de betrokken partijen.

Bijdrage in de groepsresultaten
De bijdrage van Biocogen 2 BVBA tot het resultaat van de groep voor de periode van 1 februari 2014 tot 31 december 2014 bedraagt 2,2 miljoen EUR.

B) Stopzetting van een dochteronderneming

In de loop van 2014 besloot Corex tot de stopzetting van de hulzenactiviteit in Noorwegen na jaren van neergaande resultaten. De onderneming Corex Nordic AS werd geliquideerd op 31 december 2014. Daarbij werd een liquidatieverlies van 0,1 miljoen EUR erkend.

Toelichting 6. Financieel resultaat

in EUR	31/12/2014	31/12/2013
Interestopbrengsten	**1.369.563**	**718.306**
- Interestopbrengsten op leningen en vorderingen	1.336.997	663.051
- Interestopbrengsten op geldmiddelen en kasequivalenten	32.566	55.255
Interestkosten	**-3.653.589**	**-2.909.767**
- Interestkosten	-3.303.642	-2.551.005
- Interestkosten op financiële lease	-349.947	-358.762
Overige financiële opbrengsten en kosten	**-917.170**	**-1.694.293**
- Resultaat overdracht financiële activa	0	0
- Wisselkoersresultaten	525.035	-2.380.157
Netto (negatieve)/positieve niet gerealiseerde wisselkoersverschillen	778.114	-455.516
Netto (negatieve)/positieve gerealiseerde wisselkoersverschillen	-253.079	-1.924.641
- Overige	-1.442.205	685.864
Bankkosten	-467.679	-479.174
Herwaardering (verlies)/winst aan reële waarde van financiële instrumenten	-545.553	1.352.955
Netto (minderwaarde)/meerwaarde op financiële activa	-97.052	-207.531
Overige financiële (kosten)/ontvangsten	-331.921	19.614
Netto financieel resultaat	**-3.201.196**	**-3.885.754**

De financiële lasten bedroegen in 2014 3,2 miljoen EUR tegenover 3,9 miljoen EUR in 2013.

De netto interestlast bedroeg 2,3 miljoen EUR in 2014 t.o.v. 2,2 miljoen EUR in 2013. Bijkomend werd een herwaarderingsverlies geboekt ten belope van 0,5 miljoen EUR op de afgesloten interestswaps ter dekking van het toekomstig interestrisico's; tegenover een herwaarderingswinst van 1,4 miljoen EUR vorig jaar. Er werden in de loop van 2014 geen bijkomende renteoptiecontracten afgesloten. Hierdoor werd in totaliteit respectievelijk over 2014, 2015 en 2016 voor 100,0 miljoen EUR; in 2017 voor 70,0 miljoen EUR en tenslotte in 2018 voor 10,0 miljoen EUR de variabele rente ingeruild tegen een vaste rentevoet.

Tenslotte werd een wisselkoerswinst van 0,5 miljoen EUR geboekt tegenover een wisselkoersverlies van 2,4 miljoen EUR in 2013. Het betreft hoofdzakelijk het wisselkoersresultaat ingevolge de financiering in vreemde munt (vnl. GBP, PLN, RON en TRY) van de filialen via de centrale financieringsvennootschap van de groep i.c. VPK Services GCV.

Toelichting 7. Winstbelastingen

De belangrijkste elementen van de belastingslasten per eind december 2014 en 2013 zijn:

in EUR	31/12/2014	31/12/2013
Actuele belastingen	-4.266.646	-4.786.624
Uitgestelde belastingen	-7.334.604	-3.706.461
Totale belastinglast	**-11.601.250**	**-8.493.085**
Belasting op het resultaat van het boekjaar	-4.355.080	-5.540.981
Belasting op het resultaat van vorige boekjaren	88.434	754.357
Totaal actuele belastingen	**-4.266.646**	**-4.786.624**
M.b.t. de herkomst en terugboeking van tijdelijke verschillen	-7.334.604	-3.706.461
Wijziging in belastingtarieven, oplegging van nieuwe tarieven	0	0
Totaal uitgestelde belastingen	**-7.334.604**	**-3.706.461**

Aansluiting tussen toepasselijk en effectief belastingstarief:

AANSLUITING TUSSEN TOEPASSELIJK EN EFFECTIEF

in EUR - 2014	2014 Belastbare basis	Belasting	%
1. Belasting op basis van het toepasselijk belastingtarief		**22.442.670**	
1.1. Resultaat vóór belasting	66.027.272		
1.2. Toepasselijk belastingtarief			33,99%
2. Theoretische belastingvoet			27,95%
3. Impact van tarieven in andere rechtsgebieden		-3.989.707	
4. Impact van niet-belaste inkomsten		0	
5. Impact van niet-aftrekbare kosten		-1.815.923	
6. Bijzonder belastingstatuut zoals notionele interestaftrek		-4.488.345	
7. Impact van opstromen toekomstige dividenden		492.578	
8. Impact van territoriale economische bijdragen		-1.031.648	
9. Overige toename (afname)		-8.375	
10. Niet in de winst- en verliesrekening opgenomen resultaten		0	
11. Belasting op basis van het effectief belastingtarief		**11.601.250**	
11.1. Resultaat vóór belasting	66.027.272		
11.2. Effectief belastingtarief			17,57%

AANSLUITING TUSSEN TOEPASSELIJK EN EFFECTIEF

in EUR - 2013	2013 Belastbare basis	Belasting	%
1. Belasting op basis van het toepasselijk belastingtarief		**11.779.205**	
1.1. Resultaat vóór belasting	34.654.914		
1.2. Toepasselijk belastingtarief			33,99%
2. Theoretische belastingvoet			28,88%
3. Impact van tarieven in andere rechtsgebieden		-2.005.854	
4. Impact van niet-belaste inkomsten		0	
5. Impact van niet-aftrekbare kosten		2.791.617	
6. Bijzonder belastingstatuut zoals notionele interestaftrek		-4.780.357	
7. Impact van opstromen toekomstige dividenden		0	
8. Impact van territoriale economische bijdragen		-823.452	
9. Overige toename (afname)		-26.417	
10. Niet in de winst- en verliesrekening opgenomen resultaten		1.558.343	
11. Belasting op basis van het effectief belastingtarief		**8.493.085**	
11.1. Resultaat vóór belasting	34.654.914		
11.2. Effectief belastingtarief			24,51%

Het bedrag aan winstbelastingen over 2014 bedroeg 11,6 miljoen EUR tegenover 8,5 miljoen EUR in 2013, wat een effectieve belastingdruk vertegenwoordigt van 17,6% (ten opzichte van 24,5% in 2013).

Toelichting 8. Resultaat per aandeel

Het resultaat per aandeel werd berekend door het resultaat toerekenbaar aan de eigenaars van de moedermaatschappij te delen door het gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen gedurende het jaar (zijnde het totaal aantal aandelen minus de ingekochte eigen aandelen).

Gezien er geen warrantenplan meer van toepassing is, is het gewogen gemiddeld gelijk aan het verwaterd gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen.

in EUR	31/12/2014	31/12/2013
1. Resultaat van de periode per aandeel	6,73	3,39
2. Verwaterd resultaat van de periode per aandeel	6,73	3,39
1. Gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen	**8.226.870**	**8.431.448**
2. Verwaterd gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen	**8.226.870**	**8.431.448**

4.4.2. Balanselementen

Toelichting 9. Immateriële vaste activa

2014 - in EUR	Licenses & similar rights
Aanschaffingswaarde	
Saldo op het einde van het vorige boekjaar	21.931.862
Verwervingen d.m.v. bedrijfscombinaties	0
Investeringen	1.684.542
Overdracht naar andere activaposten	57.276
Overdrachten en buitengebruikstellingen (-)	-29.342
Toename (afname) door wisselkoerswijzigingen	110.067
Saldo op het einde van het boekjaar	**23.754.405**
Afschrijvingen	
Saldo op het einde van het vorige boekjaar	-16.136.587
Verwervingen d.m.v. bedrijfscombinaties	0
Afschrijvingen	-2.037.110
Bijzondere waardeverminderingen	0
Afgeboekt na overdrachten en buitengebruikstellingen	20.226
Toename (afname) door wisselkoerswijzigingen	-80.243
Saldo op het einde van het boekjaar	**-18.233.714**
NETTO BOEKWAARDE PER 31/12/2014	**5.520.691**

2013 - in EUR	Licenties & andere rechten
Aanschaffingswaarde	
Saldo op het einde van het vorige boekjaar	20.155.233
Verwervingen d.m.v. bedrijfscombinaties	0
Investeringen	1.779.109
Overdracht naar andere activaposten	136.131
Overdrachten en buitengebruikstellingen (-)	-89.757
Toename (afname) door wisselkoerswijzigingen	-48.854
Saldo op het einde van het boekjaar	**21.931.862**
Afschrijvingen	
Saldo op het einde van het vorige boekjaar	-14.312.086
Verwervingen d.m.v. bedrijfscombinaties	0
Afschrijvingen	-1.952.755
Bijzondere waardeverminderingen	0
Afgeboekt na overdrachten en buitengebruikstellingen	89.757
Toename (afname) door wisselkoerswijzigingen	43.045
Saldo op het einde van het boekjaar	**-16.136.587**
NETTO BOEKWAARDE PER 31/12/2013	**5.795.275**

De investeringen in immateriële vaste activa hebben in 2014 voornamelijk betrekking op implementatie- en licentiekosten voor het verder uitrollen van diverse bedrijfsapplicaties (ERP-systemen) binnen de groep.

Op balansdatum zijn er geen immateriële activa met onbepaalde gebruiksduur. De afschrijvingen zijn opgenomen in de geconsolideerde resultatenrekening onder de rubriek exploitatielasten – afschrijvingen. Alle immateriële vaste activa zijn vrij en onbelast. De groep heeft op balansdatum geen contractuele verplichtingen tot verwerving van immateriële vaste activa.

Toelichting 10. Goodwill

2014 - in EUR	Handelsfondsen	Consolidatie goodwill	Totaal
Aanschaffingswaarde			
Saldo op het einde van het vorige boekjaar	149.773	14.546.648	14.696.421
Verwervingen door middel van bedrijfscombinaties	0	0	0
Buitengebruikstellingen of uitboekingen	0	0	0
Toename (afname) door wisselkoerswijzigingen	0	0	0
Saldo op het einde van het boekjaar	**149.773**	**14.546.648**	**14.696.421**
Afschrijvingen			
Saldo op het einde van het vorige boekjaar	0	-6.116.256	-6.116.256
Verwervingen door middel van bedrijfscombinaties	0	0	0
Bijzondere waardeverminderingen	0	-75.051	-75.051
Buitengebruikstellingen of uitboekingen	0	0	0
Toename (afname) door wisselkoerswijzigingen	0	0	0
Saldo op het einde van het boekjaar	**0**	**-6.191.307**	**-6.191.307**
NETTO BOEKWAARDE PER 31/12/2014	**149.773**	**8.355.341**	**8.505.114**

2013 - in EUR	Handelsfondsen	Consolidatie goodwill	Totaal
Aanschaffingswaarde			
Saldo op het einde van het vorige boekjaar	149.773	14.546.648	14.696.421
Buitengebruikstellingen of uitboekingen	0	0	0
Toename (afname) door wisselkoerswijzigingen	0	0	0
Saldo op het einde van het boekjaar	**149.773**	**14.546.648**	**14.696.421**
Afschrijvingen			
Saldo op het einde van het vorige boekjaar	0	-6.116.256	-6.116.256
Bijzondere waardeverminderingen	0	0	0
Buitengebruikstellingen of uitboekingen	0	0	0
Toename (afname) door wisselkoerswijzigingen	0	0	0
Saldo op het einde van het boekjaar	**0**	**-6.116.256**	**-6.116.256**
NETTO BOEKWAARDE PER 31/12/2013	**149.773**	**8.430.392**	**8.580.165**

De afname in 2014 van de netto boekwaarde met 75.051 EUR is gerelateerd aan de bijzondere waardevermindering voor VPK Display NV.

Voor de samenstelling en de bijzondere waardeverminderingen op consolidatie goodwill, zie Toelichting 3 “Bijzondere waardeverminderingen op goodwill en/of vaste activa”.

De handelsfondsen betreffen cliënteel overgenomen door dochterondernemingen.

Toelichting 11. Materiële vaste activa

2014 - in EUR	Terreinen en gebouwen	Installaties, machines en uitrusting	Wisselstukken	Voertuigen en meubilair	Overige materiële vaste activa	Materiële vaste activa in aanbouw	Totaal
Aanschaffingswaarde							
Saldo op het einde van het vorige boekjaar	194.368.595	566.647.681	3.335.725	28.843.092	1.430.992	6.816.895	801.442.980
Verwervingen d.m.v. bedrijfscombinaties	0	13.082.746	0	4.078	0	0	13.086.824
Investeringen	8.336.279	7.540.604	679.683	3.769.896	37.624	32.468.683	52.832.769
Kapitaalsubsidies	0	0	0	0	0	0	0
Overdrachten naar groepsondernemingen	0	0	0	0	0	0	0
Overdracht naar andere activaposten	1.577.686	2.383.422	2.175	132.509	0	-4.153.068	-57.276
Overdrachten en buitengebruikstellingen	-2.105.645	-6.367.586	-199.681	-1.029.887	0	-137.048	-9.839.847
Toename (afname) door wisselkoerswijzigingen	1.056.584	4.799.433	9.372	224.216	46.960	-370.756	5.765.809
Saldo op het einde van het boekjaar	**203.233.499**	**588.086.300**	**3.827.274**	**31.943.904**	**1.515.576**	**34.624.706**	**863.231.259**
Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen							
Saldo op het einde van het vorige boekjaar	-74.708.083	-370.137.354	-2.678.101	-24.738.997	-1.345.587	0	-473.608.122
Verwervingen d.m.v. bedrijfscombinaties	0	-7.437.271	0	-2.461	0	0	-7.439.732
Afschrijvingen	-5.689.584	-22.487.445	-415.847	-1.829.920	-28.747	0	-30.451.543
Beweging van het jaar m.b.t. de kapitaalsubsidies	11.722	642.327	0	0	0	0	654.049
Terugname van afschrijvingen	0	0	0	0	0	0	0
Bijzondere waardeverminderingen	0	0	0	0	0	0	0
Overdrachten naar groepsondernemingen	0	0	0	0	0	0	0
Overdracht naar andere activaposten	0	0	0	0	0	0	0
Afgeboekt na overdrachten en buitengebruikstellingen	490.041	5.165.148	210.444	913.599	0	0	6.779.232
Toename (afname) door wisselkoerswijzigingen	-415.556	-3.048.170	-8.509	-213.380	-44.485	0	-3.730.100
Saldo op het einde van het boekjaar	**-80.311.460**	**-397.302.765**	**-2.892.013**	**-25.871.159**	**-1.418.819**	**0**	**-507.796.216**
NETTO BOEKWAARDE PER 31/12/2014	**122.922.039**	**190.783.535**	**935.261**	**6.072.745**	**96.757**	**34.624.706**	**355.435.043**
NETTO BOEKWAARDE VAN MVA ONDER FINANCIELE LEASE	2.075.116	4.211.790	0	29.344	0	0	6.316.250
BOEKWAARDE (-) VAN KAPITAALSUBSIDIES MVA	-134.120	-4.102.873	0	0	0	0	-4.236.993

2013 - in EUR	Terreinen en gebouwen	Installaties, machines en uitrusting	Wisselstukken	Voertuigen en meubilair	Overige materiële vaste activa	Materiële vaste activa in aanbouw	Totaal
Aanschaffingswaarde							
Saldo op het einde van het vorige boekjaar	185.747.020	549.747.983	2.895.263	28.872.875	1.790.834	22.083.743	791.137.718
Verwervingen d.m.v. bedrijfscombinaties	1.027.784	0	0	0	0	0	1.027.784
Investeringen	5.932.610	23.240.349	595.826	2.036.308	30.100	10.254.123	42.089.316
Kapitaalsubsidies	0	0	0	0	0	0	0
Overdrachten naar groepsondernemingen	0	-1.456.389	0	0	0	402.704	-1.053.685
Overdracht naar andere activaposten	3.449.299	21.817.737	5.434	84.915	0	-25.493.516	-136.131
Overdrachten en buitengebruikstellingen	-357.316	-24.484.906	-141.671	-2.022.737	-371.831	-341.556	-27.720.017
Toename (afname) door wisselkoerswijzigingen	-1.430.802	-2.217.093	-19.127	-128.269	-18.111	-88.603	-3.902.005
Saldo op het einde van het boekjaar	**194.368.595**	**566.647.681**	**3.335.725**	**28.843.092**	**1.430.992**	**6.816.895**	**801.442.980**
Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen							
Saldo op het einde van het vorige boekjaar	-70.298.501	-375.091.724	-2.566.470	-24.836.323	-1.690.452	0	-474.483.470
Verwervingen d.m.v. bedrijfscombinaties	0	0	0	0	0	0	0
Afschrijvingen	-5.095.018	-21.897.045	-213.999	-1.866.189	-40.555	0	-29.112.806
Beweging van het jaar m.b.t. de kapitaalsubsidies	57.714	383.344	0	0	0	0	441.058
Terugname van afschrijvingen	0	0	0	0	0	0	0
Bijzondere waardeverminderingen	0	0	0	0	0	0	0
Overdrachten naar groepsondernemingen	0	1.053.685	0	0	0	0	1.053.685
Overdracht naar andere activaposten	73.970	0	0	-69.422	0	0	4.548
Afgeboekt na overdrachten en buitengebruikstellingen	287.746	23.921.671	85.897	1.921.305	371.831	0	26.588.450
Toename (afname) door wisselkoerswijzigingen	266.006	1.492.715	16.471	111.632	13.589	0	1.900.413
Saldo op het einde van het boekjaar	**-74.708.083**	**-370.137.354**	**-2.678.101**	**-24.738.997**	**-1.345.587**	**0**	**-473.608.122**
NETTO BOEKWAARDE PER 31/12/2013	**119.660.512**	**196.510.327**	**657.624**	**4.104.095**	**85.405**	**6.816.895**	**327.834.858**

In de loop van 2014 werd er voor een totaal van 52,8 miljoen EUR geïnvesteerd in materiële vaste activa. Naast de normale vervangingsinvesteringen in machines en installaties, waren de belangrijkste investeringsprojecten de bouw van een derde sheetfeeding fabriek en een nieuwe golfkartonfabriek in Polen. In België werd de installatie van de nieuwe gasturbine te Oudegem (België) afgerond, werd geïnvesteerd in de bouw van een nieuw hoofdkantoor voor de groep en

werd het magazijn van massief karton in Meer aangekocht. In VK werd de derde productiesite te Wellington verder uitgebouwd. Door de overname van Biocogen 2 BVBA verwierf de groep installaties, machines en uitrusting voor een netto boekwaarde van 5,6 miljoen EUR.

De afschrijvingen bedroegen 30,5 miljoen EUR voor 2014 t.o.v. 29,1 miljoen EUR in 2013. Naar aanleiding van de uitboeking van activa werden er in 2014 bijkomende afschrijvingen geboekt op installaties en machines ten belope van 0,6 miljoen EUR (zie toelichting 3).

De materiële vaste activa worden onderworpen aan een onderzoek op bijzondere waardevermindering wanneer er indicaties zijn dat deze posten een bijzondere waardevermindering dienen te ondergaan. Voor het huidige boekjaar werden er geen bijzondere waardeverminderingen geboekt.

De materiële vaste activa zijn aangekocht door en zijn volle eigendom van VPK Packaging Group NV en zijn vrij en onbelast.

Op balansdatum bestaan er contractuele verplichtingen tot aanschaffing van materiële vaste activa voor een bedrag van 10,8 miljoen EUR.

Toelichting 12. Deelnemingen in ondernemingen waarop vermogensmutatie wordt toegepast

De groep houdt een belang van 50% aan in Aquila GmbH, een sheetfeeder productie-entiteit in het Duitse Leinefelde. Het dagelijks bestuur wordt waargenomen door de externe aandeelhouders.

Het belang werd aangekocht kort na de oprichting van de vennootschap. Deze sheetfeeder entiteit startte op in het derde kwartaal van 2012. De aanschaffingsprijs van deze investering bedroeg 2,5 miljoen EUR en omvat een bedrag van 2,4 miljoen EUR aan goodwill.
De aandelen zijn niet verhandelbaar op de beurs; bijgevolg is er geen marktkoers beschikbaar.

Daarnaast heeft de groep een 50% belang in Blue Paper SAS, waardoor VPK Packaging Group NV, samen met de partner Klingele Papierwerke (Duitsland), begin 2013 een deel van de activa verwierf van de papierfabriek UPM Stracel te Strasbourg (Frankrijk). De papiermachine startte op in het laatste kwartaal van 2013.

De onderstaande tabel geeft het effect van beide verwervingen weer op de balans van de groep.

In EUR	31/12/2014	31/12/2013
Lange termijn activa	79.458.387	69.583.536
Vlottende activa	32.977.985	26.432.735
Totaal activa	**112.436.372**	**96.016.271**
Eigen vermogen	18.147.529	17.280.807
Langlopende verplichtingen	74.515.115	60.999.078
Kortlopende verplichtingen	19.773.728	17.736.386
Totaal passiva	**94.288.843**	**78.735.464**
Bedrijfsresultaat	127.368.072	24.972.896
Netto resultaat	1.839.462	-4.248.136
Resultaat uit ondernemingen waarop vermogensmutatie is toegepast	919.674	-2.124.068

Variatie in ondernemingen waarop vermogensmutatie wordt toegepast	**31/12/2014**	**31/12/2013**
Saldo op het einde van het vorige boekjaar	8.640.364	5.764.432
Verwervingen d.m.v. bedrijfscombinaties	0	0
Inbreng door minderheidsaandeelhouders	0	5.000.000
Resultaat uit ondernemingen waarop vermogensmutatie is toegepast	919.674	-2.124.068
Aandeel overige baten en lasten van deelnemingen	-486.370	0
Toename (afname) door wisselkoerswijzigingen	0	0
Saldo op het einde van het boekjaar	**9.073.668**	**8.640.364**

Toelichting 13. Andere aandelen en borgtochten in contanten

2014 - in EUR	Andere aandelen	Borgtochten	TOTAAL
Aanschaffingswaarde			
Saldo op het einde van het vorige boekjaar	62.423	137.215	199.638
Aanschaffingen / Toevoegingen	0	1.823	1.823
Waardevermindering	0	0	0
Overdrachten / Terugstortingen	-30.000	-1.005	-31.005
Toename (afname) door wisselkoerswijzigingen	851	3	854
Saldo op het einde van het boekjaar	**33.274**	**138.036**	**171.310**
NETTO BOEKWAARDE PER 31/12/2014	**33.274**	**138.036**	**171.310**
NETTO BOEKWAARDE PER 31/12/2013	**62.423**	**137.215**	**199.638**

2013 - in EUR	Andere aandelen	Borgtochten	TOTAAL
Aanschaffingswaarde			
Saldo op het einde van het vorige boekjaar	152.683	120.810	273.493
Aanschaffingen / Toevoegingen	0	18.800	18.800
Waardevermindering	-90.000	0	-90.000
Overdrachten / Terugstortingen	0	-2.298	-2.298
Toename (afname) door wisselkoerswijzigingen	-260	-97	-357
Saldo op het einde van het boekjaar	**62.423**	**137.215**	**199.638**
NETTO BOEKWAARDE PER 31/12/2013	**62.423**	**137.215**	**199.638**
NETTO BOEKWAARDE PER 31/12/2012	**152.683**	**120.810**	**273.493**

Onderstaande tabel geeft een overzicht van de belangrijkste posten alsook van de voornaamste wijzigingen hierin. De andere aandelen vertegenwoordigen diverse niet geconsolideerde aandelenparticipaties tussen 0% en 20%.

in EUR	31/12/2013	+	-	31/12/2014
Biocogen 2 NV	30.000	0	30.000	0
Torr Coal Technology BV	0	0	0	0
Overige aandelen	32.423	851	0	33.274
Borgtochten	137.215	1.826	1.005	138.036
Totaal	**199.638**	**2.677**	**31.005**	**171.310**

Toelichting 14. Interesthoudende leningen en vorderingen

In EUR	31/12/2014	31/12/2013
Handelvorderingen	0	0
Leningen en overige vorderingen	11.314.156	10.000.000
Totaal	**11.314.156**	**10.000.000**
Vervalt op hoogstens 1 jaar	0	0
Vervalt tussen 1 en 5 jaar	0	0
Vervalt op meer dan 5 jaar	11.314.156	10.000.000
Totaal	**11.314.156**	**10.000.000**

De interesthoudende leningen en vorderingen voor 2014 betreft de toegekende achtergestelde lening aan de joint venture Blue Paper SAS voor een bedrag van 10,0 miljoen EUR inclusief de gekapitaliseerde rente hierop.

Toelichting 15. Voorraden

In EUR **Bruto-waarde**	**31/12/2014** **Bruto-waarde**	**31/12/2013** **Bruto-waarde**
Grond- en hulpstoffen	30.883.280	30.975.931
Goederen in bewerking	2.113.099	1.991.133
Gereed product	25.249.576	26.353.887
Handelsgoederen	2.697.530	2.928.667
Wisselstukken	8.474.855	7.444.607
Vooruitbetalingen	0	30.557
Totaal brutowaarde	**69.418.340**	**69.724.782**

	31/12/2014		**31/12/2013**	
Detail van waardeverminderingen op voorraden (-)	**Waardevermindering**	**Bruto-waarde af te waarderen voorraden**	**Waardevermindering**	**Bruto-waarde af te waarderen voorraden**
Grond- en hulpstoffen	-209.095	299.463	-270.787	361.557
Goederen in bewerking	0	0	0	0
Gereed product	-633.792	865.058	-758.620	981.356
Handelsgoederen	-181.520	280.260	-187.649	296.694
Wisselstukken	-994.212	994.212	-890.848	890.848
Totaal waardevermindering	**-2.018.619**	**2.438.993**	**-2.107.904**	**2.530.455**

Netto boekwaarden	**31/12/2014** **Balans**	**31/12/2013** **Balans**
Grond- en hulpstoffen	30.674.185	30.705.144
Goederen in bewerking	2.113.099	1.991.133
Gereed product	24.615.784	25.595.267
Handelsgoederen	2.516.010	2.741.018
Wisselstukken	7.480.643	6.553.759
Vooruitbetalingen	0	30.557
Totaal	**67.399.721**	**67.616.878**

Wijzigingen in geboekte waardeverminderingen	**31/12/2014**	**31/12/2013**
Saldo op het einde van het vorige boekjaar	-2.107.904	-1.959.219
Wijzigingen d.m.v. bedrijfscombinaties	0	0
Toevoegingen bijzondere waardeverminderingen	-208.435	-549.608
Terugnames bijzondere waardeverminderingen	281.819	377.877
Koersverschillen balans	15.901	23.046
Saldo op het einde van het boekjaar	**-2.018.619**	**-2.107.904**

De voorraadpositie nam af van 67,6 miljoen EUR per eind 2013 naar 67,4 miljoen EUR per eind 2014.

Per eind 2014 bedraagt het totaalbedrag aan aangelegde waardeverminderingen 2,0 miljoen EUR, wat een beperkte vermindering is met vorig boekjaar. Deze waardeverminderingen hebben betrekking op voorraden met een brutowaarde van 2,4 miljoen EUR, waarvan de opbrengstwaarde aldus werd bepaald op 0,4 miljoen EUR.

De voorraden zijn vrij en onbelast.

Toelichting 16. Handelsvorderingen

In EUR	31/12/2014	31/12/2013
Handelsvorderingen, bruto	90.241.487	89.027.067
Dubieuze debiteuren	3.740.242	3.669.994
Waardeverminderingen op handelsvorderingen	-3.199.508	-3.352.031
Totaal handelsvorderingen	**90.782.221**	**89.345.030**
Waardeverminderingen op handelsvorderingen		
Saldo op het einde van het vorige boekjaar	-3.352.031	-2.909.159
Toename bijzondere waardeverminderingen	-360.903	-887.973
Afname bijzondere waardeverminderingen	464.603	463.738
Overige	48.823	-18.637
Saldo op het einde van het vorige boekjaar	**-3.199.508**	**-3.352.031**
Overzicht vervaldagen handelsvorderingen		
Niet vervallen	78.659.371	75.079.191
Vervallen < 30 dagen	10.538.646	13.239.024
Vervallen > 30 dagen	750.949	541.682
Vervallen > 60 dagen	67.653	72.368
Vervallen > 90 dagen	169.305	84.433
Vervallen > 120 dagen	55.563	10.369
Totaal vervaldagenbalans	**90.241.487**	**89.027.067**

De handelsvorderingen stegen met 1,4 miljoen EUR tot een niveau van 90,8 miljoen EUR eind 2014. Een deel van de portefeuille van handelsvorderingen wordt recurrent verkocht aan een financiële instelling. Eind december 2014 bedroeg het bedrag aan vorderingen verkocht binnen dergelijke programma's 40,7 miljoen EUR tegenover 39,7 miljoen EUR eind 2013.

Over 2014 heen heeft VPK Packaging Group NV 68,6% van de omzet kredietverzekerd. Er zijn strikte interne procedures en regels voor handen om de klanten op te volgen en eventuele potentiële risico's snel en doeltreffend te identificeren en te beheersen. Daarnaast zorgt de spreiding van de klantenportefeuille (grootste klant vertegenwoordigt minder dan 1% van de omzet) tot een natuurlijke vermindering van deze risico's. Voorzieningen voor oninbare vorderingen worden tijdig aangelegd. De politiek van kredietverzekering wordt ook verdergezet in 2015.

Gedurende 2014 werd een minderwaarde op de realisatie van handelsvorderingen ten bedrage van 0,4 miljoen EUR geboekt als waardeverminderingen op handelsvorderingen van de winst- en verliesrekening.

Toelichting 17. Overige vorderingen

In EUR	31/12/2014	31/12/2013
Te ontvangen BTW, voorheffingen en taksen	**8.169.240**	**4.405.224**
Diverse vorderingen, inbegrepen	**8.891.418**	**33.723.364**
- vordering i.g.v. aanhoudende betrokkenheid TRPP (*)	4.674.144	4.436.057
- rekening courant facturen TRPP	3.334.928	0
- verkoop eigen aandelen / Auriga	0	27.004.329
- vordering korte termijnlening	0	1.308.404
Over te dragen kosten en verkregen opbrengsten, inbegrepen	**7.536.354**	**7.936.870**
- waardering financiële instrumenten	0	906
- provisies volumekorting leveranciers	1.734.989	1.702.193
- provisies milieucertificaten & CO_2 emissierechten	4.538.453	3.954.803
Overige vorderingen	**24.597.012**	**46.065.458**

(*) TRPP = Trade Receivables Purchase Program

Het bedrag aan overige vorderingen daalde van 46,0 miljoen EUR per einde 2013 naar 24,6 miljoen EUR per einde 2014. Vorig jaar zat hierin de openstaande vorderingen tegenover de hoofdaandeelhouder inzake de verkoop van eigen aandelen vervat voor een totaal bedrag van 27,0 miljoen EUR en een te ontvangen korte termijnlening van 1,3 miljoen EUR. Verder is er een toename van de te ontvangen BTW, voorheffingen en taksen met 3,8 miljoen EUR en was het nog niet opgenomen bedrag van het financieringsprogramma waarbij op recurrente basis handelsvorderingen worden verkocht aan een financiële instelling 3,3 miljoen EUR hoger.

In de uitvoering van de recurrente verkoop van een deel van de portefeuille handelsvorderingen onder het Trade Receivables Purchase Program (zie ook handelsvorderingen) blijft het gedeelte (10,0% van de vordering) waarvoor het risico niet werd overgedragen enerzijds als vordering maar daarnaast ook als een verbintenis voor hetzelfde bedrag in de balans opgenomen. Ook de borgstelling naar de financiële instelling toe wordt opgenomen in de balans

Toelichting 18. Geldmiddelen en kasequivalenten

in EUR	31/12/2014	31/12/2013
Korte termijndeposito's	0	803.998
Geld in kas en banksaldi	1.487.281	5.240.802
Geldmiddelen en kasequivalenten	**1.487.281**	**6.044.800**

Korte termijn deposito's worden geplaatst over verschillende periodes tussen één dag en drie maanden, afhankelijk van de onmiddellijke behoefte aan kasmiddelen van de groep en de ontvangen rente op de korte termijn deposito's.

Toelichting 19. Kapitaal

A. Geplaatst kapitaal

In EUR	2014	2013
Per 1 januari	21.145.604	21.145.604
Per 31 december	21.145.604	21.145.604

Aantal aandelen	2014	2013
Per 1 januari	8.772.742	8.772.742
Per 31 december	7.954.099	8.772.742
Min eigen aandelen op 31 december	-330	-330
Aankoop van eigen aandelen	-818.313	0
Vernietiging van eigen aandelen	818.643	0
Aantal uitstaande aandelen op 31 december	7.953.769	8.772.412
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen op 31 december	**8.226.870**	**8.431.448**

In het boekjaar 2014 hebben er zich geen wijzigingen voorgedaan in het maatschappelijk kapitaal. Per 31 december 2014 bedraagt het geplaatst kapitaal van de vennootschap 21.145.603,71 EUR en wordt vertegenwoordigd door 7.954.099 aandelen, zonder vermelding van waarde, die elk één/zeven miljoen negenhonderd vierenvijftig duizend negenennegentigste van het kapitaal vertegenwoordigen en waarvan 672.742 aandelen een VVPR-karakter hebben. Alle aandelen zijn volstort.

Aandelen op naam of gedematerialiseerd
Als gevolg van een statutenwijziging op 28 februari 2008 zijn de aandelen van de vennootschap sinds 1 januari 2009 hetzij op naam, hetzij gedematerialiseerd.

B. Kapitaal management

Het doel van de groep inzake beheer van haar eigen vermogen bestaat erin een gezonde financiële structuur te behouden met een beperkte afhankelijkheid van externe financiering en bovendien aandeelhouderswaarde te creëren. Er wordt verder gestreefd naar het behoud van een stabiele pay-out ratio.
Een aantal financieringsovereenkomsten zijn onderhevig aan financiële covenanten die dienen gerespecteerd te worden. Per 31 december 2014 bedroeg de solvabiliteit 65,0% (t.o.v 62,1% per 31 december 2013) wat ruim boven de vereiste solvabiliteit is.

Eind 2014 bedroeg de financiële schuldgraad (netto financiële schuld / Ebitda) 0,41x (t.o.v. 0,81x per eind 2013), wat eveneens ruim onder de toegestane schuldgraad is.

C. Structuur van het aandeelhouderschap

Op 31 december 2014 is het aandeelhouderschap als volgt verdeeld:

	Aantal aandelen	%
Auriga Finance S.A.	4.467.413	56,2%
Undaro N.V.	3.486.686	43,8%
Eigen aandelen	0	0,0%

D. Eigen aandelen

in EUR	2014	2013
Per 1 januari	8.217	22.427.837
Aangekocht tijdens boekjaar	27.004.329	0
Verkocht tijdens boekjaar	0	-22.419.620
Vernietigd tijdens boekjaar	-27.012.546	0
Per 31 december	**0**	**8.217**

Aantal eigen aandelen	2014	2013
Per 1 januari	330	818.643
Aangekocht tijdens boekjaar	818.313	0
Verkocht tijdens boekjaar	0	-818.313
Vernietigd tijdens boekjaar	-818.643	**0**
Per 31 december	**0**	**330**

Verwerving en vervreemding van eigen aandelen

De machtiging aan de raad van bestuur om eigen aandelen te verwerven of te vervreemden ter voorkoming van een dreigend ernstig nadeel voor de vennootschap werd, overeenkomstig artikel 620 van het Wetboek van Vennootschappen, hernieuwd om rechtstreeks of door een persoon die handelt in eigen naam maar voor rekening van de vennootschap, rekening houdend met de aandelen die de vennootschap of haar rechtstreeks gecontroleerde dochtervennootschappen reeds in bezit zouden hebben, ten hoogste 20% van de aandelen van de vennootschap te verkrijgen door aankoop of ruil aan een prijs gelijk aan de prijs waarvan deze aandelen genoteerd worden op Euronext Brussels op het ogenblik van die aankoop of ruil. Deze laatste machtiging geldt voor een periode van vijf jaar te rekenen vanaf de publicatie in de Bijlage aan het Belgisch Staatsblad (i.c. 9 november 2009).

Tijdens het boekjaar 2014 heeft VPK Packaging Group NV 818.313 eigen aandelen ingekocht en vervolgens vernietigd. De 330 resterende aandelen per eind 2013 zijn eveneens vernietigd. Op 31 december 2014 had VPK Packaging Group NV geen eigen aandelen meer in portefeuille.

- Totaal ingekochte eigen aandelen december 2013	330
- Totaal ingekochte eigen aandelen december 2014	818.313
- Vernietigde eigen aandelen 2014	(818.643)
- Totaal ingekochte eigen aandelen december 2014	0

E. Dividenden

De geconsolideerde nettowinst van het boekjaar 2014 bedraagt 55,3 miljoen EUR tegenover 24,0 miljoen EUR in 2013.

De raad van bestuur stelt voor het bruto dividend vast te stellen op 1,90 EUR per aandeel. Het dividend zal betaalbaar zijn vanaf 05 juni 2015. Het dividend uitgekeerd over 2013 bedroeg 1,10 EUR per aandeel. Hiermee zet de vennootschap haar politiek verder om, behoudens uitzonderlijke omstandigheden, een jaarlijkse dividendgroei te realiseren.
Dit bedrag is niet erkend als schuld op 31 december 2014.

Toelichting 20. Reserves

Per eind 2014 bedragen de reserves 364,5 miljoen EUR tegenover 345,2 miljoen EUR eind 2013.

De reserves omvatten de wettelijke reserves voor een bedrag van 15,8 miljoen EUR en zijn wettelijk onbeschikbaar voor uitkering. Voor de beweging van de reserves, zie paragraaf 3.3 “Geconsolideerd mutatieoverzicht van het eigen vermogen”.

Toelichting 21. Voorzieningen

2014 - in EUR	Voorziening belastingen	Voorziening herstructurering	Voorziening geschillen	Voorziening overige risico's en kosten	Totaal
Voorzieningen - lange termijn					
Saldo op het einde van het vorige boekjaar	616.858	0	788.711	651.320	2.056.889
Toevoegingen	0	0	70.000	997.313	1.067.313
Bestedingen	0	0	-324.875	0	-324.875
Toename (afname) door wisselkoerswijzigingen	0	0	164	-114	50
Saldo op het einde van het boekjaar	**616.858**	**0**	**534.000**	**1.648.519**	**2.799.377**
Voorzieningen - korte termijn					
Saldo op het einde van het vorige boekjaar	0	0	0	130.500	130.500
Toevoegingen	0	0	0	57.700	57.700
Bestedingen	0	0	0	-117.000	-117.000
Toename (afname) door wisselkoerswijzigingen	0	0	0	0	0
Saldo op het einde van het boekjaar	**0**	**0**	**0**	**71.200**	**71.200**
TOTAAL VOORZIENINGEN PER 31/12/2014	**616.858**	**0**	**534.000**	**1.719.719**	**2.870.577**
TOTAAL VOORZIENINGEN PER 31/12/2013	**616.658**	**0**	**788.711**	**781.820**	**2.187.189**

2013 - in EUR	Voorziening belastingen	Voorziening herstructurering	Voorziening geschillen	Voorziening overige risico's en kosten	Totaal
Voorzieningen - lange termijn					
Saldo op het einde van het vorige boekjaar	645.018	0	796.318	400.971	1.842.307
Toevoegingen	0	0	219.000	250.314	469.314
Bestedingen	-28.160	0	-216.105	0	-244.265
Toename (afname) door wisselkoerswijzigingen	0	0	-10.502	35	-10.467
Saldo op het einde van het boekjaar	**616.858**	**0**	**788.711**	**651.320**	**2.056.889**
Voorzieningen - korte termijn					
Saldo op het einde van het vorige boekjaar	0	415.876	0	13.500	429.376
Toevoegingen	0	0	0	117.000	117.000
Bestedingen	0	-415.876	0	0	-415.876
Toename (afname) door wisselkoerswijzigingen	0	0	0	0	0
Saldo op het einde van het boekjaar	**0**	**0**	**0**	**130.500**	**130.500**
TOTAAL VOORZIENINGEN PER 31/12/2013	**616.858**	**0**	**788.711**	**781.820**	**2.187.389**
TOTAAL VOORZIENINGEN PER 31/12/2012	**645.018**	**415.876**	**796.318**	**414.471**	**2.271.683**

De voorzieningen worden verwacht afgehandeld te worden als volgt:

In EUR	Voorziening belastingen	Voorziening herstructurering	Voorziening geschillen	Voorziening overige risico's en kosten	Totaal
Maximum 1 jaar	0	0	0	71.200	71.200
1 - 2 jaar	616.858	0	534.000	750.000	1.900.858
2 - 5 jaar	0	0	0	0	0
Meer dan 5 jaar	0	0	0	898.519	898.519
TOTAAL	**616.858**	**0**	**534.000**	**1.719.719**	**2.870.577**

De groep is onderhevig aan belastingen op het resultaat in verschillende rechtsgebieden. Onzekerheden bestaan met betrekking tot de interpretatie van complexe taks regelgeving in de respectieve landen. De groep legt voorzieningen aan voor taks audit kwesties op basis van redelijke inschattingen zoals de ervaring met eerdere taks audits en uiteenlopende juridische interpretaties. Verschillen die ontstaan tussen de werkelijke resultaten en de hypothesen, of toekomstige

wijzigingen van dergelijke veronderstellingen, kunnen aanpassingen vereisen aan taks baten en lasten in toekomstige perioden.
De voorziening voor belastingen heeft hoofdzakelijk betrekking op voorzieningen aangelegd n.a.v. een lopende belastingscontrole in een aantal Ondulys vestigingen in Frankrijk.

De voorziening voor geschillen betreft hoofdzakelijk voorzieningen aangelegd n.a.v. arbeidsgeschillen ingevolge het ontslag van een aantal werknemers. Gedurende 2014 werd ongeveer 0,3 miljoen EUR afgehandeld.

De directie is van oordeel dat buiten de voorziene bedragen de eisen van de tegenpartijen ongegrond zijn en dat het onwaarschijnlijk is dat de afwikkeling van deze geschillen gepaard zal gaan met uitgaven voor de groep. Deze evaluatie is gebaseerd op extern ingewonnen juridische adviezen. Deze voorzieningen worden gemiddeld binnen een periode van 2 jaar beslecht. Ondanks dat de vorderingen omstreden blijven, zijn er voorzieningen aangelegd.

De voorziening voor overige risico's en kosten bevat de voorzieningen aangelegd door de herverzekeringscaptive ter dekking van door derden niet herverzekerde risico's en 0,75 miljoen EUR voor lange termijn onderhoud.

Toelichting 22. Pensioenen en soortgelijke verplichtingen

2014 - in EUR	Voorziening toegezegd-pensioenregelingen	Voorziening andere pensioenregelingen en vergoedingen	Totaal
Voorzieningen - lange termijn			
Saldo op het einde van het vorige boekjaar	20.460.443	3.185.851	23.646.294
Toevoegingen	288.732	304.920	593.652
Bestedingen	-616.507	-31.326	-647.833
Toevoeging reële waarde	-96.520	0	-96.520
Wisselkoerswijzigingen door aanpassing actuariële resultaten	0	0	0
Aanpassing actuariële resultaten toegezegde pensioenplannen	104.027	0	104.027
Aanpassing actuariële resultaten door herkwalificatie	-3.714.752	0	-3.714.752
Herkwalificatie	-12.621.500	12.621.500	0
Hernieuwing	-2.402.466		-2.402.466
Aanpassing actuariële resultaten door hernieuwing	1.489.652	0	1.489.652
Toename (afname) door wisselkoerswijzigingen	0	1.015.369	1.015.369
Saldo op het einde van het boekjaar	**2.891.109**	**17.096.314**	**19.987.423**

2013 - in EUR	Voorziening toegezegd-pensioenregelingen	Voorziening andere pensioenregelingen en vergoedingen	Totaal
Voorzieningen - lange termijn			
Saldo op het einde van het vorige boekjaar	20.668.575	3.375.114	24.043.689
Toevoegingen	999.647	49.944	1.049.591
Bestedingen	-211.701	-238.436	-450.137
Effect van wisselkoersverschillen balans en res.rek.	15.287	0	15.287
Wisselkoerswijzigingen door aanpassing actuariële resultaten	87.950	0	87.950
Aanpassing actuariële resultaten toegezegde pensioenplannen	-752.540	0	-752.540
Toename (afname) door wisselkoerswijzigingen	-346.631	-915	-347.546
Saldo op het einde van het boekjaar	**20.460.587**	**3.185.707**	**23.646.294**

De groep voorziet in toegezegde-pensioenregelingen in Engeland, Nederland en Frankrijk. Voor dergelijke plannen geldt dat de vergoedingen gerelateerd zijn aan de wedde en het aantal dienstjaren. Daar waar de plannen in Nederland en Frankrijk actief zijn, is het plan voor de Engelse dochterondernemingen in vereffening. Het Engelse pensioenplan, dat reeds stopgezet werd vanaf de acquisitie van de Rigid dochterondernemingen, zal volledig worden afgewikkeld in 2015 en de hiermee gepaard gaande verplichting zal aangezuiverd worden. Het pensioenplan in Nederland werd vernieuwd door een 'IFRS-proof' plan. Door de wijziging in de pensioenrechten van het oude contract werd een vrijval van 0,9 miljoen EUR provisies opgenomen.

Eind 2014 werd het Engelse pensioenplan afgewikkeld, dat reeds in ontbinding was vanaf de acquisitie van de Rigid dochterondernemingen. Begin 2015 werd de hiermee gepaard gaande verplichting definitief afgehandeld.

Voor de plannen worden geen beleggingen aangehouden binnen de groep. De activa worden aangehouden in juridisch aparte fondsen. Voor Nederland omvatten de plannen tevens de tijdelijke overlevingspensioenen, het wezenpensioen en de tijdelijke en permanente arbeids-ongeschiktheidsuitkeringen. Voor het bepalen van de cijfers i.v.m. pensioenvoorzieningen worden actuariële berekeningen uitgevoerd door internationaal erkende kantoren.

De fondsbeleggingen omvatten geen van de eigen financiële instrumenten of activa van de groep.

Daarnaast bestaan er in bepaalde ondernemingen voorzieningen voor brugpensioenen en toekomstige vergoedingen waar de werknemers recht op hebben op basis van de prestaties tijdens de huidige of de vorige periodes, zoals jubileum-, afscheids- en anciënniteitpremies. Voor deze pensioenregelingen zijn, onder de rubriek "voorziening andere pensioenregelingen en vergoedingen", de nodige voorzieningen aangelegd op basis van de actuariële huidige waarde van de toekomstige verplichtingen aan de betrokken werknemers.

Bij de toegezegde-bijdrageregeling betaalt de groep bijdragen aan welbepaalde verzekeringsinstellingen. Deze werkgeversbijdragen worden ten laste van het resultaat genomen van het jaar waarop ze betrekking hebben. Voor het boekjaar 2014 bedroegen de werkgeversbijdragen voor deze pensioenregelingen, opgenomen onder de personeelskosten, 0,4 miljoen EUR.

De groep heeft geen verdere betalingsverplichtingen buiten deze bijdragen.

Toegezegd –pensioenregelingen: Samenvattend overzicht

In EUR		31/12/2014	31/12/2013
1. Verplichtingen (vorderingen) uit hoofde van toegezegd-pensioenregelingen, totaal		**2.891.109**	**20.460.443**
1.1. Nettoverplichtingen (-vorderingen) uit hoofde van toegezegdpensioenregelingen		5.972.540	32.133.609
1.2. Contante waarde van niet gefinancierde verplichtingen		-3.081.431	-11.673.166
1.3. Niet-opgenomen actuariële winsten (verliezen)		0	0
1.4. Niet-opgenomen pensioenkosten van verstreken diensttijd (-)		0	0
1.5. Niet-geactiveerde bedragen wegens de in IAS 19.58.b beschreven limiet		0	0
2. Lasten uit hoofde van toegezegd-pensioenregelingen opgenomen in de winst en verliesrekening (*)		**288.732**	**1.728.761**
2.1.a. Aan het dienstjaar toegerekende pensioenkosten		326.089	725.399
2.1.b. Pensioenkosten van verstreken diensttijd		-120.537	160.471
2.1.c. Inperkingen		0	-60.181
2.1.d. Administratiekosten		0	240.813
2.2. Rentekosten		172.557	1.165.023
2.3. Renteopbrengsten		-89.377	-459.946
2.4. Actuariële (winsten) verliezen, netto		0	-42.819
2.5. Afwikkelingen		0	0
2.6. Effect van de in IAS 19.58.b vermelde limiet		0	0
3. Bewegingen in de contante waarde van de brutoverplichting uit hoofde van toegezegd-pensioenregelingen		**-26.161.069**	**-752.305**
3.1. Contante waarde van de brutoverplichting uit hoofde van toegezegdpensioenregelingen, beginsaldo		32.133.609	32.885.914
3.2. Aan het dienstjaar toegerekende pensioenkosten		326.089	725.399
3.3. Rentekosten		172.557	1.165.023
3.4. Bijdragen van deelnemers aan de regeling (*)		0	173.642
3.5. Betaalde vergoedingen (-)		-616.507	-484.224
3.6. Pensioenkosten van verstreken diensttijd		-120.537	160.471
3.7. Wisselkoerswijzigingen		0	-388.017
3.8. Inperkingen		0	-60.181
3.9. Afwikkelingen		-26.039.570	0
3.10. Actuariële winsten en verliezen		116.899	-2.044.418
3.11. Contante waarde van de brutoverplichting uit hoofde van toegezegdpensioenregelingen, eindsaldo		**5.972.540**	**32.133.609**
4. Bewegingen in de reële waarde van fondsbeleggingen uit hoofde van toegezegd-pensioenregelingen		**-8.591.735**	**-544.317**
4.1. Reële waarde van fondsbeleggingen uit hoofde van toegezegdpensioenregelingen, beginsaldo		11.673.166	12.217.483
4.2. Verwacht rendement op de fondsbeleggingen / renteopbrengsten		89.377	459.946
4.3. Administratiekosten (-)		0	-240.813
4.4. Bijdragen van de werkgever (*)		616.507	925.528
4.5. Bijdragen van de deelnemers aan de regeling		0	173.642
4.6. Betaalde vergoedingen (-)		-616.507	-484.224
4.7. Wisselkoerswijzigingen		0	-41.388
4.8. Afwikkelingen		-8.693.984	0
4.9. Actuariële winsten en verliezen		12.872	-1.337.007
4.10. Reële waarde van fondsbeleggingen uit hoofde van toegezegdpensioenregelingen, eindsaldo		**3.081.431**	**11.673.166**
Effectief rendement op fondsbeleggingen		102.249	-877.061
5. Opgenomen bedrag in niet-gerealiseerd resultaat (OCI), IAS19 Aangepast			
Niet-opgenomen actuariële winsten (verliezen) en pensioenkosten van verstreken diensttijd in OCI, begin boekjaar		**3.251.400**	**4.003.942**
Totaal opgenomen actuariële winsten (verliezen) en pensioenkosten van verstreken diensttijd in OCI, gedurende boekjaar		**104.027**	**-664.592**
Actuariële winsten (verliezen) van de brutoverplichting, gedurende boekjaar		116.899	-2.001.599
Actuariële winsten (verliezen) van fondsbeleggingen, gedurende boekjaar		-12.872	1.337.007
6. Voornaamste actuariële veronderstellingen			
6.1. Toegepaste disconteringsvoet	Frankrijk	1,65%	3,00%
6.2. Verwacht rendement op fondsbeleggingen	Frankrijk	3,00%	3,00%
6.3. Verwacht percentage van loonsverhogingen	Frankrijk	2,00%	3,00%
Gebruikte waarderingsmodel m.b.t. levensverwachting & sterfte-evolutie	Frankrijk	TV/TD 2007-2009	TV/TD 2007-2009

Lasten opgenomen in de winst en verliesrekening onder “Provisies uit hoofde van vergoedingen na uitdiensttredingen”

In EUR	31/12/2014	31/12/2013
Verplichtingen (vorderingen) uit hoofde van toegezegde-pensioenregelingen	2.891.109	20.460.443
Niet-opgenomen actuariële winsten (verliezen) en pensioenkosten van verstreken diensttijd in OCI, begin boekjaar		
Verplichtingen (vorderingen) uit hoofde van toegezegde-pensioenregelingen, totaal aangepast	**2.891.109**	**20.460.443**
Aanpassing actuariële resultaten toegezegde pensioenplannen		
Totaal prov. en lasten uit hoofde van toegezegd-pensioenregelingen vervat in de winst- en verliesrekening	288.732	1.728.761
Werkgeversbijdrage (*)	-616.507	-925.528
Prov. en lasten uit hoofde van toegezegd-pensioenregelingen opgenomen in de winst- en verliesrekening	**-327.775**	**803.233**
Variatie toegezegd-pensioenregelingen (actief) jaar - jaar-1	-17.569.334	-207.989
Aanpassing actuariële resultaten toegezegde pensioenplannen	2.121.073	664.593
Herkwalificatie & hernieuwing	15.120.486	0
Koersverschillen balans	0	346.629
	-327.775	**803.233**

(*) Opgenomen onder "lonen en salarissen".

De actuariële veronderstellingen werden aanvaard door het management na opgave van deskundig advies van onafhankelijke actuarissen. Deze hypothesen hebben geleid tot de bedragen vastgesteld als toegezegd-pensioenregelingen en moeten beschouwd worden als de beste inschatting van het management.

De fondsbeleggingen zijn als volgt samengesteld:

	2014	2013
Bedrijfsobligaties	0,00%	8,20%
Aandelen	0,00%	2,10%
Vastgoed	0,00%	0,00%
Liquide middelen / Verzekeraars	100,00%	89,70%
Totaal %	**100,00%**	**100,00%**

Toelichting 23. Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen

De bronnen van actieve en passieve belastinglatenties zijn onderstaand weergegeven:

2014 - In EUR	Vordering	Verplichting	Netto	Result rek.
1. Afschrijvingen	0	-34.478.748	-34.478.748	-2.488.328
2. Toegerekende bedragen wisselstukken	0	-1.972.167	-1.972.167	-220.802
3. Voorzieningen	2.552.391	-5.074.797	-2.522.406	1.079.741
4. Termijncontracten op valuta	0	0	0	0
5. Verplichtingen uit hoofde van vergoedingen na uitdiensttreding	1.044.282	0	1.044.282	-277.267
6. Herwaarderingen van vaste activa, andere dan financiële	0	0	0	0
7. Herwaarderingen van financiële instrumenten	1.898.397	-3.344	1.895.053	269.892
8. Fiscale verliezen	15.293.381	0	15.293.381	-9.102.976
9. Opstromen toekomstige dividenden		-4.344.832	-4.344.832	-488.559
10. Interne marge vooraad	462.828		462.828	462.828
11. Overige	423.805	-353.886	69.919	2.406.042
12. Toename (afname) door wisselkoersverschillen balans en res.rek.	0	0	0	134.109
- Verwervingen d.m.v. bedrijfscombinaties				881.865
- Belasting op niet gerealiseerde resultaten				8.851
Bruto uitgestelde belastingsactiva (passiva)	**21.675.084**	**-46.227.774**	**-24.552.690**	**-7.334.604**
Saldering per belastbare entiteit	-13.406.369	13.406.369		
Netto uitgestelde belastingsactiva (passiva)	**8.268.715**	**-32.821.405**	**-24.552.690**	**-7.334.604**

* nieuw in de kring / Biocogen 2 : 881.865

2013 - In EUR	Vordering	Verplichting	Netto	Result rek.
1. Afschrijvingen	0	-31.990.420	-31.990.420	-236.389
2. Toegerekende bedragen wisselstukken	28.622	-1.779.987	-1.751.365	-231.787
3. Voorzieningen	1.269.739	-4.871.886	-3.602.147	-483.297
4. Termijncontracten op valuta	0	0	0	0
5. Verplichtingen uit hoofde van vergoedingen na uitdiensttreding	1.321.549	0	1.321.549	-430.924
6. Herwaarderingen van vaste activa, andere dan financiële	0	0	0	0
7. Herwaarderingen van financiële instrumenten	1.625.161	0	1.625.161	-460.188
8. Fiscale verliezen	24.396.357	0	24.396.357	-310.529
9. Opstromen toekomstige dividenden		-3.856.273	-3.856.273	649.386
10. Interne marge vooraad	0	0	0	0
11. Overige	310.154	-2.646.277	-2.336.123	-2.422.992
12. Toename (afname) door wisselkoersverschillen balans en res.rek.	0	0	0	76.333
- Verwervingen d.m.v. bedrijfscombinaties				104.129
- Belasting op niet gerealiseerde resultaten				-363.236
Bruto uitgestelde belastingsactiva (passiva)	**28.951.582**	**-45.144.843**	**-16.193.261**	**-4.109.494**
Saldering per belastbare entiteit	-19.751.619	19.751.619		
Netto uitgestelde belastingsactiva (passiva)	**9.199.963**	**-25.393.224**	**-16.193.261**	**-3.706.461**

Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen worden gesaldeerd als er een wettelijk afdwingbaar recht bestaat om actuele belastingvorderingen en -verplichtingen te salderen, en indien de uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen verband houden met eenzelfde belastbare entiteit en dezelfde belastingautoriteit.

Uitgestelde belastingvorderingen houden grotendeels verband met de belastingwaarde van verdraagbare verliezen en belastingvoordelen. Bij het beoordelen van de realiseerbaarheid van uitgestelde belastingvorderingen houdt het management rekening met de waarschijnlijkheid dat de uitgestelde belastingvoordelen geheel of gedeeltelijk kunnen gerealiseerd worden. De uiteindelijke realisatie van uitgestelde belastingvoordelen hangt af van het genereren van toekomstige belastbare winst tijdens de periodes waarin de tijdelijke verschillen aftrekbaar worden. Het management houdt bij deze beoordeling rekening met de geplande terugname van uitgestelde belastingverplichtingen, gebudgetteerde toekomstige winsten en de belastingplanning.

Het bedrag aan niet erkende belastinglatenties bedraagt 6,9 miljoen EUR en heeft betrekking op fiscale verliezen en op fiscale stimulusregelingen. Er werden geen actieve belastinglatenties erkend m.b.t. deze taxcredits omdat het niet waarschijnlijk is dat deze actieve latenties zullen kunnen aangewend worden ten aanzien van gegenereerde winsten in de nabije toekomst.

Toelichting 24. Rentedragende verplichtingen lange en korte termijn

In EUR	31/12/2014	31/12/2013
Leasingschulden en soortgelijke schulden	3.755.150	4.189.676
Kredietinstellingen	9.271.599	4.138.306
Totaal langlopende rentedragende verplichtingen	**13.026.749**	**8.327.982**
Leasingschulden en soortgelijke schulden	422.672	441.432
Schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen	7.049.856	5.487.908
Schulden kredietinstellingen	21.165.990	48.803.748
Overige leningen	318.823	311.811
Totaal kortlopende rentedragende verplichtingen	**28.957.341**	**55.044.899**

LOOPTIJDEN	<1 jaar	1 tot 5 jaar	>5 jaar	2014 TOTAAL	2013 TOTAAL
Leasingschulden en soortgelijke schulden	422.672	1.777.123	1.978.027	4.177.822	4.631.108
Kredietinstellingen	28.215.846	7.669.108	1.602.491	37.487.445	58.429.962
Overige leningen	318.823	0	0	318.823	311.811
Totaal	**28.957.341**	**9.446.231**	**3.580.518**	**41.984.090**	**63.372.881**

Uitstaande kredietovereenkomsten betreffen kredieten in EUR en PLN met variabele rentevoeten. Per eind december 2014 waren er financieringen in PLN ten belope van 38,7 miljoen PLN (hetzij 9,1 miljoen EUR).

De gemiddelde intrestvoet op de rentedragende verplichtingen bedroeg per eind december 2014 3,49% t.o.v 3,09% eind december 2013. Per einde 2014 was het totale bedrag van de uitstaande rentedragende verplichtingen (inbegrepen het trade receivable purchase programma) onderhevig aan een vaste rentevoet, hetzij door een contractuele verplichting, hetzij door een renteoptiecontract.

In de loop van 2014 werden geen bijkomende renteoptiecontracten afgesloten waardoor in totaliteit respectievelijk over de jaren 2014 tot 2016 voor 100 miljoen EUR, in 2017 voor 70 miljoen EUR, en tenslotte in 2018 voor 10 miljoen EUR de variabele rente ingeruild werd tegen een vaste rentevoet.

Toelichting 25. Overige korte termijn verplichtingen

In EUR	31/12/2014	31/12/2013
Diverse schulden, inbegrepen	**4.931.624**	**4.721.393**
- Schuld t.g.v. aanhoudende betrokkenheid TRPP	4.674.144	4.436.057
Voorafbetalingen orders	**9.389**	**14.874**
Te betalen BTW, voorheffingen en taksen	**8.978.454**	**7.752.743**
Over te dragen opbrensten en toe te rekenen kosten	**13.560.757**	**12.759.202**
inbegrepen - provisies volumekorting klanten	4.714.947	4.694.352
- toe te rekenen lokale taksen	1.833.660	1.374.995
- provisies te ontvangen facturen exploitatiekost	882.058	1.475.316
- toe te rekenen financiële kosten	351.723	245.888
- waardering financiële instrumenten	5.585.162	4.781.294
- diverse toe te rekenen personeelskosten	89.866	157.352
TOTAAL OVERIGE SCHULDEN	**27.480.224**	**25.248.212**

De overige kortlopende verplichtingen bedroegen 27,5 miljoen EUR en zijn 2,2 miljoen hoger dan vorig jaar. Deze stijging is hoofdzakelijk toe te wijzen aan te betalen BTW en aan de herwaardering van de afgesloten renteoptiecontracten.

In de uitvoering van de recurrente verkoop van een deel van de portefeuille handelsvorderingen onder het Trade Receivables Purchase Program (zie ook handelsvorderingen) blijft het gedeelte (10,0% van de vordering) waarvoor het risico niet werd overgedragen enerzijds als vordering maar daarnaast ook als een verbintenis voor hetzelfde bedrag in de balans opgenomen. Ook de borgstelling naar de financiële instelling toe wordt opgenomen in de balans.

4.4.3. Diverse elementen

Toelichting 26. Financiële instrumenten

Behoudens indien anders vermeld in onderstaande tabel, is het management van oordeel dat de financiële activa en verplichtingen die gewaardeerd worden aan geamortiseerde kostprijs, de reële waarde benaderen.

De boekwaarden opgenomen in de balans hebben betrekking op de volgende categorieën binnen de financiële activa en verplichtingen:

	31/12/2014		31/12/2013	
In EUR	Boekwaarde	Reële waarde	Boekwaarde	Reële waarde
FINANCIELE ACTIVA				
Voor verkoop beschikbare financiële activa	33.274	33.274	62.423	62.423
Leningen en vorderingen				
- Handels- en overige vorderingen	128.652.438	128.652.438	145.617.128	145.617.128
Geldmiddelen en kasequivalenten	1.487.281	1.487.281	6.044.800	6.044.800
Financiële activa tegen reële waarde				
- Interest rate swap	0	0	0	0
- Swapwisselcontracten	9.835	9.835	906	906
FINANCIELE VERPLICHTINGEN				
Financiële en overige leningen				
- Handels- en overige schulden	101.205.260	101.205.260	100.540.634	100.540.634
- Rentedragende verplichtingen	37.806.268	37.806.268	58.741.773	58.741.773
- Leasing schulden	4.177.822	4.177.822	4.631.108	4.631.108
Financiële verplichtingen tegen reële waarde				
- Interest rate swap	5.009.718	5.009.718	4.455.236	4.455.236
- Swapwisselcontracten	575.444	575.444	326.058	326.058

De reële waarden van de financiële activa en verplichtingen wordt als volgt bepaald:

De reële waarde van de financiële activa en passiva worden opgenomen tegen het bedrag waarvoor het instrument kan worden uitgewisseld in een huidige transactie tussen bereidwillige partijen, anders dan in een gedwongen verkoop of liquidatie. De volgende methoden en veronderstellingen zijn gebruikt om een schatting te maken van de reële waarde :

- cash en korte termijn deposito's, handelsvorderingen, handelsschulden en overige kortlopende schulden benaderen hun boekwaarde grotendeels, te wijten aan de korte termijn vervaldata van deze instrumenten;
- lange termijn vaste rente en variabele rente vorderingen/leningen worden door de groep geëvalueerd op basis van parameters zoals rente, specifieke landrisicofactoren, individuele kredietwaardigheid van de klant en de risico karakteristieken van het gefinancierde project. Op basis van deze evaluatie worden waardeverminderingen genomen rekening houdend met de verwachte verliezen van deze vorderingen. Op 31 december 2014 is de boekwaarde van dergelijke vorderingen, na aftrek van waardeverminderingen, niet wezenlijk verschillend van hun berekende reële waarde;
- leningen van banken en andere financiële verplichtingen, verplichtingen uit hoofde van financiële leasing en andere langlopende financiële verplichtingen worden berekend op basis van de

verdisconteerde waarde van toekomstige kasstromen voor de hoofdsom en interesten tegen een marktconforme disconteringvoet met tarieven die momenteel beschikbaar zijn op schulden met soortgelijke voorwaarden, kredietriciso's en resterende looptijden;

- reële waarde van voor verkoop beschikbare niet genoteerde financiële activa wordt berekend op basis van algemeen aanvaarde waarderingstechnieken;
- VPK Packaging Group NV heeft afgeleide financiële instrumenten met financiële instellingen als tegenpartij. De toegepaste techniek maakt gebruik van contante waardeberekeningen gebruik makend van interest- en rentetermijncurves.

De groep dekt de renterisico's in door gebruik te maken van Interest Rate Swaps (IRS). Deze IRS worden niet aangewezen als reële waarde afdekking, kasstroomafdekking of afdekking van een netto investering en worden aangegaan voor een periode die nagenoeg overeenstemt met het transactie interest risico. De reële waarde van de renteswap op balansdatum wordt bepaald door de actualisatie van de verwachte toekomstige kasstromen uit het contract en dit door gebruik te maken van de huidige marktrente en de rentecurve over de resterende looptijd van het instrument en mits inachtname van het inherent kredietrisico voor dit soort overeenkomsten.

De vermindering van de reële waarde van de bestaande en nieuw afgesloten IRS contracten in 2014 bedroeg 0,8 miljoen EUR en is erkend in de financiële kosten (2013: +1,4 miljoen EUR stijging van de reële waarde).

De volgende tabel geeft een analyse van de financiële activa en verplichtingen die berekend werden naar reële waarde, volgens een reële waarde hiërarchie, waarbij:

- Niveau 1 - genoteerde prijzen (niet aangepast) op actieve markten voor identieke activa of verplichtingen
- Niveau 2 - andere inputs dan de in niveau 1 ondergebrachte genoteerde prijzen die voor het actief of de verplichting waarneembaar zijn, hetzij direct (d.w.z. als prijzen) hetzij indirect (d.w.z. afgeleid van prijzen)
- Niveau 3 - inputs voor het actief of de verplichting die niet gebaseerd zijn op waarneembare marktgegevens (niet waarneembare inputs)

Er zijn tijdens het boekjaar geen overdrachten gebeurd tussen de verschillende niveaus.

31/12/2014 - in EUR	Level 1	Level 2	Leval 3	Total
- Interest rate swaps		5.009.718		5.009.718
- Swapwisselcontracten		565.609		565.609

Toelichting 27. Financieel risicobeheer

1 - Beheer van financiële risico's

De groep is onderhevig aan de risico's verbonden aan de fluctuaties van de wisselkoersen, rentevoeten en marktprijzen van de door de groep aangewende grondstoffen, hoofdzakelijk oud papier, papier, zetmeel en energie. Deze factoren hebben een impact op de activa en verplichtingen en op de resultaten van de groep. Het financieel risicobeheer heeft als doel om de effecten van voormelde factoren op de performantie en financiële positie van de groep in te perken.

De groep beheert een portefeuille van financiële instrumenten om risico's af te dekken m.b.t. rente- en wisselkoersposities die voortvloeien uit de bedrijfs- en financiële activiteiten. Het is het beleid van de groep om niet deel te nemen in speculatieve of hefboomtransacties noch financiële instrumenten aan te houden of uit te geven voor handelsdoeleinden.

2 - Beheer van interestrisico's

In een renteswapovereenkomst (IRS) verbindt de groep er zich toe om het verschil tussen het rentebedrag aan vaste en variabele rentevoet berekend op een nominaal bedrag te betalen of te ontvangen. Dit type van overeenkomsten laat de groep toe om schommelingen op te vangen die het gevolg zijn van wijzigingen in de interestvoeten. Deze overeenkomsten worden aangegaan voor een periode die nagenoeg overeenstemt met het transactie interest risico.

Een overzicht van de bestaande IRS contracten is onderstaand weergegeven.

Currency EUR — **31/12/2014**

Start date	End date	2015	2016	2017	2018	2019
31/12/2010	31/12/2014	0	0	0	0	0
31/12/2011	31/12/2015	50.000.000	0	0	0	0
31/12/2013	31/12/2016	20.000.000	20.000.000	0	0	0
31/12/2015	31/12/2016	0	30.000.000	0	0	0
31/12/2014	31/12/2017	10.000.000	10.000.000	10.000.000	0	0
31/12/2015	31/12/2017	0	10.000.000	10.000.000	0	0
31/12/2013	31/12/2017	20.000.000	20.000.000	20.000.000	0	0
31/12/2016	31/12/2017	0	0	10.000.000	0	0
31/12/2015	31/12/2018	0	10.000.000	10.000.000	10.000.000	0
31/12/2016	31/12/2017	0	0	10.000.000	0	0
Totaal		**100.000.000**	**100.000.000**	**70.000.000**	**10.000.000**	**0**

Currency EUR — **31/12/2013**

Start date	End date	2014	2015	2016	2017	2018
31/12/2010	31/12/2014	35.000.000	0	0	0	0
31/12/2011	31/12/2015	25.000.000	50.000.000	0	0	0
31/12/2013	31/12/2016	20.000.000	20.000.000	20.000.000	0	0
31/12/2015	31/12/2016	0	0	30.000.000	0	0
31/12/2014	31/12/2017	0	10.000.000	10.000.000	10.000.000	0
31/12/2015	31/12/2017	0	0	10.000.000	10.000.000	0
31/12/2013	31/12/2017	20.000.000	20.000.000	20.000.000	20.000.000	0
31/12/2016	31/12/2017	0	0	0	10.000.000	0
31/12/2015	31/12/2018	0	0	10.000.000	10.000.000	10.000.000
31/12/2016	31/12/2017	0	0	0	10.000.000	0
Totaal		**100.000.000**	**100.000.000**	**100.000.000**	**70.000.000**	**10.000.000**

In de loop van 2014 werden geen bijkomende renteoptiecontracten afgesloten waardoor in totaliteit respectievelijk over de jaren 2014 tot 2016 voor 100 miljoen EUR, in 2017 voor 70 miljoen EUR, en tenslotte in 2018 voor 10 miljoen EUR de variabele rente ingeruild werd tegen een vaste rentevoet.

3 - Sensitiviteitsanalyse voor interestrisico's

De sensitiviteitsanalyse beschouwt enerzijds het directe effect van een interestwijziging op de interestlast en anderzijds het effect op de waarde van de afgeleide instrumenten i.c. de renteswaps.

Per eind 2014 zijn alle uitstaande rentedragende verplichtingen (inbegrepen het "trade receivable purchase programme") onderworpen aan een vaste rentevoet, hetzij door een contractuele verplichting, hetzij door een renteoptiecontract. Bijgevolg is er geen impact van mogelijke wijzigingen in de interestvoeten.

4 - Beheer van wisselkoersrisico's

Het is het beleid van de groep om valutarisico's die voortvloeien uit financiële- en bedrijfsactiviteiten af te dekken, enerzijds door het nastreven van een natuurlijke indekking, en anderzijds door het afsluiten van termijnwissel- en valuta swapcontracten.

In 2014 werd 31,7% van de omzet gerealiseerd in non-eurolanden (36,9% in 2013). Van deze non-eurolanden zijn de activiteiten in de UK (16,1%) en in Polen (15,6%) de belangrijkste. Aankopen en verkopen gebeuren in deze landen in grote mate in de lokale munt, waarbij men ernaar streeft zoveel mogelijk de deviezenstromen op een natuurlijke manier te hedgen.

Daarnaast fungeert VPK Services GCV als in-house bank voor alle binnen- en buitenlandse dochterondernemingen van VPK Packaging Group NV, waardoor er tussen hen financieringsposities bestaan. Zowel binnen de dochterondernemingen als binnen VPK Services GCV streeft men zoveel mogelijk na de vorderingen en verplichtingen natuurlijk te hedgen (i.c. gelijkaardige wisselkoersblootstellingen op vlak van vorderingen als verplichtingen), en de respectievelijke kasinstromen en kasuitstromen in evenwicht te brengen zodat het wisselkoersrisico geneutraliseerd wordt. Sporadisch sluit VPK Packaging Group NV tevens valutaswaps en termijnwisselcontracten af om wisselkoersrisico's in te dekken die verbonden zijn aan voorziene verkopen en aankopen zoals aankopen van machines en grondstoffen zoals steenkool.

In EUR		Nominaal bedrag	Marktwaarde per 31/12
Overzicht van swapwisselcontracten			
EUR/TRY	Verkoop TRY	3.168.095	-340.882
EUR/GBP	Verkoop GBP	36.776.625	-308.036
EUR/USD	Aankoop USD	1.551.765	47.663
EUR/PLN	Verkoop PLN	9.917.586	38.557
EUR/RON	Verkoop RON	7.785.563	-2.067
EUR/CZK	Aankoop CZK	722.737	-844

5 - Sensitiviteitsanalyse van de wisselkoersrisico's

De groep is blootgesteld aan wisselkoersfluctuaties voornamelijk aan het Britse Pond (GBP), de Roemeense Lei (RON) en de Turkse Lira (TRY). De sensitiviteitsanalyse omvat de in vreemde munten uitgedrukte financiële activa en passiva waarvoor de onderneming een significant wisselkoersrisico loopt.

De onderstaande tabel toont de winst (verlies) aan bij een versteviging van de euro met 10,0% t.o.v. de slotkoers per eind 2014.

	Nominaal bedrag in Valuta	Slotkoers 31/12/2013	+10%	Winst (+) / verlies (-) in EUR
GBP	-6.500.682	0,77890	0,85679	758.725

6 - Liquiditeitsrisico

In het recente verleden leidde de kredietschaarste her en der tot liquiditeitsproblemen. VPK Packaging Group NV bezit hiertegen voldoende weerstand vanuit haar sterke balans- en liquiditeitspositie. De financieringsbronnen zijn goed gediversifieerd en gespreid over de tijd (zie toelichting 24). Bovendien beschikt de groep over voldoende ruimte op ongetrokken bevestigde kredietlijnen zodanig dat de nodige liquiditeit gegarandeerd is om de toekomstige activiteiten te verzekeren en de financiële verplichtingen op korte en lange termijn na te komen.

Een aantal van de rentedragende leningen zijn onderhevig aan covenanten op basis van de EBITDA (leverage) en de solvabiliteitsratio. Per eind 2014 voldeed VPK Packaging Group NV aan zijn bankconvenanten. Op grond van het budget voor 2015, verwacht het management ook in het komende jaar aan de bankconvenanten probleemloos te kunnen voldoen.

7 - Kapitaal risicobeheer

De doelstellingen van de groep inzake kapitaal risicobeheer situeren zich op het verzekeren van de continuïteit van de activiteiten, de rentabiliteit voor de aandeelhouders, de belangen van andere stakeholders en een optimale verhouding in de financieringsstructuur.

De groep baseert haar beoordeling op dit vlak op de verhouding netto financiële schuld t.o.v. haar eigen vermogen waarbij de netto financiële schuld de lange en korte termijn financiële schulden bevat, verminderd met de geldmiddelen en kasequivalenten.

Evolutie van de hefboomratio zoals bovenstaand gedefinieerd:

	31/12/2014	31/12/2013
Netto financiële schuld (in miljoen euro)	40,5	57,3
Eigen vermogen (in miljoen euro)	380,1	359,6
Hefboom ratio (in %)	**10,7%**	**15,9%**

De kapitaalstructuur van de groep kan mede gecontroleerd worden door de gehanteerde dividendpolitiek, kapitaaluitkeringen, inkoop eigen aandelen, uitgifte van aandelen of schuldenverminderingen.

8 - Kredietrisico

Over 2014 heen heeft VPK Packaging Group NV 68,6% van de omzet kredietverzekerd. Er zijn strikte interne procedures en regels voor handen om de klanten op te volgen en eventuele potentiële risico's snel en doeltreffend te identificeren en te beheersen. Daarnaast zorgt de spreiding van de klantenportefeuille (grootste klant vertegenwoordigt minder dan 1,0% van de omzet) tot een natuurlijke vermindering van deze risico's. Voorzieningen voor oninbare vorderingen worden tijdig aangelegd. De politiek van kredietverzekering wordt ook verder gezet in 2015.

9 - Marktrisico: grondstof- en verkoopprijzen
Het risico van nadelige gevolgen van schommelingen in grondstofprijzen wordt beperkt door de verticale integratie van de groep en het feit dat prijsstijgingen worden doorgerekend in de verkoopprijzen met een uitstel van 3 tot 6 maand. Langs verkoopzijde wordt tevens gestreefd naar een goed aandeel van jaarcontracten met vastgelegde prijsindexaties.

Toelichting 28. Verwerving / overdrachten van bedrijfscombinaties en/of takken

Voor de verwervingen en overdrachten van bedrijfscombinaties voor huidig boekjaar verwijzen we naar toelichting 5 en toelichting 12.

Toelichting 29. Gebeurtenissen na balansdatum

VPK Packaging Group zet zijn eerste stappen richting VS met de hulzenactiviteit door de oprichting van Corex US LLC, 100% in handen van VPK Packaging Group NV. Activiteit zal opstarten in het tweede kwartaal van 2015.

Begin februari 2015 sluit VPK Packaging Group NV een overeenkomst voor de verwerving van 100% van de aandelen van ICS Europaks in Limerick te Ierland via zijn dochtervennootschap VPK Paper NV. ICS Europaks zal gerund worden vanuit de Rigid Containers Group.

Verder verwerft VPK Paper NV 100% van de aandelen van Biocogen BVBA met ingang van 01/01/2015. De onderneming baat een biogas gedreven co-generatie installatie uit, ter ondersteuning van de energieproductie voor de papierfabriek in Oudegem (België).

Op 2 maart 2015 verkoopt VPK Paper NV zijn volledige participatie in TorrCoal Technology BV aan AkaBel NV.

VPK Packaging Group start activiteit op in Wallonië te Courcelles, nabij Charleroi, met de oprichting van Cartonneries de Wallonie SA op 31 maart 2015.

Eind 2014 werd, n.a.v. de afwikkeling van de pensioenverplichting van Rigid Paper (VK), besloten de sinds 2009 slapende vennootschap te ontbinden.

In februari 2015 keurt de algemene vergadering de uitbetaling goed van een tussentijds dividend van (bruto) 1.25 EUR per aandeel.

Toelichting 30. Niet in de balans opgenomen rechten en verplichtingen

1 - Operationele leases

De bestaande operationele leasingcontracten betreffen wagens, vorkheftrucks, magazijnuitrusting en kantoormateriaal.

Operationele lease verplichtingen 2014

in EUR	< 1 jaar	1 tot 5 jaar	> 5 jaar
Leasingschulden en soortgelijke schulden	3.250.355	7.676.040	0
Totale verplichtingen	**3.250.355**	**7.676.040**	**0**

in EUR	2014	2013
Minimale leasebetalingen opgenomen in de winst- en verliesrekening	3.095.576	2.949.145

Operationele lease verplichtingen 2013

in EUR	< 1 jaar	1 tot 5 jaar	> 5 jaar
Leasingschulden en soortgelijke schulden	3.008.128	7.103.995	0
Totale verplichtingen	**3.008.128**	**7.103.995**	**0**

in EUR	2013	2012
Minimale leasebetalingen opgenomen in de winst- en verliesrekening	2.949.145	2.848.377

2 – Andere niet in de balans opgenomen elementen

Op balansdatum bedraagt de totale som aan bankgaranties voor hangende geschillen en opdrachten 0,9 miljoen EUR. Verder heeft VPK Packaging Group NV een garantie gesteld ter dekking van de bankfinanciering op Aquila GmbH. Per eind 2014 bedroeg deze bankschuld 16,2 miljoen EUR tegenover 20,9 miljoen EUR vorig jaar.
Op balansdatum bestaan er contractuele verplichtingen tot aanschaffing van materiële vaste activa voor een bedrag van 10,8 miljoen EUR.

Toelichting 31. Verbonden partijen

Een lijst met alle vennootschappen van VPK Packaging Group NV is opgenomen in paragraaf 4.2.3 Transacties tussen VPK Packaging Group NV, haar dochterondernemingen en de entiteit waarover gezamenlijk zeggenschap wordt uitgeoefend (Aquila GmbH en Blue Paper SAS), die verbonden partijen zijn, worden geëlimineerd in de consolidatie. Deze transacties gebeuren aan marktconforme voorwaarden.

Er zijn geen voorschotten, leningen of gestelde waarborgen vanwege VPK Packaging Group NV toegekend aan bestuurders, leidinggevenden of toezichthoudende organen.

Toelichting 32. Vergoeding van de leden van de raad van bestuur en het directiecomité

In 2014 bedroeg de globale bruto bezoldiging van de leden van de raad van bestuur en het directiecomité actief in de groep per 31 december 2014, inclusief de vaste en variabele vergoeding voor hun managementfuncties bij VPK Packaging Group NV en de dochterondernemingen, 2.106.000 EUR, waarvan het vast gedeelte 1.564.000 EUR bedroeg en het variabel 542.000 EUR.

Toelichting 33. Informatie rond de commissaris

VPK Packaging Group's statutaire commissaris is Ernst & Young Assurance Services, vertegenwoordigd door Marleen Mannekens, Engagement Partner.

Basisvergoedingen voor de controle van de geconsolideerde jaarrekening van de groep en haar dochterondernemingen worden bepaald door de algemene vergadering van de aandeelhouders na controle en goedkeuring van de raad van bestuur.

Tijdens het boekjaar 2014 bedroeg de vergoeding van de commissaris en de met de commissaris verbonden partijen 290.000 EUR (excl. btw). Daarnaast werden door de commissaris of door de met hem verwante partijen honoraria aangerekend ten bedrage van 90.000 EUR (excl btw) voor niet controle gerelateerde diensten.

Verklaring van de verantwoordelijke personen

De raad van bestuur verklaart dat, voor zover hem bekend, de jaarrekeningen, die zijn opgesteld overeenkomstig de toepasselijke standaarden voor jaarrekeningen, een getrouw beeld geven van het vermogen, van de financiële toestand en van de resultaten van de vennootschap en van de in de consolidatie opgenomen ondernemingen, en dat het jaarverslag een getrouw overzicht geeft van de ontwikkeling en van de resultaten van het bedrijf en van de positie van de vennootschap en de in de consolidatie opgenomen ondernemingen, alsmede een beschrijving omvat van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee zij geconfronteerd wordt.

5. Verslag van de commissaris

Verslag van de commissaris aan de algemene vergadering van de vennootschap VPK PACKAGING GROUP NV over het boekjaar afgesloten op 31 december 2014

Overeenkomstig de wettelijke bepalingen, brengen wij u verslag uit in het kader van ons mandaat van commissaris. Dit verslag omvat ons oordeel over het geconsolideerd overzicht van de financiële positie op 31 december 2014, het geconsolideerd overzicht van de gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten, het geconsolideerd mutatieoverzicht van het eigen vermogen en het geconsolideerd kasstroomoverzicht voor het boekjaar afgesloten op 31 december 2014 en over de toelichting (alle stukken gezamenlijk de "Geconsolideerde Jaarrekening") en omvat tevens ons verslag betreffende overige door wet- en regelgeving gestelde eisen.

Verklaring over de Geconsolideerde Jaarrekening – oordeel zonder voorbehoud

Wij hebben de controle uitgevoerd van de Geconsolideerde Jaarrekening van VPK Packaging Group NV ("de Vennootschap") en haar dochterondernemingen (samen "de Groep") over het boekjaar afgesloten op 31 december 2014, opgesteld op grond van de *International Financial Reporting Standards* zoals goedgekeurd door de Europese Unie, met een geconsolideerd balanstotaal van € 584.527.751 en waarvan de geconsolideerde resultatenrekening afsluit met een winst van het boekjaar van € 55.345.696.

Verantwoordelijkheid van het bestuursorgaan voor het opstellen van de Geconsolideerde Jaarrekening

Het bestuursorgaan is verantwoordelijk voor het opstellen van de Geconsolideerde Jaarrekening die een getrouw beeld geeft in overeenstemming met de *International Financial Reporting Standards*, zoals goedgekeurd door de Europese Unie. Deze verantwoordelijkheid omvat: het opzetten, implementeren en in stand houden van een interne controle met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de Geconsolideerde Jaarrekening die geen afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of het maken van fouten bevat; het kiezen en toepassen van geschikte waarderingsregels; en het maken van boekhoudkundige schattingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

Verantwoordelijkheid van de commissaris

Het is onze verantwoordelijkheid een oordeel over deze Geconsolideerde Jaarrekening tot uitdrukking te brengen op basis van onze controle. Wij hebben onze controle volgens de internationale controlestandaarden (ISA's) 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 Jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de in de Geconsolideerde Jaarrekening 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 Jaarrekening als gevolg van fraude of van fouten. Bij het maken van die risico-inschatting neemt de commissaris de bestaande interne controle van de Groep in aanmerking die relevant is voor het opstellen van de Geconsolideerde Jaarrekening die een getrouw beeld geeft, 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 bestaande interne controle van de Groep. Een controle omvat tevens een evaluatie van de geschiktheid van de gehanteerde waarderingsregels en van de redelijkheid van de door het bestuursorgaan gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van de presentatie van de Geconsolideerde Jaarrekening als geheel.

Oordeel zonder voorbehoud

Naar ons oordeel geeft de Geconsolideerde Jaarrekening van de Groep per 31 december 2014 een getrouw beeld van het vermogen en van de financiële toestand van het geconsolideerd geheel alsook van haar geconsolideerde resultaten en van

haar geconsolideerde kasstromen voor het boekjaar dat op die datum is afgesloten, in overeenstemming met de *International Financial Reporting Standards* zoals goedgekeurd door de Europese Unie.

Verslag betrefferende overige door wet- en regelgeving gestelde eisen

Het bestuursorgaan is verantwoordelijk voor het opstellen en de inhoud van het jaarverslag over de Geconsolideerde Jaarrekening, in overeenstemming met art 119 van het Wetboek van vennootschappen.

In het kader van ons mandaat en overeenkomstig de van toepassing zijnde bijkomende norm uitgegeven door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren, zoals gepubliceerd in het Belgisch Staatblad op 28 augustus 2013 (de "Bijkomende Norm"), is het onze verantwoordelijkheid om bepaalde procedures uit te voeren aangaande de naleving, in alle van materieel belang zijnde opzichten, van bepaalde wettelijke en reglmentaire verplichtingen, zoals gedefinieerd in de Bijkomende Norm.

Bijkomende vermeldingen

Op grond hiervan, doen wij de volgende bijkomende verklaring die niet van aard is om de draagwijdte van ons orrdeel over de Geconsolideerde Jaarrekening te wijzigen:

- Het jaarverslag over de Geconsolideerde Jaarrekening behandelt de door de wet vereiste inlichtingen en stemt overeen met de Geconsolideerde Jaarrekening en bevat geen van materieel belang zijnde inconsistenties ten aanzien van de informatie waarover wij beschikken in het kader van onze opdracht.

Gent, 17 april 2015

Ernst & Young Assurance Services BV CVBA
Commissaris
Vertegenwoordigd door



Marleen Mannekens*
Vennoot

6. Algemene informatie

SEGMENT PAPIER

VPK Paper NV
Oude Baan 120
BE-9200 Dendermonde
T +32 52 26 19 11
E paper@vpk.be
W www.vpkpaper.com

Blue Paper SAS
4, rue Charles Friedel, CS 30009
F-67017 Strasbourg Cedex
T +33 3 88 41 75 32
E sales@bluepaper.eu
W www.bluepaper.eu

SEGMENT GOLFKARTON

VPK Packaging NV
Oude Baan 120
BE-9200 Dendermonde
T +32 52 26 19 11
E info.packaging@vpk.be
W www.vpkgroup.com

VPK Display NV
Wijngaardveld 34C
BE-9300 Aalst
T +32 53 760 860
E contact@vpkdisplay.be
W www.vpkdisplay.be

VPK Packaging BV
Snoekweg 1
NL-4941 SC Raamsdonksveer
Postbus 375
NL-4940 AJ Raamsdonksveer
T +31 (0)162 581 500
E info@vpk.nl
W www.vpk.nl

Ondulys Lille SAS
1, rue Charles Saint-Venant
FR-59160 Lomme
B.P. 109
FR-59461 Lomme cedex
T +33 3 20 22 76 76
E info@ondulys.fr
W www.ondulys.com

Ondulys Tailleur SAS
1, rue du Chemin Blanc
FR-91160 Longjumeau
T +33 1 64 54 71 00
E tailleur@ondulys.fr

Ondulys Industrie SAS
Rue Paul Cornu
FR-14100 Lisieux
B.P. 72078
FR-14102 Lisieux (Calvados)
T +33 2 31 31 28 38
E industrie@ondulys.fr

Ondulys Andelle SAS
Usine Saint-Victor B.P. 27
FR-27380 Fleury sur Andelle
T +33 2 32 48 73 48
E andelle@ondulys.fr
W www.cart-andelle.com

Ondulys Roye SAS
Route de Villers B.P. 44
FR-80700 Roye
T +33 3 22 87 72 00
E roye@ondulys.fr

Ondulys Gheysens SAS
2, rue Henri Carette
FR-59200 Tourcoing cedex
B.P. 182
FR-59333 Tourcoing cedex
T +33 3 20 68 97 70
E gheysens@ondulys.fr

Ondulys Liane SAS
rue Eugène Huret B.P. 45
FR-62360 Saint Etienne au Mont
T +33 3 21 87 40 25
E liane@ondulys.fr

Ondulys Saint Quentin SAS
Z.I. de Rouvroy-Morcourt
FR-02100 Saint-Quentin
T +33 3 23 06 15 15
E saintquentin@ondulys.fr

Ondulys Référence SAS
1, rue du Chemin Blanc
FR-91160 Longjumeau
T +33 1 64 54 71 45
E reference@ondulys.fr

Rigid Containers Ltd.
Stoke Albany Road
Desborough Kettering
UK-NN14 2SR Northamptonshire
T +44 1536 760266
E corrugated@rigid.co.uk
W www.rigid.co.uk

Rigid Charta Ltd.
Cheston Road
Aston
UK-B7 5EA Birmingham
T +44 1536 760266
E sales@chartapad.co.uk
W www.chartapad.co.uk

SC VPK Packaging srl.
Str. Iosif Vulcan 35
RO-415500 Salonta
T +40 359 730 160
E office@vpk.ro

VPK Packaging Kft
Lajos utca 32
H-1023 Budapest (Hungary)
T +36 1 225 75 75

AQUILA Sp.z o.o.
ul. Objazdowa 6a
PL-62-300 Wrzesnia
T +48 61 650 19 00
E aquila@aquila.vpk.pl
W www.aquila.vpk.pl

Aquila Radomsko Sp.z o.o.
ul. Przedsiębiorców 1
PL-97-500 Radomsko
T +48 44 731 57 60
E aquila.radomsko@aquila.vpk.pl

Aquila Wrzesnia Sp.z o.o.
ul. Objazdowa 6a
PL-62-300 Wrzesnia
T +48 61 650 19 00
E aquila@aquila.vpk.pl

AQUILA Brzeg Sp.z o.o.
ul. Parkowa 28
PL- 49-318 Skarbimierz
T +48 61 650 19 00
E aquila@aquila.vpk.pl
W www.aquila.vpk.pl

VPK Packaging Sp.z o.o.
ul. Objazdowa 6a
PL-62-300 Wrzesnia
T +48 61 650 19 00
E vpk@vpk.pl

Aquila GmbH
Zeißstraße 20
37327 Leinefelde
T: +49 (0) 3605-259 832-0
E info@aquila1.de
W www.aquila1.de

SEGMENT SPECIALTIES

HULZEN EN HOEKPROFIELEN

Corex Belgium NV
F. Liederikstraat 23
BE-8530 Harelbeke
T +32 56 70 21 21
E info@corexgroup.be
W www.corexgroup.com

Corex Depauw NV
F. Liederikstraat 23
BE-8530 Harelbeke
T +32 56 71 19 74
E info@corexgroup.be

Corex Nederland BV
Postbus 218
NL-7640 AE Wierden
Handelsweg 5
NL-7641 AC Wierden
T +31 546 575 075
E info@corexgroup.nl

Corex Deutschland GmbH
Werkstrasse 32
DE-46399 Bocholt
T +49 2871 234 58 60
E info@corexgroup.de

Corex France SAS
32 Rue de la Papinerie
Z.I. Roubaix Est
FR-59115 Leers
T +33 3 28 33 92 92
E info@corexgroup.fr

Corex Luxembourg SA
Z.I. Haneboesch
LU-4562 Differdange / Niedercorn
T +352 58 44 83
E info@corexgroup.lu

Corex UK
(division of RIGID Containers Ltd.)
Units 7 & 8 Link South
Ellis Ashton Street
Huyton Business Park
UK-L36 6BP Knowsley - Liverpool
T +44 151 489 4513
E info@corexgroup.co.uk

Corex Czech sro.
Průmyslová 7
CZ-682 23 Vyškov
T +420 517 342 010
E info@corexgroup.cz

Corex Polska Sp.z o.o.
ul. Bydgoska 1
PL-86100 Świecie n/W
T +48 52 331 09 61
E info@corexgroup.pl

SC Corex Romania srl.
Str. Iosif Vulcan 35
RO-415500 Salonta - Bihar
T +40 359 730 158
E info@corexgroup.ro

Corex Turkey
Ambalaj san ve tic a.ş.
Nilüfer Organize Sanayi Bölgesi
Minareliçavuş Mah. Akasya Cad.
No.8 Nilüfer / Bursa
T: +90 (224) 411 15 40
E info: info@corexgroup.com.tr

MASSIEF KARTON

Smart Packaging Solutions NV
Europastraat 28
BE-2321 Meer
T +32 33 15 04 24
E sales@smartpaso.com
W www.smart-packaging-solutions.com

Division Smart Packaging Solutions
in VPK Packaging NV
Oude Baan 120
BE-9200 Dendermonde
T +32 52 26 19 11
E info.packaging@vpk.be
W www.vpkgroup.com

VPK Packaging Group NV
Oude Baan 120
B-9200 Oudegem - Dendermonde
c/a Kareelstraat 108
B-9300 Aalst
T +32 (0)52 26 19 11
F +32 (0)53 62 80 58
www.vpkgroup.com