



JAARVERSLAG
2007

Jaarverslag van de Raad van Bestuur van de Compagnie du Bois Sauvage aan de Gewone Algemene Vergadering van 23 april 2008

Boekjaar 2007

02	Brief aan de aandeelhouders
04	Kerncijfers op 31 december
06	Voornaamste risicofactoren
07	Historiek en oorsprong van de Groep
09	Financiële kalender
09	Raad van Bestuur
11	Corporate Governance
16	Organogram van de Groep
17	Activiteiten van het boekjaar
42	Winstverdeling
44	Waardering van de portefeuille op datum van 31 december 2007
46	Vooruitzichten 2008
48	Financiële bijlage

Jaarrekening en geconsolideerde rekening per 31 december 2007
voorgelegd aan de Gewone Algemene Vergadering van 23 april 2008.
Dit verslag werd vertaald in het Nederlands en het Engels.
In geval van tegenstrijdigheid is de tekst in de Franse taal bindend.

Compagnie du Bois Sauvage
Naamloze vennootschap met een kapitaal van € 115.809.484
Maatschappelijke zetel: Wildewoudstraat 17 te B-1000 Brussel
BTW BE 0402 964 823 - RPR Brussel
Tel.: (32.2) 227.54.50
Fax: (32.2) 219.25.20
e-mail: info@bois-sauvage.be
www.bois-sauvage.be



Compagnie du Bois Sauvage is een holdingmaatschappij naar Belgisch recht en is genoteerd op Euronext Brussel. De hoofdaandeelhouder is familiaal en stabiel.

Opdracht van de vennootschap is deelnemingen nemen in al dan niet genoteerde vennootschappen.

De Compagnie wil begeleiding verstrekken aan talentvolle zakenmannen en –vrouwen uit de industriële of financiële sector die op een bepaald ogenblik in het bestaan van hun onderneming op zoek zijn naar ondersteuning.

Zij bepaalt mee de strategische oriëntaties en draagt zo bij tot het financieel beheer, de structurering en de stabiliteit van het aandeelhouderschap van deze ondernemingen.

De vennootschap is tevens een vastgoedmaatschappij en bezit als dusdanig een hoogkwalitatieve vastgoedportefeuille.

Bekommerd om het belang van de eigen aandeelhouders, is haar doel het creëren van waarde op lange termijn en keert zij geregeld een dividend uit dat sneller groeit dan de inflatie.

Brief aan de aandeelhouders

De forse groei van het bedrijfsresultaat vóór overdrachten en schommelingen van de reële waarde, die wijst op de goede prestaties van de langetermijndeelnemingen, wordt enigszins versluierd door de prestatie van onze kasmiddelenportefeuille en in het bijzonder door onze positie bij Fortis, waarop we een vermindering van de reële waarde voor een bedrag van € 41,4 miljoen hebben geboekt.

De groei van het bedrijfsresultaat vóór overdrachten en schommelingen van de reële waarde is voornamelijk toe te schrijven aan:

- de veel hogere resultaten van de vennootschappen waarop vermogensmutatie wordt toegepast die erop vooruitgaan van € 5,1 miljoen in 2006 tot € 28,9 miljoen in 2007 (€ 13,2 miljoen vóór de meerwaarde op de gedeeltelijke overdracht van Nomacorc);
- een omzetverhoging met 14,71% van de 100%-dochter Neuhaus en een gevoelige verbetering van de rendabiliteit (nettoresultaat deel van de Groep van € 6,9 miljoen tegen € 3,3 miljoen in 2006);
- de verhoging van de financiële inkomsten wegens de veralgemeende verhoging van de door de Groep geïnde dividenden.

Overeenkomstig haar dividendbeleid, dat mikt op verzekerde inkomsten die minstens even snel groeien als de inflatie, stelt de Compagnie voor om het dividend op te trekken tot € 9,40 bruto per aandeel, dit is een stijging met 6,82% tegenover het dividend van 2006.

Ondanks de crisis van de kredietmarkt heeft de Compagnie in november 2007 met succes een obligatielening van € 60 miljoen uitgeschreven. Deze lening heeft een coupon van 5,875% en een looptijd van 7 jaar. De Compagnie heeft in juni 2007 ook een obligatie op commercieel papier van € 50 miljoen uitgeschreven, die onlangs tot € 75 miljoen werd opgetrokken. Bij het opstellen van dit verslag zijn de kredieten die in 2008 vervallen (€ 100 miljoen) reeds gedekt door nieuwe kredietlijnen bij de banken op 5 en op 7 jaar tegen een all-inkost beneden de 5%.

Om zijn strategische pijlers te versterken, heeft de Compagnie:

- 4,16% van het kapitaal van de Bank Degroef verworven. De aanvullende investering bedraagt € 64,7 miljoen waardoor de totale deelneming van de Groep 17,29% bereikt;
- haar deelnemingen in Bank Degroef en Bank Berenberg ondergebracht in haar dochter CBS Finance waarvan zij het kapitaal heeft opengesteld aan derde investeerders ten belope van 13,21% voor een bedrag van € 41 miljoen;
- voor € 30 miljoen ingetkend op de kapitaalverhoging van Fortis waarvan ze thans 5 miljoen effecten bezit;
- haar deelneming in Recticel rechtstreeks ingenomen (aanschaffing van de structuur Rec-Hold) en deze verhoogd tot 26,23% voor een bedrag van € 25,2 miljoen. De Compagnie is de referentieaandeelhouder van Recticel. Deze deelneming werd na de afsluiting van het boekjaar tot 28,38% opgetrokken door de bijkomende aankoop van 700.000 aandelen;
- haar deelneming in Umicore met een bedrag van € 17,1 miljoen verhoogd, waardoor ze thans 2,05% van deze onderneming bezit;
- samen met Matignon Investissements, 10% van het kapitaal van de Franse Groep Atrya verworven, die ramen, deuren en rolluiken, alsook een heel gamma van accessoires en beglazing produceert en verkoopt (€ 20 miljoen waarvan € 10 miljoen door Compagnie du Bois Sauvage);
- via haar dochter Surongo America een bijkomende deelneming van 5,77% genomen in de onderneming Noël Group voor een bedrag van US \$ 8,8 miljoen. Haar deelneming in Noël Group bedraagt momenteel 26,25% waardoor ze, op de familie Noël na, feitelijk de grootste aandeelhouder is;
- een deelneming van 40% genomen in Biobest, een Belgische onderneming die actief is in de biologische gewasbescherming en de gewasbestuiving door hommels (€ 5 miljoen);

- haar deelneming in Satair opgetrokken van 5,00% tot 7,01%, zijnde een aanvullende investering van € 3,4 miljoen. Satair is een Deense genoteerde onderneming, die actief is in de distributie van logistieke diensten en van stukken voor het onderhoud en de bouw van vliegtuigen;
- een bedrag van US \$ 1,8 miljoen gestort in de real estate partnership Gotham City (New York);
- ingeschreven voor haar deel op een kapitaalverhoging van de Bank Berenberg voor een bedrag van € 1,2 miljoen;
- de management buy out begeleid van de Groep Ceran, een Belgische vennootschap gespecialiseerd in taalonderwijs door middel van de zogenaamde “taalbadmethode”, en haar deelneming tot 35,95% opgetrokken (€ 1,2 miljoen);
- een bedrag van € 1 miljoen gestort in het Fonds Maignon Technologies II, één van de grootste Europese fondsen op het gebied van spits technologie en medische diensten;
- een verbintenis aangegaan om € 0,3 miljoen te storten in het Fonds Theodorus II, een Belgische vennootschap om de spin-offs van de Université Libre de Bruxelles te financieren;
- haar deelneming in de onderneming Tessenderlo afgebouwd door bijna 600.000 aandelen tegen € 43 te verkopen, waardoor in 2007 een meerwaarde van € 8,4 miljoen werd verwezenlijkt, en in 2008 170.000 aandelen tegen € 26,46 terug te kopen;
- haar deelneming in Floridienne van 15,34% afgestaan voor een bedrag van € 10,7 miljoen;
- de verkoop van Simonis Plastic aan een privé-investeerder goedgekeurd. De verkoop wordt over drie jaar gespreid en gaat gepaard met een bankwaarborg;
- 11.291 converteerbare obligaties van de Compagnie du Bois Sauvage voor een bedrag van € 4,5 miljoen ingekocht en laten vernietigen.

De kasmiddelen- en tradingactiviteiten in afgeleide producten hebben een winst opgebracht van € 10,5 miljoen, wat ruim volstaat om de algemene kosten en de lopende afschrijvingen te dekken.

De acties om de informatie van de aandeelhouders te verbeteren werden voortgezet: het Corporate Governance Charter is op de website beschikbaar, de contacten met de analisten en de beleggers werden opgevoerd, de intrinsieke waarde wordt maandelijks gepubliceerd en de gedetailleerde samenstelling van de portefeuille wordt nogmaals vermeld op blz. 17, 18, 23 en 40 van dit verslag.

Gemiddeld werden in 2007 723 aandelen per dag verhandeld en het gemiddeld kapitaal dat dagelijks werd verhandeld bedroeg meer dan € 260.000.

Op 31 december 2007 stond de Compagnie, gemeten naar beurskapitalisatie, op de 44^{ste} plaats op Euronext Brussel. Ze maakt deel uit van de index “BelMid”, die de middelgrote ondernemingen groepeert.

De Compagnie du Bois Sauvage dankt haar aandeelhouders voor het vertrouwen en de tijdens het boekjaar betuigde steun. De medewerkers van de Groep worden bedankt voor hun professionalisme en hun oprechte inzet.

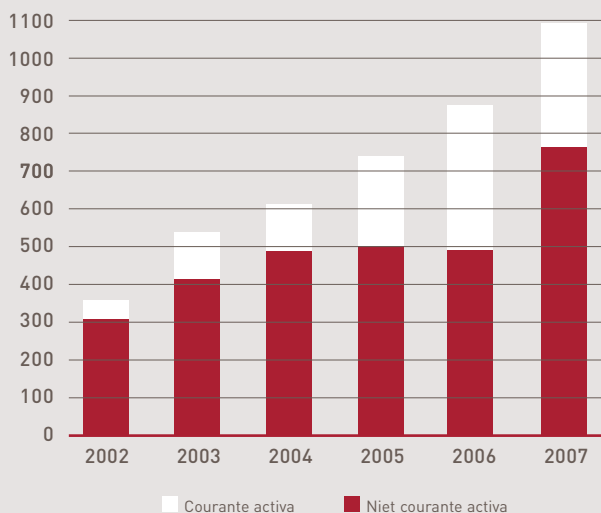
De Gedelegeerd Bestuurder
Vincent Doumier

De Voorzitter
Guy Paquot

Kerncijfers op 31 december

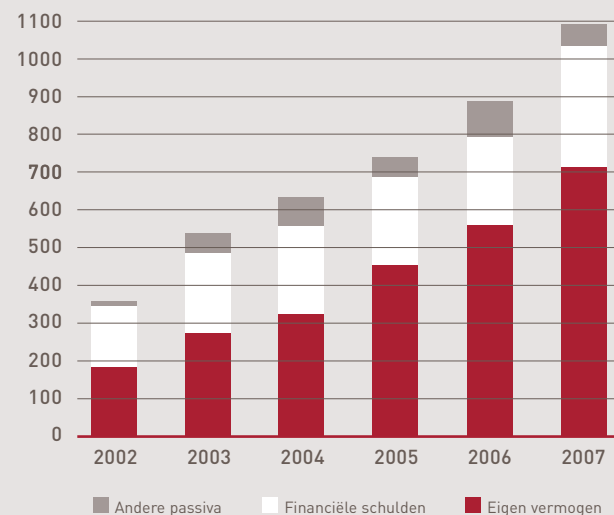
ACTIVA - HISTORISCHE EVOLUTIE

Geconsolideerde boekhoudkundige cijfers (IFRS sinds 2003, x € 1.000.000)



PASSIVA - HISTORISCHE EVOLUTIE

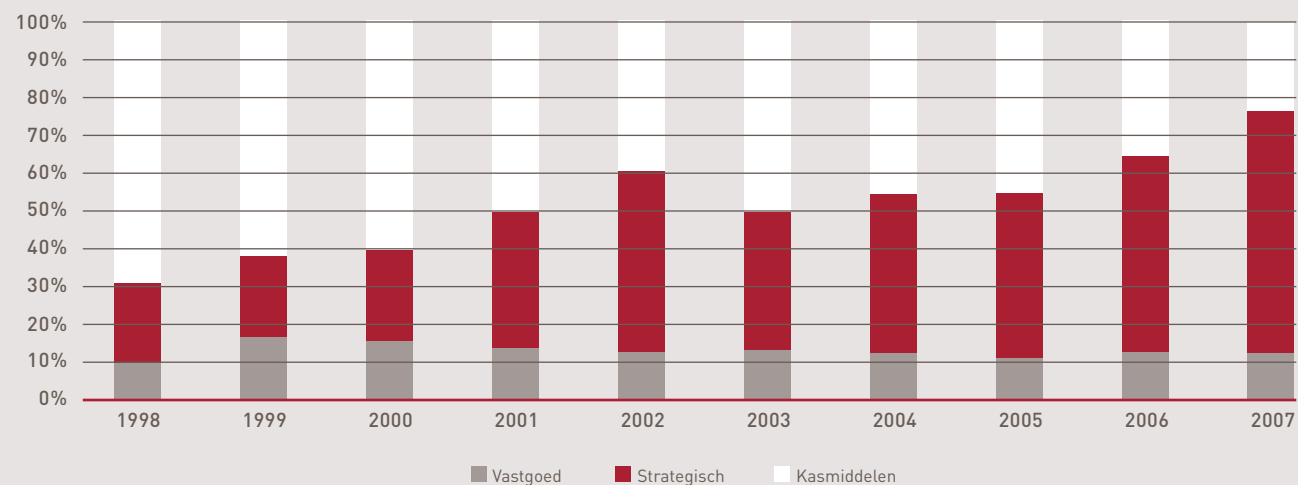
Geconsolideerde boekhoudkundige cijfers (IFRS sinds 2003, x € 1.000.000)



EVOLUTIE VAN DE GECONSOLIDEERDE PORTEFEUILLE

Marktwaaarde op 31 december

Totaal € 266.548.023 364.901.857 367.578.866 388.637.926 394.607.344 433.982.200 487.331.287 655.300.460 838.563.340 1.060.667.920



x € 1.000	2007	2006	2005	2004
Eigen vermogen Groep	656.004	555.494	436.813	306.758
Geconsolideerd nettoresultaat (deel van de Groep)	19.945	63.667	66.952	50.154
Beurskapitalisatie bij de afsluiting van het boekjaar	568.366	490.362	361.316	272.526

	2007	2006	2005	2004
Aantal aandelen				
In omloop	1.523.809	1.523.809	1.481.411	1.383.381
In the money	1.886.805	1.896.446	1.586.048	1.558.381
Fully diluted	1.886.805	1.896.446	1.851.048	1.558.381
Geconsolideerd nettoresultaat per aandeel (deel van de Groep) x €				
In omloop	13,09	41,78	45,19	36,25
In the money	10,57	33,57	42,21	32,18
Fully diluted	10,57	33,57	36,17	32,18
Intrinsieke waarde per aandeel op afsluitingsdatum ⁽¹⁾ x €				
In the money	448,11	364,25	299,87	225,28
Fully diluted	448,11	364,25	296,67	225,28
Brutodividend per aandeel ⁽¹⁾ x €	9,40	8,80	8,40	7,84

(1) Aangepast wegens de gratis toekenning in 2005 van één nieuw aandeel per 50 bestaande aandelen.

	2007	2006	2005	2004
Gemiddeld dagelijks verhandelingsvolume	723	795	739	652
Gemiddeld dagelijks kapitaal (€)	263.833	220.682	166.876	102.239
Koers ⁽¹⁾ x €				
Afsluiting	372,99	321,80	243,90	193,14
Hoogste	405,00	323,00	255,00	193,73
Laagste	321,10	245,50	191,08	132,84

(1) Aangepast wegens de gratis toekenning in 2005 van één nieuw aandeel per 50 bestaande aandelen.

Voornaamste risicofactoren

Dit hoofdstuk wil een beschrijving geven van de risicofactoren die eigen zijn aan de Compagnie en aan haar activiteitensector.

De bekende risicofactoren zijn:

1. Rentetarieven

De Compagnie doet aan actief beheer van het risico op renteschommelingen en probeert tegelijk voordeel te halen uit de huidige rentetarieven. Hiertoe worden de kredietlijnen met vlottende koers gedekt door opties die de Compagnie beschermen bij rentestijgingen.

2. Kasmiddelen

De Compagnie zorgt ervoor dat de netto kaspositie altijd positief is. Hiertoe werkt zij met een computerprogramma dat alle balans- en buitenbalanselementen bevat, die een weerslag hebben op de kasmiddelen.

3. Kasmiddelenportefeuille

De Compagnie beschikt over een portefeuille kasmiddelbeleggingen, die in hoofdzaak bestaat uit Belgische en Europese aandelen met hoge beurskapitalisatie. Alhoewel zeer gediversifieerd, stellen deze beleggingen de Compagnie bloot aan de schommeling van de beurzen en financiële markten.

4. Munteenheid

De investeringen op lange termijn van de Compagnie zijn uitsluitend in euro, in Amerikaanse dollar en in Deense kronen. De investeringen in Amerikaanse dollar en in Deense kronen maken ongeveer 8% uit van de activa. Het risico in verband met de evolutie van deze valuta is niet ingedekt.

5. Tegenpartijen

De enige tegenpartijen die worden aanvaard zijn de banken waarmee de Compagnie een directe relatie heeft (Bank Degroof, BNP Paribas, Commerzbank, Dexia, Fortis Bank, ING België, KBC / CBC, Société Générale en Crédit Suisse International en een broker (Leleux).

6. Derivaten

De onderliggende waarde bij de activiteiten in afgeleide producten zijn op de Euronext genoteerde aandelen. Alle uitgeschreven opties zijn gedekt, ofwel door effecten in portefeuille voor de aankoopopties, ofwel door kasmiddelen voor de verkoopopties. De Compagnie heeft zichzelf ook grenzen opgelegd, gemeten naar bedrag en looptijd en heeft haar back-office- en controlesystemen aangepast aan de ontwikkeling van de activiteit.

7. Operationeel risico

De Compagnie heeft maar weinig personeel. Toch beschikt elke medewerker over een "back-up" voor zijn verschillende activiteiten en met het oog op een snelle vervanging werd een procedurehandleiding opgesteld.

8. Industrieel risico

Het industrieel risico in verband met de 100%-deelneming in de Groep Neuhaus is voornamelijk te wijten aan het feit dat voormelde Groep behoort tot de voedingsnijverheid die onderhevig is aan productverontreiniging. De laatste jaren werden de inspanningen opgevoerd ten einde deze risico's onder controle te houden. Het ander industrieel risico houdt verband met het feit dat de Groep Neuhaus slechts over één productie-eenheid beschikt.

Al deze risico's worden om de zes maanden door het Auditcomité onderzocht en geëvalueerd.



Historiek en oorsprong van de Groep

De naam "Bois Sauvage" komt van de plaats in Brussel waar de maatschappelijke zetel van de vennootschap is gevestigd. De plaats "Wilde Wouter", genaamd naar een Vlaamse familienaam en (verkeerd) vertaald als "Wildwoud - Bois Sauvage", bevond zich ooit tussen de Sint-Michiels- en Sint-Goedelekathedraal en de eerste stadsomwalling van Brussel.

Van deze 13de-eeuwse omwalling resten slechts enkele muurfragmenten, zoals de Wilde Woudarcaden, die op advies van de Koninklijke Commissie voor Monumenten en Landschappen door onze vennootschap werden gerenoveerd.

De renovatie van deze site leverde de vennootschap in 1992 de Prijs van de Kunstwijk op. Tien jaar later, in 2002, werd deze prestigieuze prijs nogmaals aan de Compagnie verleend voor de renovatie van de Treurenberg-site.

Compagnie du Bois Sauvage is het resultaat van een samenvoeging van negentien ondernemingen van uiteenlopende oorsprong en met diverse activiteiten zoals de Fours Lecocq, de Compagnie Financière Nagelmackers, de Charbonnages d'Hensies-Pommeroeul, Entrema of Somikin (mijnmaatschappij van Kindu). Sommige ervan waren meer dan een eeuw oud. Sommige ondernemingen waren te klein om een grote economische rol te spelen, andere waren actief in een voorbijgestreefde markt, nog andere waren in vereffening en zo gedoemd om te verdwijnen.

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

De fusie door overneming van de moedermaatschappij Surongo in juli 2002 was een belangrijke stap in de evolutie van de Groep, die hierdoor een eenvoudiger structuur kreeg. Vandaag bestaat zij uit Entreprises et Chemins de Fer en Chine, de referentieaandeelhouder, en uit de werkmaatschappij, Compagnie du Bois Sauvage.

De commanditaire vennootschap Fingaren bezit op dit ogenblik 86,4% van de vennootschap Entreprises et Chemins de Fer en Chine, die op haar beurt 43,1% (43,2% op fully diluted basis) aanhoudt in Compagnie du Bois Sauvage (per 31 december 2007). Voor het saldo, hetzij 56,9% van het kapitaal, heeft de vennootschap geen weet van een aandeelhouderskartel, zodat het als free float kan worden beschouwd.

Historiek en oorsprong van de Groep



02/12/1994





Financiële kalender en Raad van Bestuur

Jaarresultaten	1 ^{ste} helft van maart
Algemene Vergadering	4 ^{de} woensdag van april
Halfjaarresultaten	2 ^{de} helft van augustus

Naam	Adres	Functie	Einde mandaat
Guy Paquot ⁽³⁾	Rue Cornélis 1 B-1310 La Hulpe	VOORZITTER	2009
Karel Boone ⁽²⁾	Aveschoot 50 B-9971 Lembeke	ONDERVOORZITTER	2010
Vincent Doumier ⁽¹⁾	Avenue des Statuaires 127 B-1180 Brussel	GEDELEGEERD BESTUURDER	2010
Christine Blondel ⁽²⁾	178 rue du Faubourg St Honoré F-75008 Paris - Frankrijk	BESTUURDER	2012
Michel Delloye ⁽²⁾	Avenue des Cytises 6 B-1180 Brussel	BESTUURDER	2013
Robert Demilie ⁽³⁾	Lange Leemstraat 202 B-2018 Antwerpen	BESTUURDER	2009
Donald Fallon ⁽²⁾	Rue de Thébais 2 1495 Mellery	BESTUURDER	2010
Marc Noël ⁽²⁾	10729 Trego Trail Raleigh, NC 27614 - USA	BESTUURDER	2009
Luc Vansteenkiste ⁽²⁾	Stationstraat 172 B-9260 Schellebelle	BESTUURDER	2011
Luc Willame ⁽²⁾	Avenue Grandchamp 282 B-1150 Brussel	BESTUURDER	2010

(1) Uitvoerend.

(2) Zelfstandige.

(3) Vertegenwoordiger van de hoofdaandeelhouder.

Financiële kalender en Raad van Bestuur

Auditcomité	Donald Fallon Karel Boone Michel Delloye	VOORZITTER LID LID
Benoemings- en Remuneratiecomité	Luc Willame Christine Blondel Robert Demilie	VOORZITTER LID LID
Directiecomité ⁽¹⁾	Vincent Doumier Yves Liénart van Lidth de Jeude ⁽²⁾ Laurent Puissant Baeyens ⁽³⁾	VOORZITTER LID LID
Algemeen secretariaat	Bruno Spilliaert	
Commissaris	C.V. o.d.v. C.V.B.A. Deloitte Bedrijfsrevisoren vertegenwoordigd door de heren Michel Denayer en Eric Nys Louizalaan 240 B-1050 Brussel	2010

(1) De Voorzitter van de Raad van Bestuur wordt op elke vergadering van het Directiecomité uitgenodigd.

(2) Vertegenwoordiger van YVAX bvba.

(3) Vertegenwoordiger van LPB bvba.

HOOFDACTIVITEIT UITGEVOERD DOOR DE NIET-UITVOERENDE BESTUURDERS BUITEN DE COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE N.V.

Christine Blondel	Senior Advisor bij Centre International Wendel pour l'Entreprise Familiale (INSEAD)
Karel Boone	Voorzitter van Lotus Bakeries N.V.
Michel Delloye	Bestuurder Brederode, Telenet Group Holding, EVS
Robert Demilie	Ondervoorzitter van Entreprises et Chemins de Fer en Chine
Donald Fallon	Erevoorzitter van C.B.R N.V.
Marc Noël	Voorzitter van Noël Group LLC
Luc Vansteenkiste	Gedelegeerd Bestuurder van Recticel N.V.
Luc Willame	Voorzitter van de Gewestelijke Ontwikkelingsmaatschappij van het Brussels Gewest
Erebestuurders	Gui de Vaucleroy Monique Neven Jean-Louis Raemdonck van Megrode Solange Schwennicke

Principes

Het Corporate Governance Charter van Compagnie du Bois Sauvage, zoals op 19 december 2005 door de Raad van Bestuur goedgekeurd en op 19 juni 2006, 12 maart 2007 en 10 maart 2008 gewijzigd, staat ter inzage op de website (www.bois-sauvage.be).

Dit Charter is in overeenstemming met de Belgische Corporate Governance Code.

Onderstaand punt verstrekt uitleg bij de verschillen tussen de praktijken die de Compagnie huldigt en de aanbevelingen van de Belgische Corporate Governance Code.

Verskil tussen het Charter en de Belgische Corporate Governance Code

De verschillen zijn:

- **Punt 4.5 (Duur van het mandaat Raad van Bestuur):** De Raad van Bestuur heeft voor de onafhankelijke bestuurders de voorkeur gegeven aan een mandaat van 6 jaar dat één keer verlengbaar is, in de plaats van een mandaat van 4 jaar dat 2 keer verlengbaar is, zoals aanbevolen door de Code. Belangrijkste reden voor deze keuze is dat de meeste onafhankelijke bestuurders slechts één mandaat vervullen, en dat deze formule een interessantere mandaatduur biedt waardoor de bestuurder een maximale inbreng kan leveren.
- **Punt 4.6 (Onafhankelijkheid Raad van Bestuur):** Twee onafhankelijke bestuurders van de Compagnie, met name Luc Vansteenkiste en Marc Noël, voldoen niet aan dit criterium vanwege hun uitvoerende of invloedrijke rol in strategische deelnemingen van de Compagnie. De Raad van Bestuur heeft deze beide gevallen onderzocht en geoordeeld dat deze twee bestuurders een voldoende graad van onafhankelijkheid hadden zodat hun hoedanigheid van onafhankelijkheid niet in het gedrang komt.
- **Punt 5.3 (Benoemings- en Remuneratiecomité):** De Raad van Bestuur heeft het niet noodzakelijk geacht dat de Gedelegeerd Bestuurder formeel deelneemt aan de vergaderingen van het Benoemings- en Remuneratiecomité wanneer dit handelt over de bezoldiging van de andere leden van het uitvoerend management. Niettemin houdt hij zich hiervoor ter beschikking.

- **Punt 7.2 (Transacties niet-beursgenoteerde ondernemingen):** Guy Paquot, Voorzitter van de Raad van Bestuur is de historische aandeelhouder van een vennootschap, waarvan Compagnie du Bois Sauvage eveneens aandeelhouder is, Noël Group. Overeenkomstig artikel 524 van het Wetboek van Vennootschappen zal Guy Paquot zich terugtrekken uit de beraadslagingen van de Raad van Bestuur die over deze vennootschap handelen.

Belangenconflict

Hierna worden de voornaamste gegevens van de notulen van de Raad van Bestuur van 17 december 2007 overgenomen, tijdens dewelke verzocht werd te stemmen over de aankoop van 5,77% van de onderneming Noël Group door een entiteit van de Groep Bois Sauvage.

“In verband met de beslissing om al dan niet de deelnemingen in de Noël Group aan te kopen die worden aangehouden door de vennootschappen Entreprises et Chemins de Fer en Chine N.V. en Fingaren N.V., waarmee de heren Guy Paquot en Robert Demilie banden hebben, wordt de Raad geïnformeerd over het verloop van de procedure van artikel 523 van het Wetboek van Vennootschappen. In samenspraak met de revisor is de procedure bedoeld bij artikel 524 van het Wetboek van Vennootschappen niet van toepassing, aangezien de beslissing die moet worden genomen financieel minder dan één percent van het geconsolideerd netto-actief van de Compagnie du Bois Sauvage vertegenwoordigt.

De heren Guy Paquot en Robert Demilie verlaten de vergadering en de debatten worden geleid door de heer Karel Boone, Ondervoorzitter.

De Raad neemt er akte van dat:

- deze bijkomende investering [...] waarbij het belang van de Cie Bois Sauvage in Noël Group wordt opgetrokken van 20,5% tot 26,3%, in overeenstemming is met de filosofie van de Groep om ondernemers in een bekende sector te begeleiden;
- de waardering van het deel [...] benadert de marktwaarde;
- haar dochter Surongo America de nodige liquiditeiten bezit om deze operatie te verrichten.

Corporate Governance

De Raad verklaart zich akkoord, met eenstemmigheid van de aanwezigen, om vóór 31 december 2007 tot deze acquisitie over te gaan”.

Raad van Bestuur

De samenstelling van de Raad van Bestuur, de hoedanigheid en de duur van het mandaat van de leden, alsook de hoofdactiviteit die door de niet-uitvoerende bestuurders wordt uitgeoefend, staan vermeld op blz. 9 van dit verslag.

De Raad bestaat dus uit een uitvoerende bestuurder, bestuurders die de hoofdaandeelhouder vertegenwoordigen en onafhankelijke bestuurders. De onafhankelijke bestuurders zijn in de meerderheid: het voorbije boekjaar waren er dat 7 (op een totaal van 10).

De belangrijkste regels die gelden voor de benoeming alsook de leeftijdsgrens binnen de Raad zijn de volgende:

- de niet-actieve bestuurders hebben de meerderheid in de Raad;
- de onafhankelijke bestuurders oefenen een mandaat van 6 jaar uit, dat eventueel eenmaal kan worden verlengd;
- de actieve bestuurders kunnen naar duur onbeperkt herverkozen worden in hun functies;
- elk mandaat loopt ten laatste af op de eerste Gewone Algemene Vergadering na de zeventigste verjaardag van de bestuurder.

In de loop van 2007 is de Raad 6 keer bijeen geweest.

Daarbij is onder meer gesproken over:

- de statutaire en geconsolideerde resultaten;
- de begroting voor de volgende jaren;
- de investeringsprojecten en de structuur van de Groep;
- de analyse van de onroerende en roerende activa;
- het beleid en de praktijken inzake “Corporate Governance”;
- de financieringskwesties van de Groep;
- de organisatie van de vennootschap;
- de strategie van de Compagnie (doel van de Compagnie, evaluatie van de Raad, enz.).

De werkzaamheden van de Raad worden zo georganiseerd en gedocumenteerd dat de Raad de mogelijkheid heeft om de handelingen die verricht worden in het kader van het dagelijks bestuur, evenals de resultaten, de risico's en de waarde van de vennootschap, op te volgen en te controleren.

Gespecialiseerde comités

Er zijn twee gespecialiseerde comités:

- Het Auditcomité is in 2007 2 maal bijeen geweest. In maart 2007 onderzocht het de statutaire en geconsolideerde rekeningen per 31 december 2006, de waarderingsregels, het organogram van de Groep, de hangende geschillen en de kandidaturen voor het mandaat van Commissaris van de vennootschap. In augustus 2007 onderzocht het de statutaire en geconsolideerde rekeningen per 30 juni 2007 en het organogram en stelde het, samen met de Commissaris, de te bereiken doelstellingen op het stuk van het risicobeheer en de audit vast.
- Het Benoemings- en Remuneratiecomité is in de loop van het verstreken boekjaar 3 maal bijeen geweest. Het heeft het bezoldigingsdossier van de leden van het Directiecomité opgevolgd.

Deze functies worden bezoldigd door de toekenning van zitpenningen.

Directiecomité

Op de bijeenkomst van 12 maart 2007 heeft de Raad van Bestuur besloten om het vroeger aanwezige Uitvoerend Comité te vervangen door een Directiecomité in de zin van artikel 524bis van het Wetboek van Vennootschappen.

In de loop van 2007 is het Directiecomité 21 keer bijeen geweest.

De Raad van Bestuur benoemt de leden van het Directiecomité, zet ze af en stelt hun vergoeding en de duur van hun opdracht vast.

Vincent Doumier, Gedelegeerd Bestuurder, treedt op als Voorzitter van het Directiecomité. De leden zijn vermeld op blz. 10 van dit verslag.

De beslissingen van het Directiecomité worden genomen met meerderheid van stemmen van de aanwezige leden. De beslissing wordt echter niet goedgekeurd als ze niet wordt gesteund door de Gedelegeerde Bestuurder. Indien de Gedelegeerde Bestuurder zich verzet tegen het advies van de meerderheid van de andere leden van het Directiecomité, zal het punt op de eerstvolgende bijeenkomst van de Raad van Bestuur worden besproken en beslecht.

De Raad van Bestuur heeft aan het Directiecomité de bestuursbevoegdheden van de vennootschap overgedragen, behoudens:

- het algemeen beleid en de strategie van de vennootschap;
- de afsluiting van de rekeningen;
- alle andere handelingen die door de wet of de statuten voorbehouden zijn aan de Raad van Bestuur;
- de opstelling van de jaarlijkse begroting;
- elke beslissing tot investering waarvan het bedrag hoger is dan € 5 miljoen;
- elke beslissing tot investering waarvan het bedrag, ook al is het bedrag lager dan hiervoor gesteld, niet in overeenstemming is met het algemeen beleid of de jaarlijkse begroting.

Binnen de dochterondernemingen en de deelnemingen stelt de vennootschap vaak een vertegenwoordiger aan om hun ontwikkeling te volgen. De leden van het Directiecomité oefenen mandaten uit in volgende vennootschappen: Berenberg Bank, Biobest, Ceran, Chemcom, Codic International, Cofinimmo, Bank Degroof, Euroscreen,

Galactic, Groupe Fauchon, H-Phar, Nanocyl, Neuhaus, Noël Group, DSF Capital, Recticel, Satair, Serendip, Simonis Plastic, Trade Credit Re, Ter Beke en Umicore.

Remuneratie

Het bezoldigingsbeleid wordt geanalyseerd in het Benoemings- en Remuneratiecomité en goedgekeurd door de Raad van Bestuur. Dit beleid, dat rekening houdt met de eigenheid van de Groep, baseert zich vooral op de benchmarkingtechniek.

Voor het boekjaar 2007 bedroeg het totaal van de bezoldigingen, vóór sociale bijdragen en belastingen, die aan de bestuurders en leden van het Directiecomité van de consoliderende vennootschap voor hun functie in deze laatste en in de ondernemingen, dochterondernemingen en geassocieerde ondernemingen ervan werden toegekend € 879.904, waarvan € 280.379 aan de niet-uitvoerende leden en € 599.525 aan de uitvoerende leden.

In 2007 aan de bestuurders afzonderlijk betaalde bezoldiging vóór aftrek van sociale zekerheidsbijdragen en belastingen (totale kostprijs onderneming)

Uitvoerende en niet-uitvoerende bestuurders

De brutobezoldiging van de bestuurders bestaat uit 2 delen:

1. Een vast bedrag van € 5.000 bruto per persoon en per jaar.
2. Een variabel bedrag gelijk aan 2/95^{sten} van de winst die jaarlijks door de Compagnie uitgekeerd wordt, in gelijke delen verdeeld over alle bestuurders, waarbij de Voorzitter van de Raad van Bestuur recht heeft op een dubbel aandeel.

x €	Aanwezigheid	Raad van Bestuur	Audit-comité	Benoemings- en Remuneratiecomité	Totaal
Guy Paquot	5/6	56.328			56.328
Vincent Doumier ⁽¹⁾	6/6	30.664			30.664
Christine Blondel	6/6	22.109		2.000	24.109
Karel Boone	5/6	30.664	4.000		34.664
Michel Delloye	4/4	3.333			3.333
Robert Demilie	5/6	30.664		1.000	31.664
Donald Fallon	4/6	30.664	5.000		35.664
Marc Noël	4/6	30.664			30.664
Luc Vansteenkiste	5/6	30.664			30.664
Luc Willame	5/6	30.664		2.625	33.289
Totaal		296.418	9.000	5.625	311.043

(1) Uitvoerend bestuurder.

Corporate Governance

Directiecomité

Tijdens het voorbije jaar telde dit Comité 3 leden.

De brutobezoldiging van de leden van het Directiecomité bestaat uit 3 delen:

1. het vast gedeelte uitbetaald in maandelijkse termijnen;
2. het vast en het variabel gedeelte van hun bestuurdersbezoldiging (zie hierboven) voor de Gedelegeerd Bestuurder;
3. een variabel bedrag gelijk aan 2,5/95^{sten} van de winst die jaarlijks door de Compagnie wordt uitgekeerd en dat door de Raad van Bestuur onder de leden van het directiecomité verdeeld wordt op basis van een voorstel van het Remuneratiecomité.

De heer Guy Paquot, die tevens een opdracht als adviseur voor het beheer van de Groep uitoefent, heeft bovenop zijn tantièmes van bestuurder, een vaste en variabele bezoldiging ontvangen voor een totaalbedrag van € 283.672, hem toegekend door Compagnie du Bois Sauvage of enige andere entiteit van de Groep.

De Buitengewone Algemene Vergadering van 26 april 2006 heeft de invoering van een aandelenoptieplan ten gunste van de leden van het Directiecomité en van de werknemers goedgekeurd.

Aan de Groep Deloitte werd een totaalbedrag van € 126.300 uitgekeerd in het kader van haar mandaat ter controle van de rekeningen van de Compagnie du Bois Sauvage en haar filialen. Naast deze bezoldigingen werden in 2007 niet-geaudite emolumenten aan Deloitte geoctrooieerd voor een bedrag van € 63.971 exclusief BTW. Het gaat hier om diensten, door Deloitte verleend, inzake revisie (€ 14.000), wettelijke en fiscale diensten (€ 26.160) en andere opdrachten die buiten de hoofdrevisieopdracht vallen.

Aandelenoptieplan

Om de motivatie van het personeel op lange termijn te verzekeren, werd een optieplan ingevoerd dat betrekking heeft op 15.000 aandelen Compagnie du Bois Sauvage over 5 jaar. Deze opties werden op 6 juni 2006 voor het eerst aan de begunstigten uitgekeerd en geven recht om één aandeel Compagnie du Bois Sauvage te kopen. Tenzij in bijzondere gevallen (overlijden, arbeidsongeschiktheid, pensioen en, onder bepaalde voorwaarden, ontslag) zijn deze rechten pas definitief door de begunstigten verworven naar rato van één vierde per jaar en per toekenning. Het plan wordt gedetailleerd uiteengezet op blz. 58 en in toelichting 27.

Statutaire benoemingen

Aangezien er geen mandaten aflopen, staan er geen statutaire benoemingen op de agenda van de Algemene Vergadering van 23 april 2008.

Beleid inzake resultaatverwerking

Al meer dan 15 jaar stelt de Raad regelmatig voor om de vergoeding van het kapitaal te verhogen. Het doel daarvan is om, voor zover de resultaten dit toelaten, het dividend jaarlijks te verhogen met een percentage dat minstens gelijk is aan de inflatie. Belangrijk daarbij is dat twee zaken worden verzoend:

- de groei van het vermogen van de vennootschap;
- de vergoeding van het kapitaal.

De uitstekende resultaten die in 2006 werden geboekt, werden in 2007 bevestigd. Bijgevolg stelt de Raad voor om het brutodividend met € 0,60 te verhogen tot € 9,40 per aandeel.

x €	Remuneratie			Totaal
	Vast	Variabel	Andere ⁽¹⁾	
Vincent Doumier	157.851	140.350	55.420	353.621
Andere leden	185.101	47.276	13.527	245.904
Totaal	342.952	187.626	68.947	599.525

(1) Dienstwagen, verzekeringen, representatiekosten.

Ter informatie van de aandeelhouders

De website van de onderneming (www.bois-sauvage.be) wordt regelmatig bijgewerkt met het oog op een betere informatie aan de aandeelhouders, die zo hun rechten optimaal kunnen uitoefenen.

De intrinsieke waarde van het aandeel wordt elke maand bekendgemaakt. Dat gebeurt ook in de persberichten betreffende de halfjaarresultaten en de jaarresultaten. In het licht van het transparantiebeleid van de vennootschap bevat dit verslag op blz. 17, 18, 23 en 40 de gedetailleerde samenstelling van de geconsolideerde portefeuille per 31 december 2007.

Compagnie du Bois Sauvage is genoteerd op Euronext Brussels. De vennootschap maakt deel uit van de BelMid-index, waarvan de componenten zijn geselecteerd op basis van liquiditeit en free float marktkapitalisatie.

We hebben het genoegen u mede te delen dat Compagnie du Bois Sauvage ook deel uitmaakt van de nieuwe Private Equity index, die begin februari 2008 door NYSE Euronext werd ingevoerd. Deze index, met als ticker PE NXT, telt 12 private-equityvennootschappen die genoteerd worden op het Europees platform van NYSE Euronext. Hij werd ontworpen om de aanwezigheid van de private-equitysector op onze markten te verhogen en de beleggers een nieuw instrument voor het meten van de prestaties van de vennootschappen uit deze sector te bezorgen.

Sedert 2004 geeft de vennootschap Bank Degroof opdracht om de liquiditeit van het aandeel op de Beurs te verbeteren. Daardoor kan het aandeel Compagnie du Bois Sauvage worden genoteerd op het continusegment van het nieuwe beursplatform NYSE Euronext, waardoor beleggers op elk moment van de dag zonder liquiditeitsbeperking in het aandeel kunnen handelen.

Het aantal uitgegeven aandelen per 31 december 2007 bedraagt 1.523.809 (onveranderd sinds 31 december 2006). Het aantal aandelen "fully diluted" bedraagt eind 2007 1.886.805, tegen 1.896.446 eind 2006. Deze vermindering is te wijten aan de inkoop en de annulatie van 11.291 converteerbare obligaties tijdens boekjaar 2007 en de nettoverhoging met 1.650 opties ten behoeve van het personeel.

In 2007 werden in totaal 184.419 aandelen verhandeld. Het gemiddeld aantal dagelijks verhandelde effecten bedroeg 723, tegen 795 in 2006.

De banken Degroof, Fortis, ING en KBC verspreiden geregeld analyses van de vennootschap, die bij de onderneming beschikbaar zijn.

Relatie met de hoofdaandeelhouder

Per 31 december 2007 bezat de vennootschap Entreprises et Chemins de Fer en Chine 656.342 aandelen van Compagnie du Bois Sauvage, op een totaal van 1.523.809 aandelen in omloop, dit is 43,1%. In theorie zou Entreprises et Chemins de Fer en Chine, na uitoefening van alle converteerbare obligaties en warrants / opties in omloop, 815.183 aandelen bezitten op een totaal van 1.886.805, dit is 43,2%.

Entreprises et Chemins de Fer en Chine is een patrimonium-vennootschap, actief op de Openbare Veiling van de Beurs van Brussel, en met als belangrijkste opdracht de stabiliteit van het aandeelhouderschap van de Groep te verzekeren.

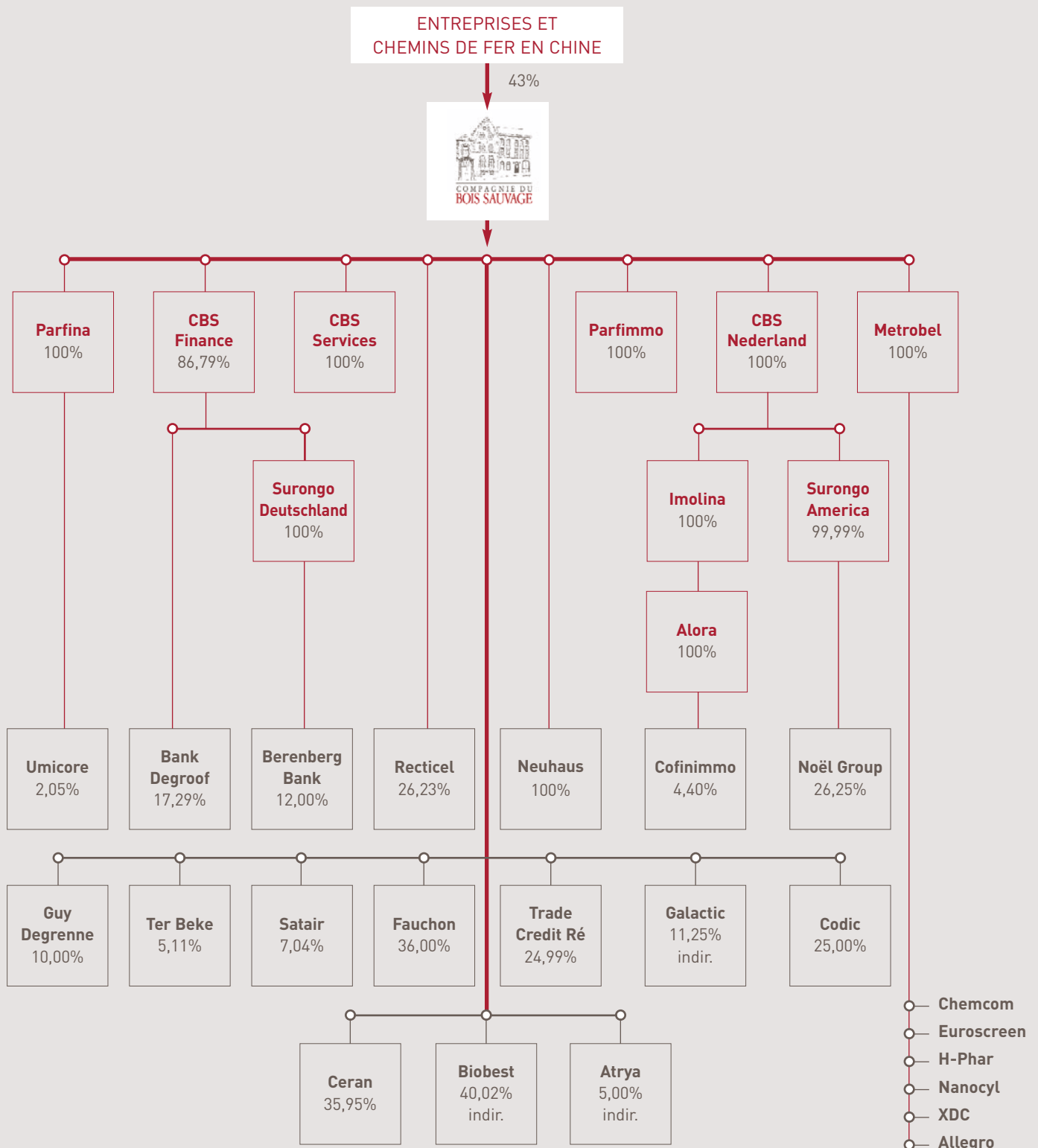
Beide vennootschappen hebben twee gemeenschappelijke bestuurders: Guy Paquot en Robert Demilie.

Fingaren, een private patrimoniumvennootschap, heeft momenteel 86,4% van Entreprises et Chemins de Fer en Chine in handen.

Er bestaat geen enkele overeenkomst tussen de vennootschappen. Compagnie du Bois Sauvage, noch één van de dochterondernemingen ervan, betaalt enige bezoldiging, enig voordeel, management fee of andere vergoeding aan Entreprises et Chemins de Fer en Chine of aan Fingaren.

De vennootschap heeft geen weet van kartels tussen aandeelhouders of bestuurders.

Organogram van de Groep en belangrijkste deelnemingen



De Groep houdt ook aanzienlijke beleggingen aan in Fortis, KBC, Delhaize, enz.

Activiteiten van het boekjaar

Strategie van de Groep

De portefeuille van de Compagnie – haar activa – steunt op drie pijlers: een vastgoedpijler (15 tot 20% van het totaal), een langetermijnbeleggingspijler, gevormd door de strategische deelnemingen (+/- 50%) en een liquiditeitenportefeuille gericht op zeer liquide waarden die ook als basis voor afgeleide producten dienen (+/- 30%). Hoewel ze als evenwichtig wordt beschouwd is de verdeling tussen deze verschillende pijlers niet vastgesteld en kan ze wisselen naargelang de investeringsopportuniteiten en het macro-economisch klimaat waarin de Compagnie zich ontwikkelt.

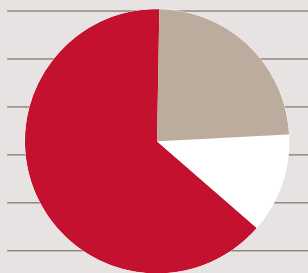
Er zijn geen vooraf bepaalde regels betreffende de geografische, sectorale of monetaire spreiding.

De strategische deelnemingen zijn momenteel over drie sectoren gespreid: de financiële sector en meer bepaald private banking, de chemische industrie en de voeding. Ze zijn alle het resultaat van de opdracht die de Compagnie zich heeft voorgenomen, met name partnerships met ondernemers die bekommerd zijn om een stabiel aandeelhouderschap, de begeleiding en de ontwikkeling van hun onderneming om de waarde ervan op termijn zo sterk mogelijk te doen groeien.

SAMENSTELLING VAN DE GECONSOLIDEERDE PORTEFEUILLE VAN DE COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE

Marktwaaarde op 31 december

Pijler		Marktwaaarde	Verdeling	Verdeling per pijler
■ Vastgoed	Europa	105.208	81,2%	12,2%
	USA	24.286	18,8%	
		129.494	100%	
■ Strategisch	Financieel	296.317	43,7%	63,9%
	Industrieel	230.226	34,0%	
	Voeding	137.294	20,3%	
	Andere	13.493	2,0%	
		677.330	100%	
■ Kasmiddelen		253.844	100%	23,9%
		253.844	100%	
Totaal		1.060.668		100%



Activiteiten van het boekjaar

Vastgoedparticipaties

De rol van het vastgoed in het vermogen is bij te dragen tot een aanzienlijk inkomen dat regelmatig stijgt. Het vastgoed vormt een sleutelement in de stabiliteit van de activa en de cashflow.

Het vastgoedbeleid werd volgens onderstaande krachtlijnen uitgetekend:

- een beperkt aantal investeringen met een kritische omvang;
- rechtstreekse investeringen, indien mogelijk met een gespecialiseerde vastgoedpartner;
- een verwachte return die groter is dan die van de staatsfondsen op 10 jaar en die groeit.

Het belangrijkste bestanddeel van de vastgoedinvesteringen van de Compagnie blijft de deelneming in Cofinimmo (zie blz. 19), waarin de Compagnie op 31 december 2007 een rechtstreekse en onrechtstreeks deelneming van 4,40% bezat.

Sinds eind 2003 houdt de Compagnie een deelneming van 25% aan in projectontwikkelaar Codic International (zie blz. 21).

Tenslotte investeert de Compagnie, via haar Amerikaanse dochteronderneming, Surongo America, in residentiële topprojecten in de Verenigde Staten (zie ook blz. 20).

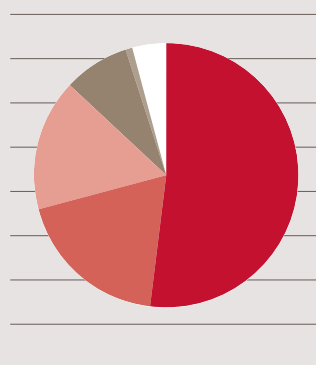
Naast deze 3 deelnemingen bestaat het patrimonium inzonderheid uit:

- de gebouwen van de maatschappelijke zetel en van de Treurenberg (3.000 m² kantoren, 2.000 m² woningen en 70 m² handelszaken);
- verscheidene andere gebouwen en terreinen in de provincies Luik en Henegouwen (42 ha) en West-Vlaanderen;
- twee kantoorgebouwen in Luxemburg (320 m²).

De courante onroerende inkomsten van de Groep kwamen in 2007 uit op € 3,9 miljoen, tegen € 4,0 miljoen in 2006. Per 31 december 2007 waren alle appartementen, kantoren en handelszaken verhuurd.

SAMENSTELLING VAN DE VASTGOEDDEELNEMINGEN VAN DE GROEP

Marktwaaarde op 31 december



x €	Marktwaarde	Aantal aandelen	Beurskoers bij afsluiting	% pijler	% participatie
■ Cofinimmo	67.980	532.589	129	52%	4,40%
■ Surongo America	24.286			19%	99,99%
■ Codic International	20.775	7.812	2.659	16%	25,00%
■ Bois Sauvage vestiging	9.793			8%	100,00%
■ Luxemburg	1.429			1%	100,00%
■ Terreinen & diverse	5.230			4%	100,00%
Totaal	129.494			100%	

Voorstelling van de voornaamste vastgoeddeelnemingen



Cofinimmo

Belangrijkste vastgoedbevak met notering op de Brusselse Beurs.

De Compagnie bezat per 31 december 2007 4,40% in Cofinimmo.

Voor het per 31 december 2007 afgesloten boekjaar noteerde Cofinimmo:

- een daling van het courant nettoresultaat per gewoon aandeel tot € 8,20 tegen € 8,69 in 2006;
- een stijging met 5% van het nettoresultaat per gewoon aandeel, dat uitkomt op € 14,44 tegen € 13,73 in 2006. Deze stijging is deels toe te schrijven aan gerealiseerde meerwaarden en aan de positieve herwaardering van de vastgoedportefeuille door onafhankelijke vastgoedspecialisten.

De vennootschap volgde in 2007 een groeistrategie, opgebouwd rond 3 pijlers: de aankoop van kantoren die op lange termijn verhuurd zijn aan tophuurders, de afsluiting van belangrijke vastgoedtransacties op lange termijn met tegenpartijen die industriële of dienstverlenende ondernemingen zijn en de deelneming aan verscheidene Openbare/private vastgoedpartnerships in België. Ook het diversifiëringsbeleid in de sector van de rusthuizen werd voortgezet. Deze sector vertegenwoordigt 8,1% van de portefeuille tegen 5% het afgelopen jaar.

Het geherwaardeerde netto-actief vóór verdeling per eind 2007 bedraagt € 123,22 per gewoon aandeel, tegen € 107,67 eind 2006. De vennootschap zal, zoals voorzien, voor boekjaar 2007 een brutodividend per aandeel uitkeren van € 7,75 (tegen € 7,40 vorig jaar).

GECONTROLEERDE GECONSOLIDEERDE REKENINGEN (IFRS)

x € miljoen	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
Onroerende inkomsten	155,28	142,92	143,45
Courant nettoresultaat Groep	90,72	93,96	93,17
Nettoresultaat Groep	142,51	133,42	89,50
Eigen vermogen Groep	1.390,09	1.306,03	1.217,86
Balanstotaal	3.183,31	2.608,18	2.406,06
Schuldenlast	49,80%	47,52%	46,30%
Uitgekeerd dividend	76,51	71,93	71,44
% economische participatie	4,40%	4,56%	3,81%

Activiteiten van het boekjaar



Surongo America

Amerikaanse vennootschap, 100%-dochter, waarin de investeringen van de Groep in de Verenigde Staten, vooral aan de oostkust (North Carolina, Georgia, Florida, Massachusetts en New York) zijn ondergebracht.

2007 was opnieuw een goed jaar voor Surongo America.

Village Walk, het residentieel project van 240 appartementen in Jacksonville (Florida), is momenteel voor 82% bezet, tegen 93% in 2006.

De real estate partnership DSF Capital Partners heeft, door de oplevering van het project Northampton II, een belangrijke meerwaarde opgeleverd. Dit project heeft een interne rendabiliteit van 25% opgeleverd. De andere projecten evolueren volgens de voorzieningen.

In 2006 is Suronga America een verbintenis van US \$ 10 miljoen aangegaan in de partnership DSF Capital Partners III. Tot dusver heeft de partnership slechts ten belope van 20% van de aangegane verbintenissen stortingen opgevraagd. Gelet op de afkoeling van de Amerikaanse markt staan er geen nieuwe projecten op stapel.

De real estate partnership Gotham City in New York, die in 2006 werd gesloten, is in de actieve fase getreden en verloopt volgens plan. Dit project is gebaseerd op de renovatie van appartementen, waarvan de huur sinds het einde van de tweede Wereldoorlog is geblokkeerd, maar die opnieuw op marktniveau kunnen worden gebracht. De totale verbintenis van de vennootschap bedraagt US \$ 10 miljoen waarvan op 31 december 2007 € 1,8 miljoen werd gestort.

Geen enkele van de investeringen van Surongo America is rechtstreeks betrokken bij de subprimecrisis. De vennootschap denkt niet dat ze erg zal te lijden hebben onder de vastgoedcrisis, gelet op het langetermijnkarakter van haar vastgoedinvesteringen.

Het bankkrediet van US \$ 17 miljoen dat in 2006 werd bekomen werd in 2007 aangewend om 10% van Noël Group over te nemen (zie strategische investeringen van de Compagnie du Bois Sauvage op blz. 23). Eind 2007 heeft de vennootschap nog 6% van Noël Group verworven. In het hoofdstuk Corporate Governance, op blz. 11 staat een nota betreffende deze acquisitie.

GECONTROLEERDE GECONSOLIDEERDE REKENINGEN (IFRS)

x \$ miljoen	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
Inkomsten	22,82	4,53	19,63
Nettoresultaat Groep	14,43	1,95	6,67
Eigen vermogen	44,17	29,84	37,52
Balanstotaal	89,64	75,65	64,93
Uitgekeerd dividend	-	9,65	0,95
% participatie	100%	100%	100%

CODIC

Codic International

Codic is een in 1970 opgerichte onafhankelijke projectontwikkelaar. De laatste tien jaar heeft de vennootschap meer dan een miljoen vierkante meter kantoorprojecten, bedrijvenparken, winkelcentra en multifunctionele projecten ontwikkeld.

Codic was eerst in België actief maar was al snel geïnteresseerd in de aangrenzende markten. Na Luxemburg en Frankrijk kon de Groep in Hongarije, Spanje en Roemenië haar positie versterken.

De resultaten 2006-2007 waren de beste die de Groep ooit kon realiseren. De omzet liep op tot € 200 miljoen en de winst na belastingen gingen er met 30% op vooruit.

Met dergelijke resultaten kon de Groep het eigen vermogen met € 70 miljoen verhogen, hetgeen een stevige hefboom vormt voor de internationale groei de komende jaren.

De Groep ziet de toekomst bedaard tegemoet. Een aantal projecten die in België en Frankrijk werden opgestart, werden in het begin van boekjaar 2007-2008 van de hand gedaan. Door deze verkopen zal de Groep een winst kunnen realiseren die op zijn minst vergelijkbaar is met deze van 2006-2007.

De projecten op de nieuwe markten verlopen zoals gepland en zullen deze markten in staat stellen om in de komende jaren aan de resultaten van de Groep bij te dragen.

GECONTROLEERDE GECONSOLIDEERDE REKENINGEN (IFRS)

x € miljoen	30/04/2007	30/04/2006	30/04/2005
Onroerende inkomsten	54,94	46,82	34,95
Nettoresultaat	31,75	24,61	19,09
EBITDA	42,79	36,14	26,38
Eigen vermogen	70,00	57,18	47,82
Balanstotaal	226,90	229,04	172,13
Uitgekeerd dividend	19,02	14,38	12,73
% participatie	25,00%	25,00%	26,67%

Activiteiten van het boekjaar



Imolina

Luxemburgse vastgoedvennootschap, 100%-dochter van de Groep.

De huurgelden van de twee Luxemburgse eigendommen werden regelmatig geïnd. Ze werden geïndexeerd in overeenstemming met de geldende reglementering. De vennootschap is in 2007 tot een kapitaalverhoging overgegaan door inbreng van de aandelen van Alora Invest waarvan ze op 31 december 2007 100% eigenaar was.



Alora Invest

Luxemburgse vastgoedvennootschap, 100%-dochter van de Groep.

Deze vennootschap werd in 2007 opgericht om verscheidene vastgoedactiva van de Groep in onder te brengen. Per 31 december 2007 bezit ze het grootste gedeelte van de deelneming van de Groep in de vennootschap Cofinimmo (zie blz. 19).

Strategische deelnemingen

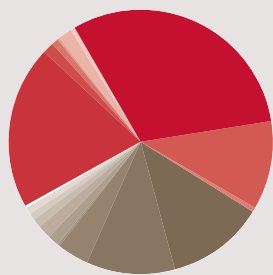
Het toenemende belang van dit onderdeel van de activa weerspiegelt de belangrijkste opdracht van de vennootschap, namelijk het nemen van minderheidsdeelnemingen in al dan niet beursgenoteerde ondernemingen. Zij wil begeleiding verstrekken aan talentvolle zakenmannen en -vrouwen uit de industriële of financiële sector die op een bepaald ogenblik in het bestaan van hun onderneming op zoek zijn naar ondersteuning. Zo draagt zij bij tot het financieel beheer, de structurering en de stabiliteit van deze ondernemingen.

De voornaamste investeringscriteria die het Directiecomité hanteert vooraleer het een nieuw project aan de Raad van Bestuur voorstelt, zijn:

1. inzicht in de activiteitssector waarin het bedrijf actief is;
2. vertrouwen in en partnership met het aanwezige management;
3. een analyse van de cijfers.

SAMENSTELLING VAN STRATEGISCHE DEELNEMINGEN VAN DE GROEP

Marktwaaarde op 31 december



x € 1.000 Pijler	Marktwaaarde	Aantal aandelen	Beurskoers bij afsluiting	% van de sector	% participatie
Financieel 44%					
CBS Finance	292.014	259.392	1.085,00	98,5%	86,79%
■ Bank Degroof	250.215	1.257.360	199,00		17,29%
■ Berenberg Bank	86.256				12,00%
■ TC Re	4.303	49.998	86,06	1,5%	25,00%
	296.317			100%	
Industrieel 34%					
■ Umicore (via Parfina)	87.040	512.000	170,00	37,8%	2,05%
■ Recticel	75.880	7.588.006	10,00	33,0%	26,23%
■ Noël Group (via SurAm)	27.247	5.175.580	5,26	11,8%	26,25%
■ Lening aan Noël Group (via SurAm)	1.403			0,6%	
■ Satair	11.022	300.000	36,74	4,8%	7,04%
■ Maignon Developpement (Atrya)	10.518	525.900	20,00	4,6%	50,00%
■ Resilux 06-14 à 7% + warrants	7.500			3,3%	
■ Biobest	5.000	7.729	646,91	2,2%	40,02%
■ Guy Degrenne	3.265	379.609	8,60	1,4%	9,87%
■ Ceran	1.351	8.189	165,00	0,6%	39,95%
	230.226			100%	
Voeding 20%					
■ Neuhaus	119.812	929.999	128,83	87,3%	100,00%
■ Groupe Fauchon	10.256	683.700	15,00	7,5%	36,00%
■ Ter Beke	4.662	87.966	53,00	3,4%	5,11%
■ Galactic (via Serendip)	2.564	150.000	17,10	1,9%	25,00%
	137.294			100%	
Andere 2%					
■ Metrobel	11.265	199.999	56,32	83,5%	100,00%
■ Andere	2.228			16,5%	
	13.493			100%	
Totaal 100%	677.330				

Activiteiten van het boekjaar

Voorstelling van de voornaamste strategische deelnemingen

1. Financiële pijler



Bank Degroef

Bank Degroef is momenteel de eerste onafhankelijke privébank van België met sterke prestaties in alle domeinen waarin ze actief is: vermogensbeheer, institutioneel beheer, financiële markten, corporate finance en krediet- en structuringsactiviteiten. De Bank, die in 1871 werd gesticht, heeft thans, in zeven landen, meer dan 950 medewerkers die ten dienste staan van de cliënteel.

Het boekjaar 2006-2007 van de Bank Degroef werd afgesloten met een geconsolideerde nettowinst (deel van de Groep) van € 129,1 miljoen, een stijging met 32%. De genormaliseerde courante nettowinst bedraagt € 131,9 miljoen, een stijging met 30%.

De uitstekende resultaten zijn het gevolg van vooruitgang in alle banksectoren. De beheerde activa zijn met € 4,1 miljard gestegen tot € 27,5 miljard, hetzij met 17,7%. Deze vooruitgang is grotendeels toe te schrijven aan het resultaat van commerciële ontwikkelingen die zich afspeelden in een economisch en beursklimaat dat doorgaans gunstig bleef.

De activiteit was bijzonder hoog in de sector corporate finance, waar recordresultaten werden behaald. Ook de andere banksectoren zijn er aanmerkelijk op vooruit gegaan.

De laatste acquisities werden tijdens boekjaar 2005-2006 geïntegreerd en de Bank kon in 2006-2007 derhalve ten volle van deze integraties profiteren en zich richten op verdere groei.

GECONTROLEERDE GECONSOLIDEERDE REKENINGEN

x € miljoen	30/09/2007 (IFRS)	30/09/2006 (IFRS)	30/09/2005 (Belgische normen)
Netto-opbrengsten	324,30	269,90	196,40
Beheerde activa	27.500,00	24.600,00	19.100,00
Cost / income ratio	49%	52%	70%
Genormaliseerde courante nettowinst	131,89	101,73	48,51
Nettoresultaat Groep	129,14	97,98	49,56
Eigen vermogen Groep	545,72	392,81	190,02
Balanstotaal	4.930,81	4.109,39	3.413,15
Uitgekeerd dividend	46,93	35,29	19,52
% participatie	17,29%	13,13%	13,26%



Berenberg Bank

De Berenberg Bank werd in 1590 opgericht, is daarmee de oudste privébank van Duitsland en behoort tot de oudste banken ter wereld. Tot op vandaag is het een toonaangevende privébank in Duitsland. Ze stelt 760 mensen te werk in Hamburg, Bielefeld, Bremen, Düsseldorf, Frankfurt, München, Stuttgart, Wiesbaden, Edinburg, Londen, Luxemburg, Milaan, Parijs, Sjanghai en Zürich.

De Bank is bijzonder succesvol op het vlak van advies en beheer bij particuliere cliënten. De Bank behaalde verscheidene Awards, zoals, dit jaar nog, de eerste plaats in de "best asset manager" rangschikking die door "Fuchsbriefe" wordt opgesteld en behaalde al vier jaar lang, jaarlijks, de hoogste onderscheiding "summa cum laude", toegekend door "the elite of asset managers".

De Bank blijft haar positie als Europees marktleider van de "small & mid caps" versterken. Ze heeft op dat vlak een gerenommeerde expertise opgebouwd in de research en de verkoop en ze is in Duitsland de meest actieve privé-investeringsbank op dat terrein.

Haar dochteronderneming in Zürich, Berenberg Bank (Schweiz) AG, die onder haar cliënten een groot aantal internationale beleggers telt, is dit jaar weer fors gegroeid.

De bank ontwikkelt voor haar institutionele klanten (verzekeringsmaatschappijen, pensioenfondsen, stichtingen, enz.) ook modellen van activabeheer "op maat".

GECONTROLEERDE STATUTAIRE REKENINGEN

x € miljoen	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
Netto financiële inkomsten	246,36	199,90	191,27
Beheerde activa	19.100,00	15.400,00	12.400,00
Cost / income ratio	62%	61%	52%
Nettoresultaat	76,86	65,25	61,35
Eigen vermogen	278,13	245,58	220,62
Balanstotaal	4.011,82	3.057,07	2.367,43
Uitgekeerd dividend	51,48	44,75	38,01
% participatie	12,00%	12,00%	12,00%

Activiteiten van het boekjaar



Trade Credit Re

Belgische vennootschap met activiteiten in de kredietverzekering, borgtochtverzekering, verzekering van allerlei geldelijke verliezen, zowel in België als in het buitenland en zowel voor eigen rekening als voor rekening van derden.

TcRe is momenteel actief in 7 Europese landen (België, Luxemburg, Italië, Frankrijk, Spanje, Duitsland en Nederland) en kon vooral in Duitsland een forse groei noteren. Daarnaast is de omzet in de "vrije dienstverlening" fors gestegen, wat erop wijst dat het product aangepast is aan de vraag van de markt.

In 2007 werd ook een aanvang gemaakt met het verkennen van de Engelse en de Noorse markten.

TcRe is momenteel duidelijk gepositioneerd als de kredietverzekeraar die het best in staat is om alternatieve oplossingen voor te stellen aan de klassieke kredietverzekeraar.

De portefeuille van de kredietverzekeringsmaatschappij is met 27% opgeklommen van € 41,5 miljoen naar € 52,8 miljoen.

Na dit derde activiteitsjaar zijn de geconsolideerde rekeningen van TcRe zo goed als in evenwicht.

Het kapitaal van de vennootschap bedraagt € 20 miljoen.

De Compagnie houdt een participatie van 25% aan.

De andere aandeelhouders zijn: het management, de Nationale Delcrederedienst van België en Luxemburg, Pacotra N.V. en Fortis Venturing.

GECONTROLEERDE STATUTAIRE REKENINGEN

x € miljoen	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
Brutopremies	29,71	25,68	20,29
Verworven netto herverzekeringspremies	1,94	1,97	0,65
Nettoresultaat	-0,33	- 0,30	- 1,95
Eigen vermogen	17,21	17,54	17,84
Balanstotaal	40,00	36,62	30,97
Uitgekeerd dividend	-	-	-
% participatie	25,00%	25,00%	25,00%

2. Industriële pijler



Parfina (Umicore – Tessenderlo)

Belgische portefeuillemaatschappij met een deelneming van 2,05% in Umicore en van 0,83% in de Belgische vennootschap Tessenderlo.

Umicore bleef in 2007 fors groeien. Daarnaast heeft de Groep, na de introductie van Nyrstar op de beurs, de strategische omvorming van de onderneming tot een Groep gespecialiseerd in materialentechnologie voortgezet. Voorts blijft Umicore de toekomstige groei bevorderen door verhoogde uitgaven voor onderzoek en ontwikkeling en plannen voor interne en externe expansie.

In 2007 noteerde Umicore:

- € 1,91 miljard inkomsten (een stijging van 13%);
- een EBITDA van € 528,8 miljoen (+ 12,3%);
- een recurrente EBIT van € 359,1 miljoen (+ 9,1%);
- een aangepaste EPS van € 9,44 (+ 9,3%).

Umicore zal in 2007 een brutodividend van € 3,25 per aandeel uitkeren. De vennootschap heeft begin 2008 1,2 miljoen aandelen vernietigd en heeft een programma voor de inkoop van eigen aandelen lopen voor een bedrag van € 400 miljoen, hetzij bijna 10% van het kapitaal.

Deze deelneming is bedoeld om Umicore een stabiele aandeelhoudersstructuur te verzekeren en de uitvoering van de uitgetekende strategieën in de hand te werken.

De Compagnie heeft in 2007 twee derden van haar deelneming in Tessenderlo verkocht. Deze verkoop heeft een meerwaarde van € 6 miljoen opgeleverd. Wegens de opmerkelijke koersdaling van het aandeel heeft de Compagnie begin 2008 beslist om haar positie opnieuw te versterken. De totale deelneming van de Groep in Tessenderlo bedraagt momenteel 1,44%.

Activiteiten van het boekjaar



Recticel

Recticel is een Belgische Groep met Europese dimensie die ook actief is in de rest van de wereld. Ze is met een honderdtal vestigingen en 11.590 medewerkers aanwezig in 27 landen. De Groep is actief in de verwerking van polyurethaanschuim: flexibel schuim, beddengoed, isolatie en de automobielsector.

De omzet 2007 is vergeleken met 2006 met 9,3% gestegen tot € 1.612 miljoen. De EBITDA bedraagt € 122 miljoen, en dat is 15% meer dan in 2006. De vooruitgang wordt in alle sectoren gevoeld, met de hoogste stijging in de isolatie. De autoafdeling heeft haar verbintenis waargemaakt met een verbetering van de EBITDA met ten minste € 10 miljoen. De EBITDA van de volledige automobielsector is van € 26 miljoen in 2006 tot € 40,6 miljoen in 2007 opgeklommen.

In augustus 2007 is Rec-Hold, na een herschikking van het aandeelhouderschap van Recticel, een 100%-dochter van de Compagnie du Bois Sauvage geworden. Tevens heeft de Compagnie haar aankoopoptie op 730.000 aandelen van Recticel bij Rec-Man & Co uitgeoefend, waardoor ze haar globaal belang in Recticel kon optrekken en haar positie van referentieaandeelhouder bevestigen. Op 30 november 2007 heeft Rec-Hold al haar Recticel-aandelen aan de Compagnie du Bois Sauvage verkocht.

Op 31 december 2007 bezat de Compagnie du Bois Sauvage 26,23% van Recticel. Deze deelneming werd begin 2008 tot 28,39% opgetrokken.

GECONTROLEERDE GECONSOLIDEERDE REKENINGEN (IFRS)

x € miljoen	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
Verkopen	1.611,80	1.474,40	1.391,60
Nettoresultaat Groep	21,50	- 21,20	- 28,00
EBITDA	122,00	106,00	82,10
Eigen vermogen Groep	215,80	190,20	211,40
Balanstotaal	890,70	919,30	946,50
Uitgekeerd dividend	7,23	4,82	4,82
% economische participatie	26,23%	17,24%	17,24%



Noël Group

Amerikaanse holdingvennootschap, gespecialiseerd in kunststofextrusie en georganiseerd rond enkele belangrijke pijlers: isolatie, speciale profielen uit geëxtrudeerd schuim, kunststofkurken voor wijnflessen en decoratie.

Het markante feit van boekjaar 2007 is de intrede van een partner in de dochteronderneming Nomacorc®, wereldleider in de kunststofkurken. Door deze transactie kon de Groep een belangrijke meerwaarde verwerven en haar investeringscapaciteit in nieuwe vennootschappen met groeivoorzichten op lange termijn versterken.

Nomaco (gespecialiseerde profielen) heeft aanzienlijke kostenbesparingen doorgevoerd waardoor de rendabiliteit kon worden verhoogd.

In de isolatieproducten had de vertraging van de Amerikaanse bouwmarkt een negatief effect op de prijzen en heeft ze de marges aangetast. Door de reorganisatie en de herschikking van sommige productie-eenheden kon deze prijsdaling gedeeltelijk worden opgevangen.

Over het algemeen blijven de vooruitzichten van de Groep erg positief.

Het bezitspercentage werd in 2007 tot 26,25% opgetrokken, door de bijkomende verwerving van 5,55% van de aandelen.

GECONSOLIDEERDE REKENING (US GAAP)

x \$ miljoen	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
Omzet ⁽¹⁾	156,97	185,21	177,42
Nettoresultaat Groep	107,05	11,44	19,24
EBITDA	122,63	26,71	30,09
Eigen vermogen Groep	78,04	63,96	62,10
Balanstotaal	116,82	134,84	124,64
Uitgekeerd dividend	18,67	1,60	5,31
% participatie	26,25%	20,70%	19,66%

(1) De omzet 2007 omvat Nomacorc® niet meer, dat dit jaar wordt geconsolideerd door vermogensmutatie.

Activiteiten van het boekjaar



Satair

Op de Beurs van Kopenhagen genoteerde Deense onderneming die één van de wereldleiders is in de distributie van logistieke diensten en onderdelen voor de bouw en het onderhoud van vliegtuigen.

De Compagnie heeft in 2007 een bijkomende deelneming van 2,0% in Satair genomen. Haar deelneming eind 2007 bedraagt 7%, voor een totaalbedrag van € 9,7 miljoen.

Satair heeft dochterondernemingen in de Verenigde Staten, Europa, China en Singapore en meer dan 500 medewerkers. Satair heeft in 2007 haar 50ste verjaardag gevierd en in december het beste halfjaar uit haar bestaan afgesloten met inkomsten die meer dan 20% zijn gestegen.

De vennootschap heeft een strategisch plan "Delivering 500+" ingevoerd met als streefdoel tegen het fiscaal jaar 2009-2010 US \$ 500 miljoen omzet te behalen.

In 2008 concentreert Satair zich, in het kader van dat plan, op:

- haar groeistrategie en een stijgende rendabiliteit;
- de overschakeling naar nieuwe software (SAP) die een betere interactie met de klanten en leveranciers mogelijk moet maken;
- de uitbreiding van de productenportefeuille qua producten, maar ook geografisch;
- het aanzwengelen van de relaties met de klanten en leveranciers;
- de ontwikkeling van het personeel door opleiding en de aanwerving van nieuwe medewerkers met een hoge toegevoegde waarde.

GECONTROLEERDE GECONSOLIDEERDE REKENINGEN (IFRS)

x US \$ miljoen	30/06/2007	30/06/2006	30/06/2005
Omzet	358,40	261,20	219,10
Nettoresultaat Groep	13,70	9,00	3,90
EBITDA	27,40	19,50	12,60
Eigen vermogen Groep	103,10	91,70	40,10
Balanstotaal	270,30	237,30	136,40
Uitgekeerd dividend	4,30	3,50	2,00
% participatie	7,00%	5,00%	0,00%



Atrya (via Matignon Developpement)

De Franse Groep Atrya, die in 1980 in de Elzas werd opgericht door Johannes Tryba, ontwerpt, fabriceert en verkoopt ramen, deuren, rolluiken en een heel gamma accessoires en beglazing.

De Groep Atrya behoort bij de vijf grootste Europese ondernemingen in de fabricatie en de distributie van schrijnwerk van PVC, hout en aluminium. Ze is het grootste Franse distributienet van de sector.

De Groep Atrya, die in haar begindagen 20 ramen per dag fabriceerde, vervaardigt er momenteel 3.500. Ze is in 20 Europese landen vertegenwoordigd en beschikt over meer dan 215 adviescentra in Frankrijk en over 200 partners in de rest van Europa.

De Groep stelt in Europa meer dan 1.400 werknemers te werk, waarvan bijna 600 in de vestiging van Gundershoffen (Franse Beneden Rijn), waar de maatschappelijke zetel is gevestigd.

Atrya beschikt over veertien productiezetels in Europa (8 in Frankrijk, 3 in Duitsland, 1 in Zwitserland, 1 in België en in 1 in Spanje). De geconsolideerde omzet bedraagt ongeveer € 300 miljoen.

Om het risico te beheersen heeft de Groep sinds haar ontstaan diversificaties naar activiteitssegmenten doorgevoerd, waardoor sterke synergieën op het gebied van de aankoop en/of de distributienetten kunnen worden gesmeed. In aanvulling op haar historisch aanbod van ramen heeft de Groep al snel een lijn afsluitingen (luiken en garagepoorten) ontwikkeld.

De laatste 8 jaar is de omzet in het algemeen jaarlijks met 15% toegenomen onder hoogkwalitatieve rendabiliteitsvoorwaarden.



Resilux

Belgische genoteerde vennootschap, gespecialiseerd in de productie en de verkoop van PET-flessen.

De Compagnie heeft in december 2006 ingetekend op een door Resilux uitgeschreven achtergestelde obligatielening van € 7,5 miljoen. Deze lening, met een rentevoet van 7% gaat gepaard met 166.665 warrants (uitoefenprijs van € 45 per aandeel). Door uitoefening hiervan kan de Compagnie een belang van 8% in Resilux verwerven.

In afspraak met het management van Resilux beoogt deze investering de uitvoering van de ingevoerde strategieën te steunen.

Activiteiten van het boekjaar



Biobest

Deze Belgische onderneming, de nummer 2 op de wereld, die actief is in de biologische gewasbescherming (integrated crop protection) is gespecialiseerd in de gewasbestuiving door hommels en de biologische bescherming door nuttige insecten en mijtachtigen (beneficial insects and mites).

De Compagnie heeft, (naast Floridienne via Florinvest 20% en Domaine d'Argenteuil 40%) een belang van 40% voor een bedrag van € 5 miljoen in deze onderneming verworven.

De omzet van Biobest is in 2007 met meer dan 30% gestegen om uit te komen op € 26 miljoen. De vennootschap sluit haar boekjaar af met een winst van € 0,8 miljoen en voorziet voor 2008 een aanzienlijke groei en een winstverbetering.

Om het hoofd te bieden aan de hogere volumes heeft Biobest in 2007 geïnvesteerd, onder meer door een verdubbeling van de productie in Turkije en in Marokko en door 2 nieuwe investeringen in het buitenland.



Guy Degrenne

Genoteerde Franse vennootschap. Als erfgenaam van een grote messenmaker is Guy Degrenne op enkele decennia tijd uitgegroeid tot één van de marktleiders van de Gedekte Tafel.

De Compagnie heeft in 2006 een bijkomende deelneming van 9,9% in Guy Degrenne genomen, voor een totaalbedrag van € 3,2 miljoen.

De vennootschap heeft haar herstructurering nog niet beëindigd en zal op 31 december 2007 een negatief resultaat hebben. In de loop van boekjaar 2007 heeft de vennootschap besloten om haar datum van afsluiting naar 31 maart van elk jaar te verplaatsen. Boekjaar 2007 zal 15 maanden tellen.



Groupe Ceran

Belgische vennootschap gespecialiseerd in taalonderwijs door middel van de zogenaamde "taalbadmethode".

In 2007 heeft het management van Groep Ceran een deelneming van 22% in deze vennootschap genomen. De Compagnie heeft beslist om dit proces te begeleiden door haar deelneming tot 35,95% te verhogen.

De geconsolideerde omzet is met 8% gestegen en komt uit op € 9,67 miljoen. Deze positieve evolutie heeft betrekking op alle talen die door de Groep worden onderwezen, maar het Engels blijft niettemin de meest onderwezen taal.

Het programma tot renovatie van de vestiging in Spa werd in 2007 voortgezet en zal in 2008 worden voltooid. Deze projecten worden hoofdzakelijk met eigen middelen gefinancierd.

De vooruitzichten voor 2008 zijn bemoedigend.

NIET GECONTROLEERDE GECONSOLIDEERDE REKENINGEN (BELGISCHE NORMEN)

x € miljoen	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
Omzet	9,67	8,95	7,69
Nettoresultaat	1,13	1,22	0,55
Operationele cashflow	2,00	1,55	0,98
Eigen vermogen	3,99	2,99	1,77
Balanstotaal	7,67	7,23	6,48
Uitgekeerd dividend	0,30	-	-
% participatie	35,95%	19,56%	19,56%

3. Voedingspijler



Neuhaus

Beroemde Belgische fabrikant van luxechocolade, pralines en gebak.

In 2007 is de omzet van de Neuhaus-Groep met 15% gestegen tot € 96 miljoen. De vooruitgang is zowel toe te schrijven aan het merk Jeff de Bruges als aan het merk Neuhaus. Deze aanhoudende groei van Neuhaus wordt verklaard door een toegenomen aantal verkooppunten die omgevormd zijn volgens het nieuwe concept, maar ook aan hogere verkopen aan nieuwe Belgische en buitenlandse klanten.

Jeff de Bruges blijft groeien en wordt gedreven door de toenemende bekendheid van het merk en de opening van nieuwe winkels.

Neuhaus vierde in 2007 zijn 150-jarig bestaan en 150 jaar creativiteit. Negen van de grootste chefs ter wereld hebben samen met de chocolatiers van Neuhaus elk een praline samengesteld om deze gebeurtenis te herdenken. Deze activiteiten vonden veel weerklank in de pers en de audiovisuele media.

De voornaamste uitdagingen voor 2008 zijn:

- aan de top staan op het gebied van de creatie van nieuwe producten en verpakkingen;
- de verspreiding van het nieuwe Neuhausconcept over het hele net voortzetten;
- het aantal winkels van Jeff de Bruges verhogen.

GECONTROLEERDE GECONSOLIDEERDE REKENINGEN (IFRS)

x € miljoen	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
Omzet	96,25	83,91	70,88
Nettoresultaat Groep	6,95	3,33	1,34
EBITDA	20,38	13,92	8,92
Eigen vermogen Groep	36,37	29,55	26,54
Balanstotaal	85,45	69,93	70,06
Uitgekeerd dividend	-	-	0,59
% participatie	100%	100%	49,27%

Activiteiten van het boekjaar



Groupe Fauchon

Franse vennootschap die de controle heeft over het beroemde huis Fauchon in Parijs.

Na de verkoop in juni 2005 van alle Parijse winkels (behalve de historische vestigingen aan de Place de la Madeleine, waardoor de boekhoudkundige gegevens niet helemaal vergelijkbaar zijn), heeft de Groep haar internationale ontwikkeling voortgezet en verscheidene nieuwe distributiecontracten ondertekend. Tevens werden de nieuwe producten door de klanten goed onthaald, waardoor de Groep, met vergelijkbare consolidatiekring, 11% meer omzet kon voorleggen.

Het jaar werd ook gekenmerkt door de opening van een nieuwe bakkerij aan de nr. 24/26 Place de la Madeleine in Parijs. Het ontwerp en de elegantie van deze zaak konden nieuwe klanten verleiden, hetgeen wijst op de inspanningen tot verjonging van het gehele merk.

Door de verbetering van de marges en de aanhoudende daling van de exploitatiekosten kon de Groep haar nettoverlies aanzienlijk verminderen.

Momenteel bedraagt de participatie van de Compagnie in Groupe Fauchon 36,00%.

Op 31 december 2007 werd het eigen vermogen (zonder de waarde van het merk en het handelsfonds) op € 3,4 miljoen geraamd.

GECONTROLEERDE GECONSOLIDEERDE REKENINGEN (FRANSE NORMEN)

x € miljoen	31/03/2007	31/03/2006	31/03/2005
Omzet	33,57	41,01	68,28
Brutomarge	16,76	21,38	35,26
Nettoresultaat Groep	- 0,84	- 5,76	- 15,90
Eigen vermogen Groep	4,66	5,46	3,35
Balanstotaal	20,86	23,76	49,39
Uitgekeerd dividend	-	-	-
% participatie	36,00%	35,88%	35,29%



Ter Beke

Ter Beke is een Belgische Groep van verse voedingsproducenten met 11 vestigingen, die fijne vleeswaren voor de Benelux en bereide pastagerechten voor de Europese markt produceert. Ter Beke staat bovenaan in het segment van de voorverpakte fijne vleeswaren en is Europees marktleider van de verse lasagna. Het bedrijf verkoopt zijn producten onder de merken Come a Casa, L'Ardennoise, Pronto, Daniël Coopman, Vamos en Pluma.

In 2007 zijn de omzet en het nettoresultaat respectievelijk van € 327 miljoen tot € 367 miljoen en van € 5,97 miljoen tot € 6,07 miljoen gestegen.

Ter Beke-Pluma, de afdeling fijne vleeswaren, heeft in 2007 de Nederlandse vennootschap Berkhout overgenomen, die actief is in het versnijden en verpakken van vleeswaren, en is daardoor de tweede Europese speler van de sector geworden.

FreshMeals, de afdeling bereide gerechten van de Groep, daarentegen, heeft de ontwikkeling van het merk Come a Casa, bereide pastagerechten, in België verder doorgezet.

De hogere verkopen van fijne vleeswaren van de Groep is voornamelijk toe te schrijven aan de acquisitie van de onderneming Berkhout in september 2007 en aan het succes van de voorverpakte vleeswaren.

Voorts heeft de vennootschap in 2007 een investeringsprogramma ten uitvoer gebracht van meer dan € 20,9 miljoen.

GECONTROLEERDE GECONSOLIDEERDE REKENINGEN (IFRS)

x € miljoen	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
Omzet	366,67	326,72	236,24
Nettoresultaat Groep	6,07	5,97	5,95
EBITDA	29,27	23,98	21,63
Eigen vermogen Groep	74,42	71,72	45,36
Balanstotaal	248,07	208,16	134,43
Uitgekeerd dividend	3,63	3,62	2,88
% participatie	5,11%	5,11%	6,45%

Activiteiten van het boekjaar



Galactic (via Serendip)

Belgische vennootschap, melkzuurproducent. Met een marktaandeel van 20% wereldwijd is Galactic de tweede wereldproducent van melkzuur. Het aandeelhouderschap is 100% Belgisch.

Melkzuur, dat wordt geproduceerd door fermentatie van suiker, wordt voornamelijk als voedingsadditief gebruikt, maar in de industriële sector ook steeds meer als vervanging voor traditionele petrochemische producten. Galactic heeft productie-eenheden in België, China en de Verenigde Staten.

De verkopen zijn gestegen en de marktprijs heeft zich hersteld. De door China ingestelde uitvoertaks zal de vennootschap verplichten de uitvoer vanuit deze fabriek te beperken en zich op de Chinese binnenlandse markt te concentreren, die door de toename van het binnenlands verbruik trouwens blijft groeien.

In België werden aanzienlijke investeringen gedaan om in 2008 nieuwe producten met een hoge toegevoegde waarde op de markt te brengen.

Galactic heeft met Total Petrochemicals een 50/50 joint venture (Futerra) gesloten die de ontwikkeling van de PLA-technologie (bio-afbreekbaar plastic, geproduceerd op basis van melkzuur) zal voortzetten. Deze samenwerking zal de vorm aannemen van een experimentele eenheid op de vestiging van Escanaffles. Het ontwikkelingsprogramma zal 4 jaar duren. Het vertegenwoordigt een budget van € 24 miljoen.

Compagnie du Bois Sauvage bezit een deelneming van 25% in de vennootschap Serendip, die als enig actief een deelneming van 45% in Galactic bezit.

GALACTIC – GECONTROLEERDE STATUTAIRE REKENINGEN

x € miljoen	31/03/2007	31/03/2006	31/03/2005
Omzet	28,69	23,95	24,98
Nettoresultaat	0,78	- 0,29	- 0,11
EBITDA	3,06	2,06	2,49
Eigen vermogen	14,83	14,09	14,52
Balanstotaal	25,99	27,03	25,51
% participatie	11,25%	11,25%	11,25%

4. Overige deelnemingen



Metrobel

Belgische vennootschap, voorheen vastgoedmaatschappij, nu portefeuillemaatschappij.

De deelnemingen van de Groep in Chemcom (zie hiernaast), Euroscreen (zie hiernaast), H-Phar (blz. 38), Nanocyl (blz. 38) en XDC (blz. 38) zijn in 2006 hierin ondergebracht en die in Allegro sinds 2007.

Metrobel heeft ook ingetekend op drie converteerbare obligaties:

- € 2,5 miljoen bij Europal, een Belgische vennootschap die geïntegreerde oplossingen op maat voor alle verpakkings-behoefte aanbiedt. Potentiële deelneming op termijn: 15%;
- € 1 miljoen bij Eurogarden, een Belgische onderneming die gespecialiseerd is in machines voor tuinonderhoud en tevens een breed gamma wisselstukken aanbiedt. Potentiële deelneming op termijn: 9%;
- € 1,5 miljoen bij Dordogne Périgord Investissements, het moederhuis van de Franse onderneming Jean Ducourtieux, die gespecialiseerd is in de fabricatie van gebak en deeg voor gebak. Potentiële deelneming op termijn: 22,5%.

De interesten van deze leningen worden regelmatig betaald.



ChemCom

Belgische vennootschap die zou moeten uitgroeien tot een internationale referentie in de wereld van de chemische communicatie door ondernemingen te helpen om interessante producten voor bepaalde smaak- en reuktoepassingen te ontdekken, te selecteren en te verfijnen.

In 2007 heeft Chemcom een belangrijk akkoord (joint venture) gesloten met Givaudan, de wereldleider van de smaak- en geurindustrie. Uit dit partnership moet een uniek expertisecentrum ontstaan dat biotechnologie combineert met expertise / onderzoek inzake parfumerie.



Euroscreen

Belgisch biotechnologiebedrijf dat zich toelegt op celreceptoren. Hoofdactiviteit is het identificeren en karakteriseren van nieuwe receptoren die als farmacologische targets kunnen dienen voor de ontwikkeling van geneesmiddelen.

In januari 2007 heeft Euroscreen zijn afdeling "Products" verkocht tegen € 14 miljoen. Door deze verkoop kon Euroscreen in april 2007 een terugbetaling van kapitaal ten bedrage van € 7 miljoen doorvoeren.

Activiteiten van het boekjaar



H-Phar

Belgische farmaceutische onderneming. De hoofdactiviteit is het onderzoek naar en de ontwikkeling van een nieuwe molecule (nieuwe therapeutische klasse) bij de behandeling van AIDS (HIV). H-Phar werkt samen met verscheidene Europese groepen voor de ontwikkeling van azodicarbonamide (ADA).

De Compagnie heeft in 2006 een participatie van 12% in H-Phar genomen voor een bedrag van € 1,2 miljoen.



Nanocyl

Spin-off van de universiteit van Namen, Belgisch producent in de nanotechnologiesector.

De Compagnie heeft een belang van 5,3% in Nanocyl, aan de zijde van de volgende belangrijke aandeelhouders: NPM, SRIW, Namur Invest, Privast Capital Partners en enige private beleggers.

Nanocyl is in 2007, na het opstarten van de reactor van 40 ton, tot industriële productie overgegaan.



XDC

Met ongeveer 350 digitale zalen, is XDC momenteel de belangrijkste Europese promotor van digitale bioscopen. XDC verzorgt ook de logistiek van de digitale distributie van de inhoud.

De Compagnie bezit een belang van 3% en heeft in 2007 voor haar deel ingetekend op een obligatie met warrant van € 7,5 miljoen.



Simonis Plastic

Belgische onderneming gespecialiseerd in de precisie-injectie van kunststoffen.

De Compagnie heeft, naast andere investeerders, jarenlang de activiteiten van Simonis Plastic ondersteund. Samen hebben ze besloten een privé-investeerder die de sector kent de kans te bieden om de onderneming over te nemen. De verkoop is gespreid over een periode van drie jaar (de betaling is gewaarborgd).



Parfimmo

Belgische portefeuillemaatschappij, 100%-dochter.

Compagnie du Bois Sauvage en Bank Degroof hebben in 2007 besloten om hun 50-50%-samenwerking in Parfimmo te beëindigen.

De activa van Parfimmo werden overgedragen aan de aandeelhouders ten belope van hun deelneming en de Compagnie du Bois Sauvage heeft de structuur van Parfimmo overgenomen, waarin zich geen enkele deelneming meer bevindt.

De deelneming in Umicore werd overgedragen aan Parfina (zie blz. 27) en deze in Cofinimmo wordt vandaag aangehouden door Alora (zie blz. 22).



Rec-Hold

Belgische portefeuillemaatschappij

Compagnie du Bois Sauvage heeft in 2007 de 37,15% van Rec-Hold die ze nog niet in handen had overgenomen. De deelneming van Rec-Hold in Recticel werd verkocht aan de uittreedende aandeelhouders in verhouding tot hun bezitspercentage.



Compagnie du Bois Sauvage (Nederland)

Nederlandse holding, 100% dochteronderneming.

Deze vennootschap heeft in 2003 een obligatielening uitgegeven van € 75 miljoen, met vervaldatum in november 2008 en een coupon van 5,5%.

Sinds 2006 is 100% van de deelneming van de Groep in Surongo America in deze structuur ondergebracht.

De vennootschap heeft in 2007 een kapitaalverhoging doorgevoerd om haar vastgoedpijler te versterken en om 100% van de vennootschap naar Luxemburgs recht Imolina, waarvan de activiteit hiervoor wordt beschreven, over te nemen.



Compagnie du Bois Sauvage Services

Belgisch vennootschap die boekhoudkundige en administratieve diensten levert aan de vennootschappen van de Groep.

Deze vennootschap bundelt de investeringen in IT-systemen en staat borg voor de goede kwaliteit van de werkingsmiddelen die de Groep nodig heeft. Het is een 100%-dochter.

GECONTROLEERDE STATUTAIRE REKENINGEN

x € miljoen	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
Netto financiële inkomsten	3,78	11,20	4,43
Nettoresultaat	-1,49	6,45	0,06
Eigen vermogen	97,13	18,62	12,18
Balanstotaal	172,78	94,25	87,88
Uitgekeerd dividend	-	-	-
% participatie	100%	100%	100%

Activiteiten van het boekjaar

Overige financiële vaste activa

Liquide middelen

Behalve de posten Delhaize, Fortis, Fortis Bank en KBC, betreffen de andere posten van meer dan € 5 miljoen waarvan de Compagnie op 31 december 2007 eigenaar was, voornamelijk Technip, Dexia en Solvay.

OVERIGE FINANCIËLE VASTE ACTIVA – LIQUIDE MIDDELEN VAN DE GROEP

Marktwaaarde op 31 december

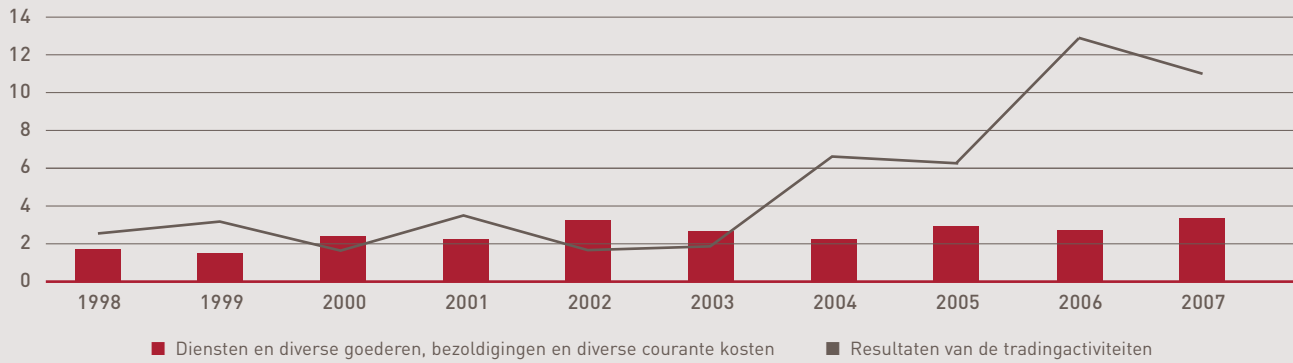
	x € 1.000	Marktwaarde	Aantal aandelen	Beurskoers bij afsluiting	% pijler
■ Geconsolideerd kasmiddelen		19.055			8%
■ Fortis		91.300	5.069.400	18,01	36%
■ Fortis Bank		9.371	64.581	145,10	4%
■ Delhaize		45.150	750.000	60,20	18%
■ KBC Groep		28.860	300.000	96,20	11%
■ Technip		13.080	240.000	54,50	5%
■ Dexia		6.892	400.000	17,23	3%
■ Tessenderlo		7.607	229.120	33,20	3%
■ Solvay		6.890	72.000	95,70	3%
■ Sanofi-Adventis		4.031	64.000	62,98	2%
■ Vallourec		3.703	20.000	185,15	1%
■ Vinci		3.039	60.000	50,65	1%
■ SBM Offshore		3.024	140.000	21,60	1%
■ Mobistar		2.490	40.000	62,25	1%
■ Andere (7 posten)		9.352			4%
Totaal		253.844			100%

Deze portefeuille maakt het onder meer mogelijk om tradingactiviteiten te verrichten met afgeleide producten, door middel van gedekte opties. De transacties van deze activiteit hebben in 2007 een resultaat opgeleverd van € 10,5 miljoen, tegen € 12,4 miljoen in 2006.

Sinds 1997 draagt deze activiteit ruim bij om de algemene kosten van de Compagnie du Bois Sauvage te dekken.

DEKKING VAN DE ALGEMENE KOSTEN EN DE BEZOLDIGINGEN DOOR DE TRADINGACTIVITEIT

x € 1.000.000



Winstverdeling van de Compagnie du Bois Sauvage

x €

Het resultaat van boekjaar bedraagt	217.180.069,94
Waarvan wordt toegevoegd de overgedragen winst	116.085.287,47
Voor een te verdelen winst van	333.265.357,41

Wij stellen voor de winst als volgt aan te wenden:

- aan de wettelijke reserve	-
- aan de uitkering van een brutodividend van € 9,40	14.323.804,60
- aan de tantièmes van de bestuurders van Compagnie du Bois Sauvage	678.496,01

Overdracht naar volgend boekjaar 318.263.056,80

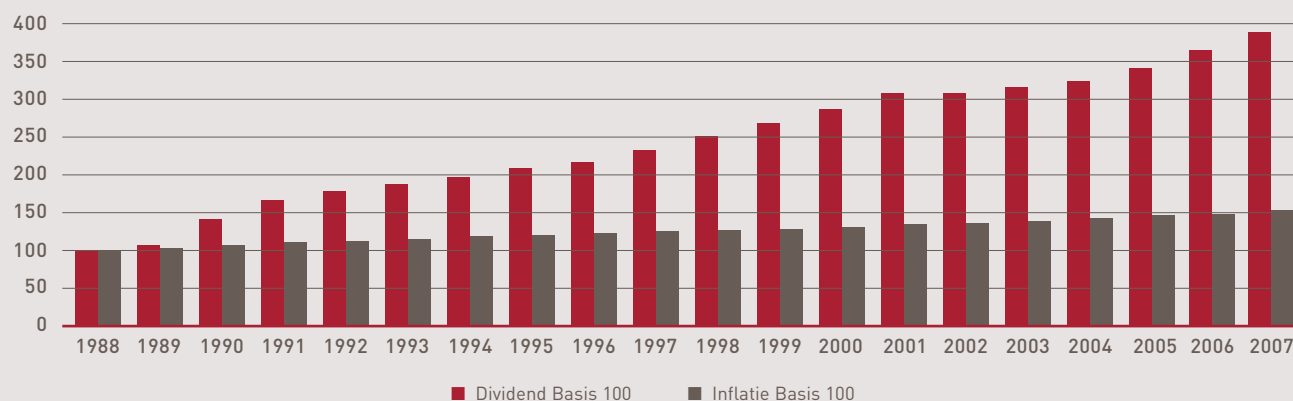
Indien u deze voorstellen goedkeurt, zal het brutodividend van € 9,40 vanaf 30 april 2008 betaalbaar zijn op de maatschappelijke zetel en aan de loketten van Fortis Bank en Bank Degroef, tegen afgifte van coupon nr. 19.

Dit dividend is 6,82% hoger dan het dividend van vorig jaar. Op basis van de beurskoers van 31 december 2007 levert dit een brutorendement op van 2,52%.

Het boekhoudkundig eigen vermogen van de vennootschap zal, na de winstverdeling, € 523.152.406,55 bedragen.

DIVIDEND VERSUS INFLATIE

Basis 100



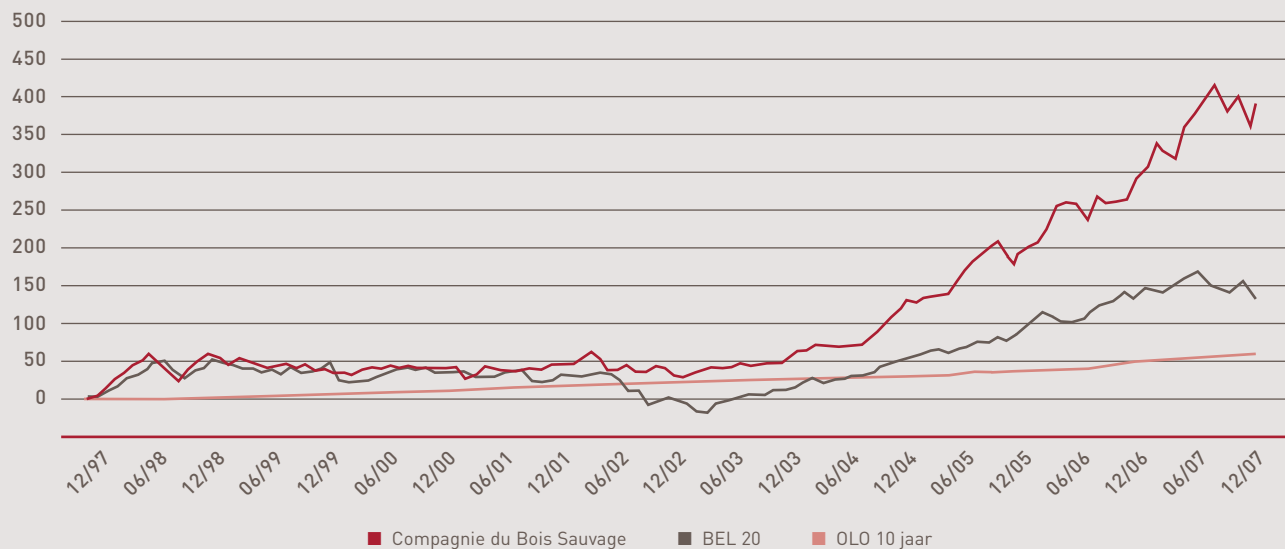
TOTALE RETURN VAN 31 DECEMBER 1997 TOT 31 DECEMBER 2007

	Totale return	Jaarlijks
Compagnie du Bois Sauvage	395,87%	17,35%
BEL 20	135,43%	8,93%
OLO 10 Jaar	56,95%	4,61%

Bron: Bloomberg.

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

in %



Waardering van de portefeuille op datum van 31 december 2007

De intrinsieke waarde vóór winstverdeling van het aandeel Compagnie du Bois Sauvage werd berekend op 31 december 2007.

Voor deze berekening is uitgegaan van volgende hypothesen:

- het vastgoed wordt gewaardeerd op basis van een kapitalisatiemodel van de geïnde huurgelden of op basis van een verslag van een onafhankelijk expert;
- er werd geen vereffeningsbelasting berekend;
- er werd geen rekening gehouden met een eventueel sociaal passief;
- voor de waardering van de beursgenoteerde vennootschappen is rekening gehouden met de beurskoers per 31 december 2007.

De niet-genoteerde bedrijven werden gewaardeerd op basis van hun netto boekhoudkundig statutair of geconsolideerd actief (IFRS indien beschikbaar).

De participaties in Bank Degroef, Bank Berenberg en in de vennootschappen Noël Group en Neuhaus werden geëvalueerd op basis van hun marktwaarde.

EVOLUTIE VAN DE INTRINSIEKE WAARDE

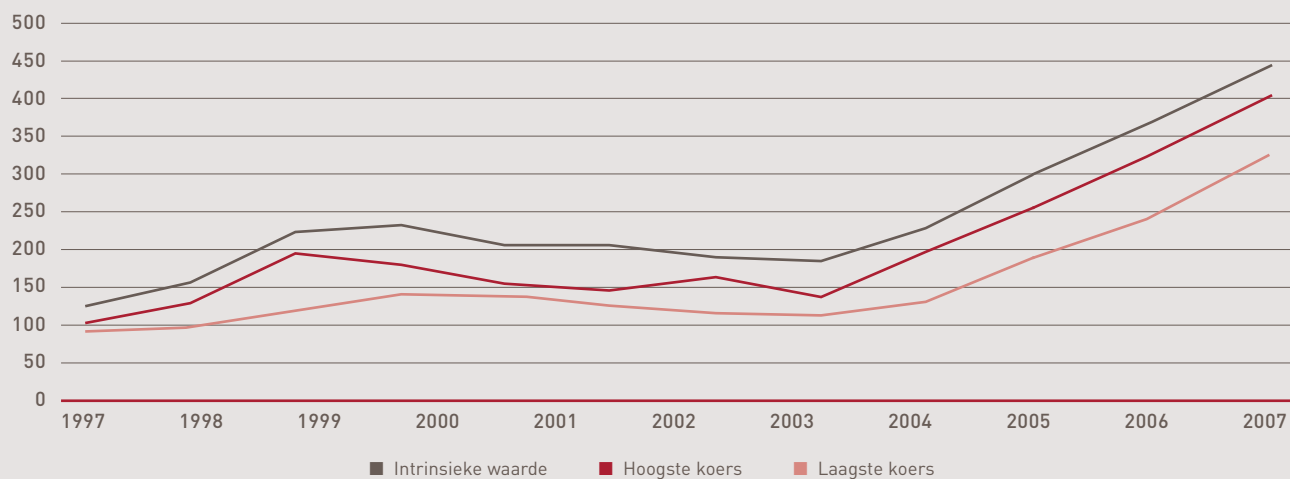
	31/12/2007	31/12/2006
Intrinsieke waarde "fully diluted"	448,11	364,25
Intrinsieke waarde "in the money"	448,11	364,25

De "fully diluted" intrinsieke waarde houdt rekening met de conversie van alle converteerbare obligaties in omloop en de uitoefening van alle warrants en opties in omloop.

De "in the money" intrinsieke waarde houdt alleen rekening met de conversie van de converteerbare obligaties en de uitoefening van de warrants en opties waarvan de conversie of de uitoefenprijs lager is dan de beurskoers.

EVOLUTIE VAN DE INTRINSIEKE WAARDE 'FULLY DILUTED'

x €



COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE VERSUS BEL 20

Basis 100



Vooruitzichten 2008

Projecten

Sinds het begin van het jaar 2008 heeft de Compagnie diverse investeringen gedaan voor een totaal bedrag van € 10,5 miljoen. Ze heeft verworven:

- 700.000 aandelen Recticel voor een totaalbedrag van € 5,7 miljoen;
- 170.000 aandelen Tessenderlo voor € 4,8 miljoen.

De Compagnie heeft haar belang in de Amerikaanse vennootschap Surno tegen US \$ 4,1 miljoen van de hand gedaan.

Van de projecten die ter studie liggen, is er momenteel niet één specifiek investeringsdossier dat in uitvoering is.

De Compagnie blijft evenwel te allen tijde aandacht hebben voor alle voorstellen die de bestaande pijlers zouden kunnen versterken.

Vooruitzichten

De Raad meent dat, behoudens een verslechtering van het wereldwijde economische klimaat, het operationeel resultaat zou moeten stijgen in vergelijking met 2007 (de meerwaarde van Noël Group buiten beschouwing gelaten). De vooruitzichten met betrekking tot de nettoresultaten zullen sterk afhangen van de evolutie van de beurzen.

Mecenaat

De Compagnie heeft haar driejaarlijks mecenaatsbeleid voortgezet. Op cultureel gebied werd steun verleend aan de promotiemanifestaties van de vzw "Vrienden van de Kathedraal", aan de Koningin Elisabeth Wedstrijd en aan de Koningin Paola Stichting. De Compagnie bleef ook steun verlenen aan de "Bedrijvenclub" die werd opgericht door de vzw Promethéa.

De Compagnie heeft ook initiatieven gesteund ten voordele van de opleiding van jongeren uit de Brusselse volksbuurten (vzw "FTQP") en ten voordele van vrouwen en kinderen uit kansarme gezinnen (vzw "De Vrienden van Zuster Emmanuelle").

In samenwerking met de UCL heeft de Compagnie de "Wetenschappelijke Prijs van de Compagnie du Bois Sauvage" ingesteld. Deze prijs belooft research in teamverband in de sector van de humane en sociale wetenschappen.

In 2007 werd de prijs toegekend aan Marthe Nyssens, professor aan de UCL en lid van het EMES (European Research Network) voor haar boek "Social Enterprise".



Financiële Bijlage

Boekjaar 2007

Geconsolideerde rekening

Geconsolideerde balans	50
Geconsolideerde resultatenrekening	51
Geconsolideerde staat van de wijzigingen in het eigen vermogen	52
Geconsolideerde kasstroomtabel	53

Toelichting bij de geconsolideerde verslaggeving

	54
1. Algemene informatie	54
2. Boekhoudkundige grondslagen en verslaggevingsregels	54
3. Gesegmenteerde informatie	60
4. Materiële vaste activa	62
5. Beleggingsvastgoed	64
6. Goodwill en andere immateriële vaste activa	65
7. Deelnemingen waarop vermogensmutatie wordt toegepast	67
8. Deelnemingen beschikbaar voor verkoop	69
9. Overige vlottende en niet-vlottende activa	70
10. Belastingen op het resultaat	70
11. Voorraden	71
12. Klanten en andere schuldenaren	71
13. Financiële activa tegen reële waarde via het resultaat	72
14. Kasmiddelen en gelijkgestelde posities	72
15. Kapitaal en reserves	73
16. Leningen	75
17. Voorzieningen	76
18. Leveranciers en andere schuldeisers	76
19. Overige financiële passiva	77
20. Risicobeheersing van de afgeleide financiële instrumenten	77
21. Bedrijfsopbrengsten	80
22. Bedrijfskosten	80
23. Resultaat op overdrachten	81
24. Schommelingen van de reële waarde	82
25. Resultaat per aandeel	82
26. Gewone huurcontracten	82
27. Op aandelen gebaseerde betalingen	83
28. Informatie betreffende de verbonden partijen	84
29. Verbintenissen	84
30. Gebeurtenissen na balansdatum	84
31. Opgave van de dochterondernemingen	85

Verslag van de Commissaris	86
----------------------------	----

Statutaire jaarrekening – Belgische normen

Balans na verdeling	88
Resultatenrekening	90
Bijlagen	92



**Statutaire rekening en
geconsolideerde rekening
per 31 december 2007**
voorgelegd aan de Algemene
Vergadering van 23 april 2008.

Geconsolideerde balans per 31 december

x € 1.000	Toelichting	2007	2006 herwerkt ⁽¹⁾
Niet-vlottende activa		763.366	482.318
Materiële vaste activa	4	27.611	25.358
Beleggingsvastgoed	5	42.935	40.805
Goodwill	6	10.962	10.962
Immateriële vaste activa	6	8.011	7.371
Deelnemingen waarop vermogensmutatie wordt toegepast	7	121.292	107.591
Deelnemingen bestemd voor de verkoop	8	534.849	267.681
Overige activa	9	17.044	22.009
Uitgestelde belastingen - activa	10	662	541
Vlottende activa		332.234	397.414
Voorraden	11	8.907	7.858
Klanten en andere schuldenaars	12	51.808	38.720
Opeisbare belasting - activa	10	4.701	3.592
Financiële activa tegen reële waarde via het resultaat	13	233.949	279.194
Overige activa	9	1.907	1.144
Kasmiddelen en gelijkgestelde posities	14	30.962	66.906
Niet-vlottende activa aangehouden met het oog op de verkoop	7	344	0
Totaal activa		1.095.944	879.732

(1) De balans 2006 werd herwerkt voor niet-significante bedragen die een weerslag hebben van € – 2,8 miljoen op het eigen vermogen per 1 januari 2006.

x € 1.000	Toelichting	2007	2006 herwerkt ⁽¹⁾
Eigen vermogen		706.011	560.164
Eigen vermogen van de Groep		656.004	555.494
Kapitaal	15	194.686	194.961
Niet uitgekeerd resultaat	15	224.762	221.074
Reserves	15	236.556	139.459
Minderheidsaandeelhouders	15	50.007	4.670
Passiva		389.933	319.568
Niet-vlottende passiva		222.350	232.147
Leningen	16	212.173	217.360
Voorzieningen	17	882	1.044
Uitgestelde belastingen - passiva	10	9.055	13.607
Overige niet-vlottende passiva	19	240	136
Vlottende passiva		167.583	87.421
Leningen	16	126.672	47.802
Voorzieningen	17	166	2.740
Leveranciers en andere schuldeisers	18	19.081	24.315
Opeisbare belasting - passiva	10	10.218	7.141
Overige passiva	19	11.446	5.423
Totaal passiva en eigen vermogen		1.095.944	879.732

(1) De balans 2006 werd herwerkt voor niet-significante bedragen die een weerslag hebben van € – 2,8 miljoen op het eigen vermogen per 1 januari 2006.



Geconsolideerde resultatenrekening per 31 december

x € 1.000	Toelichting	2007	2006 herwerkt ⁽¹⁾
Bedrijfsopbrengsten	3, 21	135.921	114.958
Verkopen		100.581	86.814
Interesten en dividenden		30.021	22.703
Huuropbrengsten		3.872	3.987
Overige opbrengsten		1.447	1.454
Bedrijfskosten	22	-106.521	-97.890
Aankopen		-55.967	-50.587
Personeelskosten		-28.981	-26.796
Afschrijvingen, waardeverminderingen en voorzieningen		-1.459	-6.788
Financiële kosten		-18.824	-13.045
Overige kosten		-1.290	-674
Aandeel in het resultaat van de deelnemingen waarop vermogensmutatie wordt toegepast	7	28.864	5.146
Bedrijfsresultaat voor overdrachten en schommelingen van de reële waarde		58.264	22.214
Resultaat voor overdrachten	23	24.528	21.525
Schommelingen van de reële waarde	24	-45.129	31.002
Resultaat voor belastingen		37.663	74.741
Belastingen op het resultaat	10	-14.517	-8.808
Resultaat van het boekjaar		23.146	65.933
Deel van de Groep		19.945	63.667
Minderheidsaandeelhouders		3.201	2.266

(1) Het geconsolideerd resultaat per 31 december 2006 werd aangepast voor een niet-significant bedrag van € -0,4 miljoen.

RESULTAAT VAN HET BOEKJAAR PER AANDEEL PER 31 DECEMBER

x € 1.000	Toelichting	2007	2006 herwerkt ⁽¹⁾
Basis	25	13,09	41,89
Verwaterd	25	12,40	39,65

(1) Het geconsolideerd resultaat per 31 december 2006 werd aangepast voor een niet-significant bedrag van € -0,4 miljoen.

Geconsolideerde staat van de wijzigingen in het eigen vermogen

x € 1.000	Toelichting	Kapitaal		Reserves			Eigen vermogen van de Groep	Minderheids-aandeelhouders	Eigen vermogen
		Maat-schappelijk kapitaal	Uitgifte-premies	Herwaarde-ringsre-ser. inzake de deelnem. bestemd v. verkoop	Om-rekenings-verschil	Niet uitgekeerd resultaat			
Saldo per 31 december 2005		112.587	73.399	82.143	1.698	166.986	436.813	16.905	453.718
Herwerking			-1.414	-2.190	-8	820	-2.792		-2.792
Herwerkt saldo per 31 december 2005		112.587	71.985	79.953	1.690	167.806	434.021	16.905	450.926
Deelneming beschikbaar voor de verkoop									
Schommeling van de reële waarde	15	-	-	62.961	-		62.961	-	62.961
Wijziging van de consolidatiekring	15, 31	-	-	-	-	-76	-76	-14.501	-14.577
Mutatie in de omrekeningsverschillen	15	-	-	-	-5.145	1.932	-3.213	-	-3.213
Overige	15	-	-		-	545	545	-	545
Rechtstreeks in het eigen vermogen geboekt nettoresultaat		-	-	62.961	-5.145	2.401	60.217	-14.501	45.716
Nettoresultaat van het boekjaar		-	-	-	-	63.667	63.667	2.266	65.933
Totaal geboekte opbrengsten en kosten		-	-	62.961	-5.145	66.068	123.884	-12.235	111.649
Gestorte dividenden	15	-	-	-	-	-12.800	-12.800	-	-12.800
OBA/OBO op Neuhaus	15	3.222	7.167	-	-	-	10.389	-	10.389
Saldo per 31 december 2006		115.809	79.152	142.914	-3.455	221.074	555.494	4.670	560.164
Deelneming beschikbaar voor de verkoop									
Schommeling van de reële waarde	15	-	-	104.899	-	-	104.899	7.673	112.572
Inresultaatneming van de schommeling van de reële waarde	15	-	-	-3.094	-	-	-3.094	-	-3.094
Wijziging van de consolidatiekring	15, 31	-	-	-	-	-	-	34.463	34.463
Mutatie in de omrekeningsverschillen	15	-	-	-	-4.708	-	-4.708	-	-4.708
Overige	15	-	-	-	-	-3.130	-3.130	-	-3.130
Rechtstreeks in het eigen vermogen geboekt nettoresultaat		-	-	101.805	-4.708	-3.130	93.967	42.136	136.103
Nettoresultaat van het boekjaar		-	-	-	-	19.945	19.945	3.201	23.146
Totaal geboekte opbrengsten en kosten		-	-	101.805	-4.708	16.815	113.912	45.337	159.249
Gestorte dividenden	15	-	-	-	-	-13.410	-13.410	-	-13.410
Overige	15	-	-275	-	-	283	8	-	8
Saldo per 31 december 2007		115.809	78.877	244.719	-8.163	224.762	656.004	50.007	706.011

Geconsolideerde kasstromentabel

x € 1.000	2007	2006
Resultaat voor belastingen	37.663	74.741
Aanpassingen		
Resultaat op overdrachten	-24.528	-21.525
Schommelingen van de reële waarde	45.129	-31.002
Deel in het resultaat van de deelnemingen waarop vermogensmutatie wordt toegepast	-28.864	5.146
Financiële kosten	18.824	13.045
Opbrengsten van interesten en dividenden	-30.021	-22.702
Afschrijvingen, waardeverminderingen en voorzieningen	1.459	6.788
Overige	2.278	-6.627
Wijzigingen van de behoeften aan bedrijfskapitaal		
Bestanddelen van het vlottend actief	2.139	-8.041
Bestanddelen van het vlottende passief	-2.191	10.139
Betaalde interesten	-18.252	-12.872
Geïnde interesten	4.843	3.864
Geïnde dividenden		
Deelnemingen waarop vermogensmutatie wordt toegepast	18.269	4.720
Andere deelnemingen	25.007	19.135
Betaalde belastingen	-14.695	-8.912
Kasstromen uit de bedrijfsactiviteiten	37.060	25.897
(Verwervingen) / overdrachten van deelnemingen	-168.489	-20.826
(Verwervingen) / overdrachten van andere financiële instrumenten	39.368	-69.721
(Verwervingen) / overdrachten van beleggingsvastgoed	5.375	2.915
(Verwervingen) / overdrachten van andere vaste activa	-8.694	-3.696
Kasstromen uit investeringsactiviteiten	-132.440	-91.328
Nieuwe leningen	122.689	40.408
Terugbetaling van leningen	-48.148	-12.497
Kapitaalverhoging	8	10.389
Betaalde dividenden	-13.410	-12.800
Kasstromen uit financieringsactiviteiten	61.139	25.500
Netto kasstroom van het boekjaar	-34.241	-39.931
Kasmiddelen en gelijkgestelde posities per begin boekjaar	66.906	107.087
Wisselkoerseffect op de kasmiddelen en gelijkgestelde posities	-1.703	-250
Kasmiddelen en gelijkgestelde posities per einde boekjaar	30.962	66.906

Toelichting bij de geconsolideerde verslaggeving

1. Algemene informatie

Compagnie du Bois Sauvage N.V. (de Compagnie) is een holding-maatschappij naar Belgisch recht die genoteerd is op Euronext Brussel. De voornaamste activiteiten van de Compagnie en haar dochterondernemingen (de Groep) worden omschreven in noot 3 en in het geconsolideerd jaarverslag.

De geconsolideerde financiële verslaggeving, afgesloten op 31 december 2007, werd door de Raad van Bestuur op 10 maart 2008 vastgesteld.

2. Boekhoudkundige grondslagen en verslaggevingsregels

Verklaring van overeenstemming en toepasselijke bepalingen

De geconsolideerde financiële verslaggeving van de Compagnie werd opgemaakt in overeenstemming met de in de Europese Unie geldende IFRS-standaard.

Dit boekjaar heeft de Groep de volgende nieuwe normen toegepast:

- IFRS 7 – *Financiële instrumenten: Informatieverschaffing* en de wijzigingen ten gevolge van IAS 1 – *Presentatie van de jaarrekening* die in werking treden vanaf boekjaar 2007. De toepassing van deze nieuwe bepalingen heeft tot gevolg dat de informatie die in de jaarrekening wordt verschaft, wordt uitgebreid met betrekking tot de financiële instrumenten en het beheer van het kapitaal.
- IFRS 8 – *Operationele segmenten* die in werking treedt vanaf boekjaar 2009 maar vervroegd mag worden toegepast. De toepassing van deze nieuwe norm, die IAS 14 – *Gesegmenteerde informatie*, vervangt, heeft een effect op de segmenten die afzonderlijk moeten worden gepresenteerd en op draagwijdte van de gesegmenteerde informatie [zie noot 3].

De volgende nieuwe normen en interpretaties, die vóór de datum van toelating tot publicatie van de geconsolideerde rekening, maar met datum van inwerkingtreding na 31 december 2007 werden uitgevaardigd, werden door de Groep niet vervroegd toegepast:

- IAS 1 – *Presentatie van de jaarrekening* (herzien in 2007) met inwerkingtreding vanaf boekjaar 2009. Het voornaamste gevolg dat de toepassing van deze herziening op de jaarrekening zal hebben is de presentatie van een globaal resultaat dat ook de opbrengst- en lastenbestanddelen omvat die rechtstreeks aan het eigen vermogen worden toegerekend, zoals de herwaardering van verhandelbare deelnemingen.
- IFRS 3 – *Bedrijfscombinaties* (herzien in 2008) en IAS 27 – *Geconsolideerde jaarrekening en enkelvoudige jaarrekening* (herzien in 2008) die in werking treden vanaf boekjaar 2010. De aan IFRS 3 aangebrachte wijzigingen zijn talrijk en aanzienlijk, maar beperkt tot de toekomstige transacties na afloop waarvan de Groep zeggenschap zou verwerven over een onderneming (*business*) zoals gedefinieerd door de norm. De toepassing van de aan IAS 27 aangebrachte wijzigingen zou slechts een beperkt effect hebben op de geconsolideerde jaarrekening.

- IAS 23 – *Financieringskosten* (herzien in 2007) met inwerkingtreding vanaf boekjaar 2009. Aangezien de herziening de kapitalisatie van de financieringskosten oplegt zal de toepassing van deze herziene norm geen effect hebben.
- Wijzigingen aan IFRS 2 – *Op aandelen gebaseerde betalingen* met inwerkingtreding vanaf boekjaar 2009. Deze wijzigingen met beperkte draagwijdte zouden geen invloed mogen hebben op de geconsolideerde rekening.
- Interpretatie IFRIC 11 – *IFRS 2 - Transacties in groepsaandelen en ingekochte eigen aandelen* (boekjaar 2008), IFRIC 12 – *Service Concession Arrangements* (boekjaar 2008), IFRIC 13 – *Klantengetroouwheidsprogramma's* (boekjaar 2008) en IFRIC 14 – *IAS 19 - Beperking van de activa uit hoofde van toegezegde pensioenregelingen, minimale financieringsverplichtingen, en de interactie daartussen* (boekjaar 2008) zouden geen effect op de geconsolideerde rekening moeten hebben.

Consolidatieregels

Dochterondernemingen

De geconsolideerde jaarrekening omvat de verslagstaten van de Compagnie en van de entiteiten waarover zij controle uitoefent per 31 december van elk boekjaar. Onder controle wordt verstaan dat de Compagnie rechtstreeks of onrechtstreeks meer dan 50% van de stemrechten in een entiteit bezit en de macht heeft om het financiële en operationele beleid van de onderneming te sturen (beleidsbepalende invloed) teneinde voordelen uit haar activiteiten te krijgen.

De rekeningen van de dochterondernemingen worden in de geconsolideerde rekening opgenomen vanaf de datum waarop de controle door de Groep aanvangt en tot de datum waarop de controle afloopt. Intragroepssaldi en -transacties, met inbegrip van de latente resultaten ervan, worden geëlimineerd. Voor zover noodzakelijk worden de verslagstaten en jaarstukken van de dochterondernemingen aangepast om de waarderingsregels in overeenstemming te brengen met die welke door de Groep worden gebruikt. Wanneer een dochteronderneming haar verslagstaten niet op 31 december afsluit, worden aanpassingen verricht om de effecten van de transacties in verband te brengen met 31 december. Als het verschil tussen de data van afsluiting meer dan 3 maanden bedraagt, stelt de dochteronderneming verslagstaten op per 31 december.

Het eigen vermogen en het resultaat die netto toe te rekenen zijn aan de minderheidsaandeelhouders, worden in de balans en de resultatenrekening afzonderlijk voorgesteld.

Joint ventures en geassocieerde ondernemingen

Een joint venture is een contractuele afspraak waarbij de Groep en één of meer partijen, rechtstreeks of onrechtstreeks, een economische activiteit aangaan waarover zij gezamenlijke zeggenschap hebben. Voor een joint-ventureovereenkomst moeten één of meer afzonderlijke entiteiten worden opgericht waarover gezamenlijke zeggenschap wordt uitgeoefend.

Een geassocieerde onderneming is een entiteit waarop de Groep een invloed van betekenis uitoefent door deel te nemen aan financiële en operationele beleidsbeslissingen. Als de Groep ten minste 20% van de stemrechten in handen heeft, wordt verondersteld dat ze een invloed van betekenis heeft.

Het resultaat, de activa en passiva van joint ventures en van geassocieerde ondernemingen worden volgens de vermogensmutatiemethode in de verslagstaten verwerkt, vanaf de datum waarop de gezamenlijke zeggenschap of de invloed van betekenis aanvangt en tot de datum waarop de gezamenlijke zeggenschap of de invloed van betekenis afloopt.

Wanneer een vennootschap van de Groep een transactie met een joint venture of een geassocieerde onderneming van de Groep uitvoert, worden niet-gerealiseerde meer- en minderwaarden geëlimineerd tot het beloop van het deel van de Groep in de desbetreffende entiteit, tenzij de niet-gerealiseerde minderwaarden duiden op een bijzonder waardevermindingsverlies van het overgedragen actief.

Voor zover noodzakelijk worden de verslagstaten van de joint ventures en de geassocieerde ondernemingen aangepast om de waarderingsregels in overeenstemming te brengen met die welke door de Groep worden gebruikt. Wanneer een joint venture of een geassocieerde onderneming haar verslagstaten niet op 31 december afsluit, worden aanpassingen verricht om de effecten van de transacties in verband te brengen met 31 december. Als het verschil tussen de data van afsluiting meer dan 3 maanden bedraagt, stelt de joint venture of de geassocieerde onderneming verslagstaten op per 31 december.

Deviezenverrichtingen

In de verslagstaten van de Compagnie en van elke dochteronderneming, joint venture en geassocieerde onderneming, worden de deviezentransacties bij de eerste opname verwerkt in de referentiemunt van de desbetreffende onderneming. Hierbij wordt de wisselkoers toegepast die op de transactiedatum van kracht is. Op de balansdatum worden de monetaire middelen in vreemde valuta omgerekend tegen de koers op de laatste dag van het boekjaar. De verschillen uit de tegeldemaking (realisatie) of omrekening van in vreemde valuta luidende monetaire middelen worden door de dochterondernemingen in het resultaat verwerkt in de verslagperiode waarin ze zijn opgetreden.

Bij consolidatie worden de resultaten en de financiële positie van de buitenlandse activiteiten van de Groep omgerekend in euro, de referentiemunt van de geconsolideerde rekening. De activa en passiva worden omgerekend tegen slotkoers, de baten en lasten worden omgerekend tegen de middenkoers van de verslagperiode. De hieruit voortvloeiende omrekeningsverschillen worden op de post "Omrekeningsverschillen" onder het eigen vermogen geboekt. Deze omrekeningsverschillen worden in het resultaat verwerkt wanneer de desbetreffende onderneming wordt afgestoten.

Materiële vaste activa

De materiële vaste activa worden op de balans geboekt tegen kostprijs, verminderd met de gecumuleerde afschrijvingen en eventuele bijzondere waardevermindingsverliezen.

De materiële vaste activa worden lineair afgeschreven op basis van hun verwachte gebruiksduur. Bij elke balansdatum wordt de gebruiksduur herzien.

De jaarlijkse afschrijvingspercentages zijn de volgende:

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

De materiële vaste activa worden aan een impairment test (waardeverminderingstest) onderworpen, zodra er aanwijzing bestaat dat het actiefbestanddeel een waardevermindering zou kunnen ondergaan (zie afdeling 'Waardevermindering van activa', hierna).

Financieringskosten

De financieringskosten die moeten worden toegerekend aan de bouw of de vervaardiging van een belangrijk materieel vast actief dat een lange voorbereiding vergt vooraleer het kan worden gebruikt, maken deel uit van dit actiefbestanddeel.

Kapitaalsubsidies

De subsidies in verband met de aankoop van materiële vaste activa worden van de kostprijs ervan afgetrokken. Ze worden op de balans opgenomen tegen de verwachte waarde ervan bij de initiële goedkeuring van de subsidie. Deze waarde kan worden aangepast na de definitieve goedkeuring door de overheid. De subsidie wordt in resultaat genomen tegen hetzelfde tempo als de afschrijving van de activa waarop ze betrekking heeft.

In leasing gehouden materiële vaste activa

Huurcontracten waarvoor de Groep quasi alle risico's en voordelen die inherent zijn aan de eigendom van het actiefbestanddeel overneemt, worden onder de in leasing gehouden activa opgenomen. In leasing aangeschafte materiële vaste activa worden opgenomen tegen reële waarde of tegen de geactualiseerde waarde van de minimumstortingen op datum van inwerkingtreding van het leasingcontract, verminderd met de gecumuleerde afschrijvingen en de eventuele waardeverminderingen, als deze lager is.

De als huur betaalde stortingen worden uitgesplitst in financiële kosten en de vermindering van het saldo van de leasingschuld. De financiële kosten worden derwijze over de verschillende door het huurcontract betreffende perioden omgedeelde dat het voor elke periode op het passief vermelde schuldsaldo met een vaste periodieke rentelast kan worden belast.

Toelichting bij de geconsolideerde verslaggeving

De in leasing gehouden activa worden afgeschreven over dezelfde duur als de activa in eigendom, hetzij, indien niet werd bepaald dat de Groep na afloop van het contract eigenaar wordt, over de duur van het huurcontract.

Beleggingsvastgoed

Beleggingsvastgoed is onroerend goed (grond, gebouwen of beide) dat worden aangehouden om er huur van te innen en/of om het kapitaal ervan te gelde te maken, en niet met het oog op de productie of de levering van goederen of diensten, voor administratieve doeleinden of om het te verkopen in de uitvoering van de geregelde activiteit.

Beleggingsvastgoed wordt op de balans opgenomen tegen reële waarde op de balansdatum. De reële-waardeschommelingen van beleggingsvastgoed worden rechtstreeks in de geëigende post van de resultatenrekening opgenomen. De reële waarde van belangrijk beleggingsvastgoed wordt periodiek gewaardeerd door een onafhankelijke deskundige, terwijl deze van ander vastgoed wordt geraamd aan de hand van de actualisatie van de toekomstige huurinkomsten.

Goodwill en bedrijfscombinaties

Als de Groep een entiteit verworft, worden de activa, passiva en identificeerbare voorwaardelijke passiva van de verworven entiteit tegen reële waarde geboekt op datum van de verwerving. Het verschil tussen de kostprijs en de reële waarde van het identificeerbare verworven nettoactief wordt als goodwill op het actief van de balans opgenomen. Indien dit verschil negatief is (negatieve goodwill) wordt het, na bevestiging van de waardering, onmiddellijk in resultaat genomen.

De goodwill wordt, na de initiële boeking, aan een jaarlijkse impairment test onderworpen. Voor de uitvoering van deze test wordt de goodwill toegerekend aan elke kasstroombgenererende eenheid van de Groep die voordeel zal halen uit de synergieën van de bedrijfscombinatie. De kasstroombgenererende eenheden waaraan de goodwill werd toegerekend, worden onderworpen aan een impairment test per jaar of veelvuldiger als er aanwijzingen bestaan inzake een waardevermindering van de eenheid. Indien de boekwaarde van een kasstroombgenererende eenheid meer bedraagt dan de realiseerbare waarde ervan, wordt het verlies dat eruit voortvloeit in resultaat genomen en in eerste instantie afgeboekt van de eventuele goodwill, en vervolgens, naar rato van de boekwaarde, van de andere activa van de eenheid. Een op goodwill geboekte waardevermindering wordt niet naar het volgende boekjaar overgedragen.

Bij de overdracht van een dochteronderneming wordt het bedrag dat aan de goodwill moet worden toegerekend in de resultaatbepaling van de overdracht opgenomen.

Immateriële vaste activa

Immateriële vaste activa worden opgenomen indien het waarschijnlijk is dat toekomstige economische voordelen die aan het actiefbestanddeel kunnen worden toegerekend ten goede komen van de entiteit en dat de kostprijs ervan op betrouwbare wijze kan worden geraamd. Ze worden gewaardeerd tegen kostprijs, verminderd met de gecumuleerde afschrijvingen en eventuele waardeverminderingen. Immateriële vaste activa met een beperkte gebruiksduur worden lineair afgeschreven volgens de oprechtste raming van hun gebruiksduur. Als de gebruiksduur onbepaald is, wordt het immaterieel vast actief niet afgeschreven maar ten minste jaarlijks onderworpen aan een impairment test (zie de afdeling 'Waardevermindering van activa' hierna).

De gebruiksduur van de immateriële vaste activa en, desgevallend, het feit dat hun gebruiksduur onbepaald is, worden op elke balansdatum herzien.

Financiële activa

De financiële activa worden uitgesplitst over de volgende vier categorieën:

Verhandelbare financiële activa

Deze categorie omvat de deelnemingen die niet worden aangehouden voor tradingdoeleinden en waarop de Groep geen invloed van betekenis uitoefent (die wordt vermoed vanaf 20%) en de op een actieve markt genoteerde obligaties.

De verhandelbare financiële activa worden gewaardeerd tegen reële waarde waarbij de schommelingen van de reële waarde rechtstreeks aan het eigen vermogen worden toegerekend. Niettemin wordt elke belangrijke en duurzame waardevermindering onmiddellijk in resultaat genomen. De onder het eigen vermogen verwerkte gecumuleerde meer- en minderwaarden worden bij de vervreemding van de activa in resultaat genomen.

De reële waarde van de verhandelbare financiële activa die op een actieve markt worden genoteerd, wordt bij verwijzing naar deze markt bepaald. De verhandelbare deelnemingen die niet op een actieve markt worden genoteerd, en waarvan de reële waarde niet betrouwbaar met een andere waarderingstechniek kan worden bepaald, worden tegen kostprijs aangehouden.

Leningen en vorderingen

Deze categorie omvat de leningen en vorderingen, met inbegrip van de handelsvorderingen, en de niet op een actieve markt genoteerde obligaties.

Dergelijke financiële activa worden initieel gewaardeerd tegen reële waarde, verhoogd met de rechtstreeks toerekenbare transactiekosten. Ze worden later gewaardeerd tegen restwaarde,

dewelke overeenstemt met het oorspronkelijk geboekte bedrag, verminderd met de terugbetalingen in hoofdsom, en vermeerderd of verminderd met de gecumuleerde afschrijving van elk eventueel verschil tussen dit oorspronkelijk bedrag en het bedrag op de vervaldag, met toepassing van de effectieve rentevoet. In de meerderheid van de gevallen is de restwaarde van de leningen en vorderingen gelijk aan hun nominatieve waarde.

Desgevallend worden op de leningen en vorderingen waardeverminderingen toegepast om de als niet-invorderbaar beschouwde bedragen te dekken.

Financiële activa tegen reële waarde via de resultatenrekening

Deze categorie omvat de voor tradingdoeleinden aangehouden deelnemingen en de afgeleide instrumenten die activa vertegenwoordigen, inzonderheid de door de Groep verworven opties.

Deze financiële activa worden gewaardeerd tegen reële waarde waarbij de schommelingen van de reële waarde rechtstreeks aan het eigen vermogen worden toegerekend. De reële waarde is gelijk aan de op een actieve markt genoteerde prijs of wordt, bij ontstentenis van dergelijke markt, berekend door gebruikmaking van waarderingmodellen die rekening houden met actuele marktgegevens.

Voorraden

Voorraden worden gewaardeerd tegen de kostprijs of de netto opbrengstwaarde als deze lager is.

De kostprijs van de voorraden omvat de aankoop- en verwerkingskosten en de andere kosten om de voorraden op de plaats waarop en in de toestand waarin ze zich bevinden te brengen, met inbegrip van de financieringskosten van de voorraden die een lange voorbereidingsperiode vergen vooraleer ze kunnen worden verkocht. De kosten worden gewaardeerd volgens de methode van de gewogen gemiddelde kostprijs.

De netto opbrengstwaarde is de verkoopprijs bepaald in de normale bedrijfsuitoefening, verminderd met de geraamde kosten van de afwikkeling van de verkoop. De waardevermindering van de voorraad ten einde deze tot de netto opbrengstwaarde te herleiden wordt ten laste gelegd van het resultaat van het boekjaar waarin deze zich heeft voorgedaan.

Kasmiddelen en gelijkgestelde posities

De liquide middelen omvatten de kas en de deposito's op zichtrekeningen. De gelijkgestelde posities zijn de zeer liquide beleggingen op korte termijn (minder dan 3 maanden), die gemakkelijk in cash kunnen worden omgezet en aan een verwaarloosbaar waardeschommelingsrisico zijn onderworpen.

Niet-vlottende activa, aangehouden met het oog op verkoop

Wanneer het, op de datum van afsluiting van de verslagstaten, hoogst waarschijnlijk is dat niet-vlottende activa of groepen van rechtstreeks verbonden activa en passiva worden overgedragen, worden ze als activa (of groepen bestemd om te worden overgedragen) met het oog op verkoop opgenomen. De overdracht wordt als hoogst waarschijnlijk beschouwd indien, op de datum van afsluiting van de verslagstaten, het plan werd opgevat om ze te verkopen tegen een redelijke prijs in verhouding tot hun reële waarde ten einde een koper te vinden en de verkoop binnen ten hoogste een jaar af te ronden.

De niet-vlottende activa (of groepen bestemd om te worden overgedragen) aangehouden met het oog op verkoop worden gewaardeerd tegen boekwaarde of de reële waarde verminderd met de verkoopkosten indien deze lager is. Ze worden afzonderlijk in de balans vermeld.

Waardevermindering van activa

Op elke balansdatum controleert de Groep de boekwaarde van haar materiële en immateriële vaste activa om na te gaan of geen enkele aanwijzing bestaat dat deze activa een bijzondere waardevermindering hebben ondergaan. Indien dergelijke aanwijzing bestaat wordt op het betrokken actiefbestanddeel een impairment test uitgevoerd om de boekwaarde met de realiseerbare waarde te vergelijken. Indien de realiseerbare waarde van het actief niet individueel kan worden bepaald, wordt de test uitgevoerd op het niveau van de kasstroomgenererende (CGU) eenheid waartoe het actiefbestanddeel behoort.

De realiseerbare waarde van een actiefbestanddeel (CGU) is gelijk aan de reële waarde verminderd met de verkoopkosten of de gebruikswaarde indien deze hoger is. De gebruikswaarde is gelijk aan de verwachte toekomstige kasstromen uit het actiefbestanddeel (CGU) die worden verdisconteerd tot hun huidige waarde, gebruik makend van een discontovoet vóór belastingen, die zowel de actuele markttrente als de specifieke risico's met betrekking tot het actief weergeeft.

Indien de realiseerbare waarde van een actiefbestanddeel (CGU) lager is dan de boekwaarde ervan, wordt een waardevermindering tot beloop van het verschil in resultaat genomen.

Indien het waardeverminderingsverlies naderhand wordt teruggeboekt, dan wordt de boekwaarde van het actief (CGU) gebracht op de opwaarts bijgestelde realiseerbare waarde. De aldus verhoogde boekwaarde overtreft evenwel niet de waarde die men had kunnen bepalen indien geen bijzonder waardeverminderingsverlies op dit actief (CGU) zou zijn geboekt. De terugnemering van een waardeverminderingsverlies wordt onmiddellijk in resultaat genomen.

Toelichting bij de geconsolideerde verslaggeving

Maatschappelijk kapitaal

Bij terugkoop (of overdracht) van eigen aandelen wordt het betaalde (of ontvangen) bedrag in mindering (of meerdering) van het eigen vermogen geboekt.

Financiële passiva

Niet converteerbare leningen

De leningen omvatten bankleningen en obligatieleningen. Ze worden initieel gewaardeerd tegen reële waarde, verminderd met de rechtstreekse transactiekosten. Vervolgens worden ze gewaardeerd tegen afgeschreven kostprijs op basis van de effectieve-interestmethode.

Converteerbare leningen

Converteerbare obligaties en obligaties cum warrant zijn instrumenten die een "schuld"-component en een "eigen vermogens"-component bevatten. Op de uitgiftedatum wordt de reële waarde van de schuldcomponent gewaardeerd op basis van de marktrentevoet voor gelijkaardige niet-converteerbare obligaties. Het verschil tussen de opbrengst, verkregen uit de uitgifte van de obligatie, en de reële waarde, toegewezen aan de schuldcomponent die de waarde van het recht om de obligatie in aandelen te converteren (of om op nieuwe aandelen in te schrijven) weergeeft, wordt rechtstreeks in het eigen vermogen opgenomen. De uitgiftekosten worden omgeslagen onder de schuldcomponent en de eigen-vermogenscomponent op basis van de relatieve boekwaarde op de uitgiftedatum.

De rentelasten van de schuldcomponent worden berekend door op het instrument de rentevoet toe te passen die geldt op de markt voor soortgelijke niet-converteerbare schuldtitels. Het verschil tussen dit bedrag en de betaalde rente wordt aan de boekwaarde van de schuldcomponent toegevoegd op basis van de effectieve-interestmethode.

Afgeleide instrumenten

De afgeleide instrumenten die financiële passiva vormen, inzonderheid alle door de Groep uitgeschreven opties, worden tegen reële waarde gewaardeerd en de schommelingen van de reële waarde worden rechtstreeks in resultaat opgenomen. De reële waarde is gelijk aan de op een actieve markt genoteerde prijs of wordt, bij ontstentenis van dergelijke markt, berekend door gebruikmaking van waarderingmodellen die rekening houden met actuele marktgegevens.

Leveranciers en andere schuldeisers

De leveranciers en andere schuldeisers worden gewaardeerd tegen restwaarde, op basis van de effectieve-interestmethode, hetgeen in het merendeel van de gevallen overeenstemt met de nominale waarde van de schuld.

Voorzieningen

Voorzieningen worden geboekt wanneer de Groep een bestaande (in rechte of feite afdwingbare) verplichting heeft ten gevolge van een gebeurtenis in het verleden waarvan het waarschijnlijk is dat die aanleiding zal geven tot een uitstroom van middelen die economische voordelen in zich bergen en die naar maatstaven van redelijkheid kunnen worden geschat.

Het bedrag van de voorzieningen is gelijk aan de meest nauwkeurige schatting van de uitgave die noodzakelijk zal zijn om aan de op de balansdatum bestaande verplichting te voldoen. Indien het nodig blijkt worden de voorzieningen bepaald op geactualiseerde basis.

De voorzieningen voor herstructurering worden enkel opgenomen als de Groep een formeel en gedetailleerd herstructureringsplan heeft goedgekeurd en als de geplande herstructurering reeds een aanvang heeft genomen of openbaar werd aangekondigd.

Voordelen van het personeel

Pensioenplan met vaste bijdragen

De Groep biedt haar personeelsleden een pensioenplan met vaste bijdragen aan. Dergelijke pensioenplannen moeten in België, krachtens de toepasselijke wetgeving, een gewaarborgd minimumrendement hebben. Aangezien deze waarborgen door de verzekeringsmaatschappij worden gedekt, werd geen voorziening aangelegd. Bijgevolg worden de door de Groep in het kader van deze pensioenplannen gestorte bijdragen op hun vervaldag onder de personeelskosten geboekt.

Op aandelen gebaseerde betalingen

De warrants die aan bepaalde personeelsleden worden toegekend zijn op aandelen gebaseerde betalingen, opgenomen onder de instrumenten van het eigen vermogen. Ze worden gewaardeerd tegen reële waarde, vastgesteld volgens het model van Black & Scholes, op de datum van toekenning van deze instrumenten. Dit bedrag wordt, voor de verslagperiode waarin de instrumenten worden verworven, in de personeelskosten tegengeboekt aan het eigen vermogen, op basis van de waardering van de instrumenten die uiteindelijk zullen worden verworven.

Winstverdeling

De door de Compagnie aan haar aandeelhouders uitgekeerde dividenden worden op datum van de beslissing van de Algemene Vergadering van het eigen vermogen afgenomen. Bijgevolg wordt de balans opgesteld vóór winstverdeling.

De aan de bestuurders uitgekeerde tantièmes worden als personeelskosten ten laste van het resultaat gelegd.

Belastingen op het resultaat

De belastingen op het resultaat omvatten de courante en de uitgestelde belastingen.

Onder courante belastingen worden de belastingen verstaan die betaald moeten worden op de belastbare winst van het boekjaar, evenals de aanpassingen betreffende vorige boekjaren.

De uitgestelde belastingen worden geboekt volgens de uitstelmethode (liability method ook balansmethode genoemd) voor de tijdelijke verschillen tussen de boekwaarde van activa en passiva in de verslagstaten en de overeenkomstige belastinggrondslag. De uitgestelde belastingverplichtingen worden doorgaans geboekt voor alle belastbare tijdelijke verschillen. De uitgestelde belastingvorderingen worden opgenomen in zoverre het waarschijnlijk is dat er fiscale winst beschikbaar zal zijn waarmee verrekenbare tijdelijke verschillen verrekend kunnen worden.

Geen boeking geschiedt wanneer het tijdelijk verschil voortvloeit uit de oorspronkelijke erkenning van goodwill of de initiële boeking van activa en passiva in een transactie die geen bedrijfscombinatie is en, op het moment van de transactie, geen invloed hebben op de boekhoudkundige of belastbare winst.

Uitgestelde belastingverplichtingen worden geboekt voor belastbare tijdelijke verschillen afkomstig van deelnemingen in dochterondernemingen en geassocieerde ondernemingen en belangen in joint ventures, tenzij de Groep het tijdstip van de afwikkeling van het tijdelijk verschil kan bepalen en wanneer het waarschijnlijk is dat het tijdelijk verschil in de nabije toekomst niet zal worden afgewikkeld.

De boekwaarde van uitgestelde belastingvorderingen wordt op elke balansdatum beoordeeld en verlaagd in zoverre het waarschijnlijk is dat voldoende fiscale winst beschikbaar zal zijn om het actief geheel of gedeeltelijk te realiseren.

De uitgestelde belastingen worden berekend op basis van het belastingtarief dat naar verwachting zal worden toegepast in het boekjaar waarin het actief zal worden gerealiseerd of het passief afgewikkeld. De uitgestelde belastingen worden onder bedrijfskosten of bedrijfsopbrengsten geboekt, naargelang ze verband houden met posten die als eigen-vermogenscomponent zijn verwerkt. In dit geval worden de uitgestelde belastingen ook in het eigen vermogen geboekt.

Belastingvorderingen en –schulden worden gecompenseerd wanneer ze betrekking hebben op belastingen die door eenzelfde fiscale autoriteit worden geheven en de Groep voornemens is de belastingvorderingen en –schulden netto af te rekenen.

Revenue recognition

Omzet wordt erkend indien het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische baten in verband met de transactie bij de Groep terecht zullen komen en de opbrengst op betrouwbare wijze kan worden berekend.

Met betrekking tot de verkoop van goederen wordt de omzet als gerealiseerd beschouwd zodra de levering is verricht en de voordelen van de eigendom van de goederen op de koper zijn overgegaan. Interesten worden geboekt naargelang het tijdsverloop en op basis van de effectieve-interestmethode. Dividenden worden geboekt wanneer het recht van de Groep op uitbetaling ervan door de Algemene Vergadering van de aandeelhouders wordt vastgesteld.

De huurgelden die door de Groep worden geïnd uit hoofde van gewone huurcontracten worden lineair in resultaat genomen, rekening gehouden met de duur van het contract. De aan de huurder toegekende voordelen (zoals kosteloze voordelen) worden lineair over de duur van het huurcontract gespreid van de huuropbrengsten afgetrokken.

Voorwaardelijke activa en passiva

De voorwaardelijke activa worden niet in de verslagstaten opgenomen maar worden in de toelichting vermeld als de instroom van economische voordelen waarschijnlijk wordt. Voorwaardelijke passiva worden niet in de verslagstaten vermeld, tenzij ze het gevolg zijn van een bedrijfscombinatie. Ze worden in de toelichting vermeld, tenzij een uitstroom van middelen zeer onwaarschijnlijk is.

Gebeurtenissen na balansdatum

Gebeurtenissen die zich na de balansdatum maar vóór de datum van goedkeuring tot publicatie van de jaarrekening hebben voorgedaan, worden alleen met de afsluiting in verband gebracht als ze bijkomende informatie over de positie van de Groep op balansdatum verschaffen. Gebeurtenissen na balansdatum die geen aanleiding geven tot aanpassingen worden in de toelichting vermeld als ze relevant zijn.

Ramingonzekerheden en significante boekhoudkundige beoordelingen

Belastingen: Uitgestelde belastingvorderingen worden geboekt in de mate dat het waarschijnlijk is dat er belastbare winsten zullen zijn in de nabije toekomst om het belastingvoordeel van de fiscale verliezen en het belastingkrediet te kunnen aanwenden.

Waardering van verhandelbare activa die niet genoteerd zijn:

De verhandelbare deelnemingen die niet op een actieve markt worden genoteerd, en waarvan de reële waarde niet betrouwbaar met een andere waarderingstechniek kan worden bepaald, worden tegen kostprijs aangehouden.

Waardering van beleggingsvastgoed: De reële waarde van belangrijk beleggingsvastgoed wordt periodiek gewaardeerd door een onafhankelijke deskundige, terwijl deze van ander vastgoed wordt geraamd aan de hand van de actualisatie van de toekomstige huurinkomsten.

Toelichting bij de geconsolideerde verslaggeving

3. Gesegmenteerde informatie

In toepassing van IFRS 8 - *Operationele segmenten*, zijn de bestanddelen van de Groep waarvan de resultaten door het Management worden onderzocht om te beslissen over de aanwending van de middelen en de prestaties ervan te evalueren, de volgende:

- Vastgoed;
- Strategische investeringen;
- Beleggingen van kasmiddelen.

De operationele segmenten van de Groep en de verschillende deelnemingen worden in het geconsolideerd jaarverslag gedetailleerd omschreven (blz. 17, 18, 23 en 40).

De boekhoudkundige grondslagen voor de informatie per operationeel segment zijn dezelfde als door de Groep worden toegepast en beschreven in toelichting 2.

OPBRENGSTEN, RESULTAAT EN ACTIVA PER SEGMENT

x € 1.000	Vastgoed	Strategische investeringen	Beleggingen van kasmiddelen	Niet betrokken bestanddelen	Geconsolideerd totaal
2007					
Opbrengsten					
Verkopen	1.111	99.470			100.581
Ontvangen dividenden	2.556	14.889	7.562		25.007
Interestopbrengsten	57	2.537	2.420		5.014
Huuropbrengsten	3.872				3.872
Overige opbrengsten	38	752	657		1.447
Kosten van interesten	-684	-3.101		-11.686	-15.471
Afschrijvingen, waardeverminderingen en voorzieningen	-834	-704		79	-1.459
Deel in het resultaat van de deelnemingen waarop vermogensmutatie wordt toegepast	8.827	20.037			28.864
Resultaat voor belastingen	20.494	61.800	-25.973	-18.658	37.663
Activa	199.223	782.942	113.779		1.095.944
waarvan deelnemingen waarop vermogensmutatie wordt toegepast	20.776	100.516			121.292
waarvan investeringen en materiële en immateriële vaste activa	44.662	44.857			89.519
Passiva	23.166	75.656	14.808	276.303	389.933
2006					
Opbrengsten					
Verkopen	267	86.547			86.814
Ontvangen dividenden	2.538	8.885	7.712		19.135
Interestopbrengsten	41	1.445	2.082		3.568
Huuropbrengsten	3.987				3.987
Overige opbrengsten	0	915	539		1.454
Kosten van interesten	-755	-1.149		-9.552	-11.456
Afschrijvingen, waardeverminderingen en voorzieningen	-76	-6.712			-6.788
Deel in het resultaat van de deelnemingen waarop vermogensmutatie wordt toegepast	6.331	-1.185			5.146
Resultaat voor belastingen	11.186	16.932	60.405	-13.782	74.741
Activa	134.178	660.006	85.548		879.732
waarvan deelnemingen waarop vermogensmutatie wordt toegepast	16.702	90.889			107.591
waarvan investeringen en materiële en immateriële vaste activa	42.559	41.937			84.496
Passiva	29.817	73.560	17.499	198.692	319.568

Aangezien de Groep geen transacties tussen de operationele segmenten heeft verricht, zijn de hiervoor voorgestelde opbrengsten uitsluitend afkomstig van externe transacties.

Het vastgoed

De zorg waarmee de vastgoedactiva werden geselecteerd, heeft ook dit jaar vruchten afgeworpen. De activa waarop vermogensmutatie worden toegepast hebben € 4,2 miljoen meer opgebracht. De waardering van een in België gelegen terrein tegen een reële waarde van € 6,3 miljoen heeft bijgedragen tot de verhoging van het resultaat voor belastingen van het segment voor een totaalbedrag van € 9,3 miljoen.

De strategische investeringen

De verhoging van de ontvangen dividenden (+ € 6 miljoen) wordt veroorzaakt door de verhoging van de strategische investeringen en aan de hogere dividenden, gestort door de deelnemingen die de Groep aanhoudt met het oog op verkoop. De ondernemingen die worden geconsolideerd door vermogensmutatie hebben in 2007 een winst opgebracht van € 20 miljoen tegen € -1,3 miljoen in 2006.

Het resultaat voor belastingen is hoofdzakelijk toe te schrijven aan de meerwaarde die Noël Group heeft verwezenlijkt op de verkoop van haar dochter Nomacorc, hetzij € 15,3 miljoen (niet-recurrent) en aan de verbetering van de andere deelnemingen, voornamelijk Recticel dat een winst heeft verwezenlijkt van € 21,5 miljoen tegen een verlies van € 21,2 miljoen in 2006 en Neuhaus dat zijn courant resultaat voor belastingen heeft verdubbeld.

Kasmiddelen

De instorting van de financiële markten in het 4^{de} kwartaal 2007 heeft de kaspositie van de Groep zeer nadelig beïnvloed. De Compagnie heeft aanpassingen van de reële waarde geboekt voor een totaalbedrag van € 43,5 miljoen.

De stijging van de niet betrokken kosten houdt verband met de hogere schuldenlast van de Groep die gepaard gaat met de hogere investeringen. De niet-betrokken bestanddelen van het resultaat per segment betreffen voornamelijk de werkingskosten van de zetel en de belastingen. Deze indeling van het resultaat per segment stemt overeen met deze die door het Management wordt gebruikt.

Alle activa zijn per operationeel segment aangewend. De passiva zijn per operationeel segment aangewend, met uitzondering van de schulden. Deze houden niet rechtstreeks verband met een operationeel segment en werden niet specifiek aangegaan met het oog op het verwerven van activa van het betreffende segment.

GEOGRAFISCHE INFORMATIE

De verkopen van de Groep werden voornamelijk verwezenlijkt in België en Frankrijk (thuismarkt van Neuhaus en Jeff de Bruges). De overige opbrengsten zijn voornamelijk van Belgische, en in mindere mate, van Europese en Amerikaanse oorsprong.

Onderstaande tabel presenteert de niet-vlottende activa (andere dan de deelnemingen die beschikbaar zijn voor verkoop, de andere activa en de geactiveerde uitgestelde belastingen) alsook de opbrengsten voor elk van deze landen op basis van de lokalisatie van de activa.

x € 1.000	Opbrengsten		Niet-vlottende activa	
	2007	2006	2007	2006
België	52.471	41.807	144.342	128.326
Frankrijk	65.251	53.442	19.947	19.032
USA	8.514	10.817	44.907	43.113
Andere landen	9.685	8.892	1.615	1.616
Totaal	135.921	114.958	210.811	192.087

INFORMATIE OVER DE VOORNAAMSTE KLANTEN

De Groep heeft geen klant die een opbrengst genereert van meer dan 10% van de totale opbrengst. Het merendeel van de verkopen wordt verwezenlijkt door de Groep Neuhaus, via een groot aantal klanten die klein zijn ten aanzien van de omzet.

Toelichting bij de geconsolideerde verslaggeving

4. Materiële vaste activa

x € 1.000	Terreinen en gebouwen	Installaties, machines en uitrusting	Verbouwingen aan gehuurde panden	Inrichting en toebehoren	Rollend materieel	Totaal
Aanschaffingswaarde						
Per 1 januari 2006	14.035	24.250	14.815	6.307	131	59.538
Verwervingen		1.190	2.457	327	117	4.091
Overdrachten en buitengebruikstellingen	-163	-1.385	-633	-234		-2.415
Overboekingen		-113	70	43		0
Omrekeningsverschillen		-2	-64			-66
Per 31 december 2006	13.872	23.940	16.645	6.443	248	61.148
Afschrijvingen en waardeverminderingen						
Per 1 januari 2006	-3.913	-16.088	-8.247	-4.678	-41	-32.967
Afschrijvingen van het boekjaar	-384	-1.160	-2.208	-342	-55	-4.149
Overdrachten en buitengebruikstellingen	30	588	536	175		1.329
Omrekeningsverschillen				-3		-3
Per 31 december 2006	-4.267	-16.660	-9.919	-4.848	-96	-35.790
Saldo per 31 december 2006	9.605	7.280	6.726	1.595	152	25.358
Aanschaffingswaarde	13.872	23.940	16.645	6.443	248	61.148
Gecumuleerde afschrijvingen en waardeverminderingen	-4.267	-16.660	-9.919	-4.848	-96	-35.790

x € 1.000	Terreinen en gebouwen	Installaties, machines en uitrusting	Verbouwingen aan gehuurde panden	Inrichting en toebehoren	Rollend materieel	Totaal
Aanschaffingswaarde						
Per 1 januari 2007	13.872	23.940	16.645	6.443	248	61.148
Verwervingen		1.592	4.797	1.265		7.654
Overdrachten en buitengebruikstellingen			-2.864	-642	-3	-3.509
Overboekingen		-293	42			-251
Wijziging van de consolidatiekring			-433			-433
Omrekeningsverschillen		-3	-145	-12		-160
Per 31 december 2007	13.872	25.236	18.042	7.054	245	64.449
Afschrijvingen en waardeverminderingen						
Per 1 januari 2007	-4.267	-16.660	-9.919	-4.848	-96	-35.790
Afschrijvingen van het boekjaar	-378	-1.166	-2.229	-803	-58	-4.634
Overdrachten en buitengebruikstellingen			2.749	642		3.391
Omrekeningsverschillen			105	12		117
Overige					78	78
Per 31 december 2007	-4.645	-17.826	-9.294	-4.997	-76	-36.838
Saldo per 31 december 2007	9.227	7.410	8.748	2.057	169	27.611
Aanschaffingswaarde	13.872	25.236	18.042	7.054	245	64.449
Gecumuleerde afschrijvingen en waardeverminderingen	-4.645	-17.826	-9.294	-4.997	-76	-36.838

Neuhaus heeft in 2006 een nieuw winkelconcept uitgetest. Gelet op het succes ervan werd een belangrijke investering doorgevoerd met het oog op de vernieuwing van de inrichting van de gehuurde winkels (€ 4,8 miljoen in 2007). De vernieuwing van deze winkelinrichting gaat gepaard met de buitengebruikstelling van de oude inrichting die grotendeels afgescheven is.

De toegepaste afschrijvingsperiode wordt vermeld in de toelichting 2 betreffende de boekhoudkundige grondslagen en methoden.

Toelichting bij de geconsolideerde verslaggeving

Deel van de boekwaarde aangehouden onder leasing

x € 1.000	2007	2006
Kost	3.290	3.290
Gecumuleerde afschrijvingen	-473	-388
Boekwaarde	2.817	2.902

Jeff de Bruges heeft het industrieel gebouw waarin het bedrijf wordt uitgeoefend geleasd over een periode van 15 jaar. Het gebouw kan bij het verstrijken van het contract in 2017 tegen één euro worden aangekocht.

Deel van de boekwaarde die het voorwerp uitmaakt van een zekerheidsstelling

x € 1.000	2007	2006
	2.235	2.522

5. Beleggingsvastgoed

x € 1.000	2007	2006
Tegen reële waarde		
Saldo per 1 januari	40.805	42.640
Verwervingen		25
Overdrachten en buitengebruikstellingen	-1.678	
Aanpassing aan reële waarde	6.818	338
Overboekingen		323
Omrekeningsverschillen	-3.010	-2.521
Saldo per 31 december	42.935	40.805

Over de waardering tegen reële waarde van het beleggingsvastgoed staat een toelichting: zie toelichting 2 - Boekhoudkundige grondslagen en methoden.

Mutaties van het jaar

De Compagnie heeft in 2007 een in België gelegen appartement verkocht met een meerwaarde van € 0,8 miljoen. Surongo America, Inc., in de Verenigde Staten, heeft eind van het jaar een deel van een industrieel gebouw verkocht.

De aanpassing aan de reële waarde heeft voornamelijk betrekking op de in België gelegen terreinen die de Compagnie in 2007 kon laten waarderen.

De daling van de Amerikaanse dollar heeft een negatief effect gehad op de waardering in euro van het door de Groep Surongo America, Inc. aangehouden beleggingsvastgoed.

Er zijn geen beperkingen op de verkoop van het beleggingsvastgoed.

x € 1.000	2007	2006
Huuropbrengsten	3.667	3.825
Huurlasten	1.759	1.506

6. Goodwill en andere immateriële vaste activa

x € 1.000	Goodwill	Overige	Totaal
Saldo per 31 december 2006	10.962	7.371	18.333
Saldo per 31 december 2007	10.962	8.011	18.973

x € 1.000	Goodwill	Overige			Totaal
		Huurrechten	Software	Diverse	
Aanschaffingswaarde					
Per 1 januari 2006	1.188	9.769	2.013	975	13.945
Verwervingen	10.060	809	8	11	10.888
Overdrachten en buitengebruikstellingen		-66			-66
Wijziging van de consolidatiekring	-158				-158
Omrekeningsverschillen		-5			-5
Per 31 december 2006	11.090	10.507	2.021	986	24.604
Afschrijvingen en waardeverminderingen					
Per 1 januari 2006	-128	-3.473	-1.548	-659	-5.808
Afschrijvingen van het boekjaar		-177	-140	-152	-469
Overdrachten en buitengebruikstellingen		2			2
Wijziging van de consolidatiekring		4			4
Per 31 december 2006	-128	-3.644	-1.688	-811	-6.271
Saldo per 31 december 2006	10.962	6.863	333	175	18.333
Aanschaffingswaarde	11.090	10.507	2.021	986	24.604
Gecumuleerde afschrijvingen en waardeverminderingen	-128	-3.644	-1.688	-811	-6.271

Toelichting bij de geconsolideerde verslaggeving

x € 1.000	Goodwill	Huurrechten	Software	Overige	Totaal
				Diverse	
Aanschaffingswaarde					
Per 1 januari 2007	11.090	10.507	2.021	986	24.604
Verwervingen		898	27	677	1.602
Overdrachten en buitengebruikstellingen		-1.205		-85	-1.290
Overboekingen		251			251
Wijziging van de consolidatiekring			254		254
Omrekeningsverschillen			-18		-18
Per 31 december 2007	11.090	10.451	2.284	1.578	25.403
Afschrijvingen en waardeverminderingen					
Per 1 januari 2007	-128	-3.644	-1.688	-811	-6.271
Afschrijvingen van het boekjaar		-303	-174	-690	-1.167
Overdrachten en buitengebruikstellingen		1.195		76	1.271
Wijziging van de consolidatiekring			-150		-150
Omrekeningsverschillen			15		15
Overige				-128	-128
Per 31 december 2007	-128	-2.752	-1.997	-1.553	-6.430
Saldo per 31 december 2007	10.962	7.699	287	25	18.973
Aanschaffingswaarde	11.090	10.451	2.284	1.578	25.403
Gecumuleerde afschrijvingen en waardeverminderingen	-128	-2.752	-1.997	-1.553	-6.430

Het totaalbedrag van de Goodwill per 31 december 2006 en 2007 betreft de acquisitie van Neuhaus. Eind 2007 werd een impairment test uitgevoerd op basis van de verdiscontering van de toekomstige kasstromen waaruit blijkt dat op deze Goodwill geen waardevermindering moet worden geboekt. De voornaamse hypothesen zijn een actualisatievoet van 10,55% en 3% groei van de EBIT. Een schommeling van deze hypothese met 10% naar boven of naar onder zou de resultaten van de impairment test op de Goodwill niet mogen beïnvloeden.

De huurrechten zijn de rechten die in Frankrijk en in België werden betaald als drempelvergoeding voor de huur van een handelspand. Aangezien het recht tot verlenging van het huurcontract waarover de huurder in Frankrijk beschikt (huurrecht) niet aan een wettelijke of contractuele beperking is onderworpen, worden deze immateriële vaste activa met onbeperkte gebruiksduur niet afgeschreven maar worden ze jaarlijks aan een impairment test onderworpen. De huurrechten voor de in België gelegen handelspanden hebben een gebruiksduur die verband houdt met het huurcontract. Ze worden dus afgeschreven volgens het ritme van het huurcontract waarmee ze verband houden.

Voor de uitvoering van de impairment test werden de Goodwill en de immateriële vaste activa met onbeperkte gebruiksduur (huurrechten) volledig toegewezen aan de groep kasstroomgenererende eenheden die de dochterondernemingen Neuhaus vertegenwoordigt.

7. Deelnemingen waarop vermogensmutatie wordt toegepast

De ondernemingen die worden geconsolideerd volgens de vermogensmutatiemethode zijn de volgende:

Onderneming	Bezitspercentage (%)		Stemrechten (%)		Hoofdactiviteit
	2007	2006	2007	2006	
Biobest, N.V. B-2260 Westerloo, BE 0432.575.854	40,02	0,00	40,02	0,00	Industrie
Ceran-ILC, N.V. B-4900 Spa, BE 0450.688.823	35,95	19,56	35,95	19,56	Diensten
Codic International, N.V. B-1000 Brussel, BE 0473.019.015	25,00	25,00	25,00	25,00	Vastgoed
Corc, LLC USA-Zebulon 27597 NC	44,76	44,76	44,76	44,76	Vastgoed
Groupe Fauchon, S.A. ⁽¹⁾ F-75008 Paris	36,00	35,88	36,00	35,88	Voeding
Noël Group, LLC USA-Raleigh, 27614 NC	26,25	20,70	26,25	20,70	Industrie
Parfimmo, N.V. ⁽²⁾ B-1000 Brussel, BE 0869.912.133	100,00	50,00	100,00	50,00	Holding
Recticel, N.V. B-1040 Brussel, BE 0405.666.668	26,23	Zie Rec-Hold	26,23	Zie Rec-Hold	Industrie
Rec-Hold, N.V. ⁽²⁾ B-1140 Brussel, BE 0463.756.604	100,00	62,85	100,00	33,33	Holding
Trade Credit Re, N.V. B-1150 Brussel, BE 0864.602.471	25,00	25,00	25,00	25,00	Verzekering

(1) De onderneming Fauchon sluit haar boekjaar af op 31 maart en Codic International, N.V. op 30 april. Deze ondernemingen hebben niet-gecontroleerde geconsolideerde rekeningen per 31 december afgeleverd.

(2) De Compagnie heeft de ondernemingen Parfimmo, N.V. en Rec-Hold, N.V. in 2007 voor 100% overgenomen. Daarom werden ze niet meer geconsolideerd door toepassing van de vermogensmutatiemethode, maar integraal geconsolideerd (zie toelichting 31).

De Compagnie heeft in 2007 een deelneming van 40% verworven in Biobest, N.V. Op deze deelneming werd in 2007 vermogensmutatie toegepast.

De deelneming in Ceran-ILC, N.V. heeft in 2007 de drempel van 20% overschreden en de Groep oefent vanaf 2007 een betekenisvolle invloed uit. Ze werd vanaf 2007 voor het eerste geconsolideerd door vermogensmutatie.

De Compagnie heeft, via haar dochter Surongo America, een bijkomende deelneming verworven in Noël Group. Deze bedraagt nu 26,25% tegen 20,70% eind 2006. Deze deelneming werd eind 2006 reeds geconsolideerd volgens de vermogensmutatiemethode.

Rec-Hold, N.V. consolideerde in 2006 haar 27,43%-deelneming in Recticel, N.V. door toepassing van vermogensmutatie. De Compagnie consolideerde op haar beurt Rec-Hold N.V. met de vermogensmutatiemethode. In 2007 heeft de Compagnie haar deelnemingen in Recticel rechtstreeks ingenomen en op 26,23% gebracht. Recticel werd op balansdatum geconsolideerd door vermogensmutatie.

De ondernemingen Union Edel Chocolate B.V., NL-2021 Haarlem (industriële), waarvan de Compagnie onrechtstreeks 20% bezit en Simonis Plastic N.V., B-4430 Ans (48,24%) (industriële) werden niet geconsolideerd door toepassing van vermogensmutatie. Aangezien de Compagnie meent dat ze haar begeleidende rol heeft vervuld zullen deze deelnemingen worden verkocht en zijn ze opgenomen onder de niet-vlottende activa aangehouden met het oog op verkoop.

Toelichting bij de geconsolideerde verslaggeving

BEKNOPT INFORMATIE OVER DE ONDERNEMINGEN WAAROP VERMOGENSMUTATIE WORDT TOEGEPAST

x € 1.000	2007	2006
Saldo per 1 januari	107.591	66.799
Verwervingen	42.448	29.798
Overdrachten	0	-934
Resultaat van de periode	28.864	5.146
Uitkering van de periode	-18.269	-4.720
Aanpassing aan de reële waarde	159	10.773
Omrekeningsverschillen	-5.093	-15
Overige	-34.408	744
Saldo per 31 december	121.292	107.591

Voor 2007 betreft de rubriek Overige de ondernemingen Parfimmo en Rec-Hold die de Compagnie voor 100% in handen heeft en die vanaf 2007 integraal worden geconsolideerd.

Het saldo per 31 december omvat de deelnemingen waarop vermogensmutatie wordt toegepast voor een bedrag van € 100,6 miljoen (2006: € 100,3 miljoen) en de goodwill in verband met deze deelnemingen voor een bedrag van € 20,7 miljoen (2006: € 7,3 miljoen).

DE BEKNOPT FINANCIËLE INFORMATIE VAN DE GEASSOCIEERDE ONDERNEMINGEN VAN DE GROEP WORDT HIERNA GEPRESENTEERD:

x € 1.000	2007	2006
Total activa	1.340.175	1.432.927
Total passiva	957.552	975.331
Total nettoactief	382.623	457.596
Deel van de Groep in het nettoactief van de geassocieerde ondernemingen	100.604	100.290
Totaal opbrengsten	2.104.279	1.791.431
Totaal resultaat	134.216	25.108
Deel in het resultaat van de geassocieerde ondernemingen	28.864	5.146

8. Deelnemingen beschikbaar voor verkoop

De voornaamste deelnemingen die beschikbaar zijn voor verkoop zijn:

Onderneming		Hoofdactiviteit	Bezitspercentage (%)	
			2007	2006
Bank Degroef, N.V.	B-1040 Brussel, BE 0403.212.172	Bank	17,29	13,13
Berenberg Bank, GmbH	D-20354 Hamburg	Bank	12,00	12,00
Cofinimmo, N.V.	B-1200 Brussel, BE 0426.184.049	Vastgoed	4,40	4,56
DSF Capital Partner III, L.P.	USA-Boston 02110 MA	Vastgoed	6,67	6,67
DSF Capital Partner, L.P.	USA-Boston 02110 MA	Vastgoed	4,27	4,27
Floridienne, N.V.	B-1410 Waterloo, BE 0403.064.593	Industrie	0,00	15,34
Serendip, N.V.	B-1180 Brussel, BE 0466.354.026	Voeding	25,00	25,00
Gotham City Residential Partners I, L.P.	USA-New York, 10020 NY	Vastgoed	4,29	0,00
Guy Degrenne, N.V.	F-14501 Vire Cedex	Industrie	9,87	9,87
Matignon Technologie II	F-75116 Paris	Holding	6,29	6,29
Satair, A/S	DK-2770 Kastrup	Industrie	7,04	5,00
Ter Beke, N.V.	B-9950 Waarschot, BE 0421.364.139	Voeding	5,11	5,11
Theodorus II, N.V.	B-1070 Brussel, BE 0879.436.147	Holding	5,56	0,00
Umicore, N.V.	B-1000 Brussel, BE 0401.574.852	Industrie	2,05	3,00

De mutaties in de rubriek van de deelnemingen die beschikbaar zijn voor verkoop kunnen als volgt worden samengevat:

x € 1.000	2007	2006
Saldo per 1 januari	267.681	222.975
Verwervingen	94.738	13.019
Overdrachten	-11.558	-758
Schommeling van de reële waarde	100.636	60.284
Overige	83.352	-27.839
Saldo per 31 december	534.849	267.681

In 2007 heeft de Groep, door een bijkomende investering van € 64,7 miljoen, haar deelneming in Bank Degroef tot 17,29% opgetrokken en haar deelneming in Umicore met € 17,1 miljoen verhoogd.

De Compagnie heeft in 2007 haar deelneming in Floridienne, N.V. verkocht. De geconsolideerde meerwaarde op deze verkoop bedraagt € 4,2 miljoen bovenop de investeringswaarde.

De schommelingen van de reële waarde betreffen hoofdzakelijk de deelnemingen in Bank Degroef, Berenberg Bank en Umicore. Bank Degroef en Berenberg Bank werden ook in 2006 positief aangepast voor de reële waarde.

De deelneming in Cofinimmo heeft het bedrag dat ze in 2006 in waarde had gewonnen opnieuw verloren.

De rubriek Overige betreft voornamelijk:

- In 2006 de vermogensmutatie van Noël Group, die vroeger onder de rubriek deelnemingen beschikbaar voor verkoop was opgenomen.
- In 2007, nadat Parfimmo volledig werd ingenomen, werden de aandelen van Cofinimmo en Umicore opgenomen onder de rubriek deelnemingen beschikbaar voor verkoop.

Toelichting bij de geconsolideerde verslaggeving

9. Overige vlottende en niet-vlottende activa

x € 1.000	Vlottend		Niet-vlottend	
	2007	2006	2007	2006
Voorschotten en leningen die geen obligaties zijn			1.726	3.921
Leningen onder de vorm van converteerbare obligaties			14.196	15.718
Zekerheidsstellingen			856	719
Afdekkingsinstrumenten			215	136
Overgedragen kosten en toe te rekenen opbrengsten	1.907	1.144	51	379
Overige				1.136
Totaal	1.907	1.144	17.044	22.009

De voorschotten en leningen die geen obligaties zijn, betreffen voornamelijk de leningen in US \$ aan de dochters van Noël Group, LLC (€ 1,4 miljoen).

De leningen onder de vorm van converteerbare obligaties werden door de Compagnie of haar dochter Metrobel, N.V. toegestaan aan volgende ondernemingen: Resilux, Europal, Eurogarden en Dordogne Périgord Investissement. De rente en vervaldagen van deze leningen zijn vermeld in toelichting 20.

De zekerheidsstellingen betreffen voornamelijk de door de Groep Neuhaus gegeven waarborgen voor de huur van winkels.

10. Belastingen op het resultaat

x € 1.000	2007	2006
Kost (opbrengst) van courante belastingen	13.809	8.561
Kost (opbrengst) van uitgestelde belastingen	708	247
Totaal	14.517	8.808

VERHOUDING TUSSEN DE KOST (OPBRENGST) VAN BELASTINGEN EN DE BOEKHOUDKUNDIGE WINST

x € 1.000	2007	2006
Winst voor belastingen	37.663	74.741
Belasting berekend tegen de aanslagvoet van 33,99%	12.802	25.404
Effect van de aanslagvoet van uitgestelde belastingen in andere landen	112	949
Effect van de vrijstelling van meer- en minderwaarden bij overdracht of niet verwezenlijking	11.483	-13.734
Effect van de vrijstelling van geïnde dividenden	-4.050	-2.839
Effect van de notionele interest	-112	-8
Effect van de belastingregularisering betrefende vorige boekjaren	150	5
Effect van het resultaat van de ondernemingen waarop vermogensmutatie wordt toegepast	-5.039	-1.711
Effect van de terugnemering van (toevoeging aan) de belaste voorziening	-859	859
Overige belastingregularisering (DBI, aftrekbare verliezen, diverse)	30	-117
Kost (opbrengst) van de belastingen van het boekjaar	14.517	8.808

BELASTING OP DE BESTANDDELEN GEBOEKT AAN HET EIGEN VERMOGEN

x € 1.000	2007	2006
Kost (opbrengst) van de belastingen betreffende de vastgoedbevaks Cofinimmo en AFS	-3.613	-6.630

UITGESTELDE BELASTINGEN ACTIVA EN PASSIVA

x € 1.000	Activa		Passiva	
	2007	2006	2007	2006
Materiële vaste activa	188	53	1.204	976
Beleggingsvastgoed			6.244	4.194
Omrekeningsovereenkomsten	69	69		
Afgeleide financiële instrumenten	166	160	624	78
Tradingeffecten				7.241
Schulden			700	855
Voorziening voor personeelsvoordelen		12		
Overige	239	247	283	263
Uitgestelde belastingen Activa en Passiva ingevolge tijdelijke verschillen	662	541	9.055	13.607
Niet-aangewende overdraagbare fiscale verliezen waarvoor geen uitgestelde belasting erkend nettoactief	3.084	1.591		

11. Voorraden

UITSPLITSING VAN DE VOORRAAD

x € 1.000	2007	2006
Grondstoffen	623	556
Aankopen	1.603	1.382
In bewerking	435	444
Gereed product	6.246	5.476
Totaal	8.907	7.858

De kostprijs van de voorraden werd gewaardeerd tegen kostprijs of nettorealisatiewaarde indien deze lager was.

De Groep heeft een waardevermindering op de voorraad ten belope van € 0,03 miljoen teruggenomen en € 0,02 miljoen toegevoegd aan nieuwe voorzieningen. De Groep Neuhaus heeft geen voorraad in borg gegeven.

12. Klanten en andere schuldenaren

x € 1.000	2007	2006
Klanten voor waardeverminderingen	33.272	23.932
Waardeverminderingen op klanten	-388	-398
Overige	18.924	15.186
Totaal	51.808	38.720

De klanten betreffen deels de Groep Neuhaus. Het totaalbedrag van de vorderingen van de Groep Neuhaus eind 2007 is vergelijkbaar met 2006. Het grote aantal klanten en de beperkte omvang van de meesten beperken het gevaar op gebrek aan betaling. De Groep ziet nochtans toe op de kwaliteit van de klanten en wint voor de belangrijkste inlichtingen in bij een gespecialiseerd bedrijf. De onder deze rubriek vermelde activa worden gewaardeerd tegen reële waarde die gelijk is aan de nominale waarde, verminderd met de waardeverminderingen voor dubieuze klanten. De onder deze rubriek opgenomen activa werden gewaardeerd tegen afgeschreven kostprijs die overeenstemt met hun nominale waarde, verminderd met de waardeverminderingen voor dubieuze vorderingen [die de reële waarde benadert].

Toelichting bij de geconsolideerde verslaggeving

Het uitstaand bedrag van de klanten van de Groep Neuhaus is eind 2007 licht gedaald tegen eind 2006. De toename van de klantenbalans van de Groep is voornamelijk te wijten aan de tegenboekingen door de banken in verband met de verkopen van opties en andere financiële producten die eind 2007 werden gesloten. Deze tegenboekingen vervallen op 3 dagen.

De andere vorderingen betreffen voornamelijk een te ontvangen winstdeelneming en een lening en een vordering op de verkoop van een als beleggingsvastgoed aangehouden actiefbestanddeel (zie toelichting 5).

De vervaldagen van de vorderingen op klanten, vóór waardeverminderingen, kunnen als volgt worden samengevat:

x € 1.000	2007	2006
Niet vervallen	31.184	21.397
Vervallend op minder dan 60 dagen	321	881
Vervallend op meer dan 60 dagen	1.033	837
Vervallend op meer dan 120 dagen	734	817
Totaal	33.272	23.932

13. Financiële activa tegen reële waarde via het resultaat

x € 1.000	2007	2006
Aandelen aangehouden voor verhandeling	233.949	269.261
Handelsspier		9.933
Totaal	233.949	279.194

De financiële activa van de Groep opgenomen onder de rubriek "Aandelen aangehouden voor verhandeling" betreffen hoofdzakelijk Belgische of Europese aandelen die genoteerd zijn op Euronext of andere Europese beurzen. De aanpassingen aan reële waarde worden rechtstreeks in het resultaat genomen.

Meer informatie over deze post wordt verstrekt in de rubriek "Prijrisico".

14. Kasmiddelen en gelijkgestelde posities

x € 1.000	2007	2006
Beschikbare waarden	12.356	18.124
Beleggingen op minder dan 3 maanden	18.606	48.782
Totaal	30.962	66.906

Deze post bevat de deposito's op zicht, bankdeposito's en beschikbare waarden.

15. Kapitaal en reserves

KAPITAAL

A. Uitstaand kapitaal

x €	Aantal aandelen	Maatschappelijk kapitaal	Uitgiftepremies ⁽¹⁾
Saldo per 31 december 2005	1.481.411	112.587.236	71.984.462
OBA/OBO Neuhaus - uitgifte van aandelen	42.398	3.222.248	7.158.700
Kapitaalgedeelte van de inschrijvingsrechten toegekend aan het personeel			8.160
Saldo per 31 december 2006	1.523.809	115.809.484	79.151.322
Kapitaalgedeelte van de converteerbare leningen cum warrant	-	-	-295.618
Kapitaalgedeelte van de inschrijvingsrechten toegekend aan het personeel	-	-	20.733
Saldo per 31 december 2007	1.523.809	115.809.484	78.876.437

(1) Na herwerking op 31 december 2005.

Per 31 december 2007 bedraagt het volledig volstort kapitaal € 115.809.484. Het wordt vertegenwoordigd door 1.523.809 aandelen zonder vermelding van nominale waarde.

De Groep heeft zich bij de financiële instellingen ertoe verbonden de schuldratio op maximum 50% van het verbeterd geconsolideerd eigen vermogen te houden.

B. Toegestaan Kapitaal

De Raad van Bestuur heeft op 11 maart 2003 toestemming gekregen om het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap te verhogen tot een maximumbedrag van € 210.273.912, binnen de perken van het toegestane kapitaal:

- hetzij door inbreng in natura
- hetzij door inbreng in geld
- hetzij door inlijving van reserves

met of zonder recht van voorkeur overeenkomstig het Wetboek van Vennootschappen.

Deze toestemming is 5 jaar geldig vanaf de bekendmaking van de overeenkomstige statutenwijziging in het Belgisch Staatsblad.

Ter herinnering: artikel 7 van de statuten machtigt de Raad om, binnen de perken van het toegestane kapitaal en overeenkomstig met en binnen de in de statuten vastgelegde grenzen, in aandelen converteerbare obligaties of obligaties cum inschrijvingsrecht uit te geven.

Mits goedkeuring door de Buitengewone Algemene Vergadering van 23 april 2008 zal deze machtiging worden verlengd voor een maximumbedrag van € 231.618.968.

C. Potentieel kapitaal

De Vennootschap heeft in juni 2004 175.000 converteerbare obligaties uitgegeven. Deze obligaties met een nominale waarde van € 180 zijn converteerbaar van 10 juni tot 30 juni 2008, 2009, 2010 en 2011. Elke obligatie geeft recht op een aandeel met coupons met vpr-strip, dat deelt in de winst vanaf 1 januari van het jaar van omzetting.

In 2005 werden 70.363 van deze obligaties geconverteerd na afloop van een bijzondere omzettingstermijn in het kader van een uitgifte van obligaties cum warrant. In 2007 heeft de Compagnie du Bois Sauvage 11.291 van deze converteerbare obligaties ingekocht en vernietigd. Er blijven er dus 93.346 in omloop.

De Vennootschap heeft in oktober 2005 132.500 obligaties cum 2 warrants uitgegeven. Deze warrants geven recht om in te tekenen op een nieuw aandeel met coupons met vpr-strip. De warrant 2010-2012 kan worden uitgeoefend van 10 tot 30 juni 2010, 2011 en 2012 tegen de prijs van € 265. De warrant 2013-2015 kan worden uitgeoefend van 10 tot 30 juni 2013, 2014 en 2015 tegen de prijs van € 290.

Het aandelenoptieplan voor het personeel dat betrekking heeft op 4.650 aandelen Compagnie du Bois Sauvage wordt uiteengezet in toelichting 27.

Bij omzetting van het totaal van de 93.346 converteerbare obligaties en uitoefening van de twee reeksen van 132.500 warrants en van de 4.650 opties in omloop, zal het maatschappelijk kapitaal worden verhoogd met € 27.587.696, verhoogd met de uitgiftepremie.

Toelichting bij de geconsolideerde verslaggeving

NIET UITGEKEERD RESULTAAT

x € 1.000	2007	2006 ⁽¹⁾
Saldo per 1 januari	221.074	167.806
Mutatie in de omrekeningsverschillen		1.932
Schommeling van de reële waarde van de financiële instrumenten	283	0
Overige	-3.130	469
Nettoresultaat van het boekjaar	19.945	63.667
Gestorte dividenden	-13.410	-12.800
Saldo per 31 december	224.762	221.074

(1) Na herwerking op 1 januari 2006.

Op 3 mei 2006 werd het dividend over boekjaar 2005 van € 8,40 per aandeel uitbetaald, hetzij een totaalbedrag van € 12.799.996 en op 2 mei 2007 werd het dividend over boekjaar 2006 van € 8,80 per aandeel uitbetaald, hetzij een totaalbedrag van € 13.409.519.

De Raad van Bestuur zal aan de Gewone Algemene Vergadering van 23 april 2008 voorstellen om een brutodividend van € 9,40 per aandeel uit te keren, dat betaalbaar is op 30 april 2008.

RESERVES

x € 1.000	2007	2006 ⁽¹⁾
Saldo per januari	139.459	81.643
Schommeling van de reële waarde van de deelnemingen beschikbaar voor verkoop	104.899	62.961
Inresultaatneming van de reële waarde van de deelnemingen beschikbaar voor verkoop	-3.094	0
Mutatie in de omrekeningsverschillen	-4.708	-5.145
Saldo per 31 december	236.556	139.459

(1) Na herwerking op 1 januari 2006.

De overboeking van reserves naar resultaat is voornamelijk te wijten aan de overdracht van de aandelen Floridienne. De schommeling van de omrekeningsverschillen is bijna uitsluitend te wijten aan wisselkoersverschillen op US \$.

MINDERHEIDSAANDEELHOUDERS

x € 1.000	2007	2006
Saldo per 1 januari	4.670	16.905
Wijziging van de consolidatiekring	34.463	-14.501
Schommeling van de reële waarde	7.673	
Nettoresultaat van het boekjaar	3.201	2.266
Saldo per 31 december	50.007	4.670

In 2006 is de wijziging van de consolidatiekring toe te schrijven aan de acquisitie van het deel van Neuhaus dat de Groep nog niet in bezit had (squeeze out).

In 2007 heeft de Groep het kapitaal van haar dochter CBS Finance ten belope van 13,21% voor derden opengesteld. In CBS Finance zijn de deelnemingen in Bank Degroef en Berenberg Bank ondergebracht.

16. Leningen

x € 1.000	Vlottend		Niet-vlottend	
	2007	2006	2007	2006
Bankleningen	51.360	47.532	94.185	82.745
Obligatieleningen	75.000		99.012	113.428
Leningen converteerbare obligaties			16.848	18.767
Leasingschulden	312	270	2.128	2.420
Totaal	126.672	47.802	212.173	217.360

De bankleningen omvatten door de banken toegezegde kredieten voor bedragen die in de regel minder bedragen dan € 25 miljoen. De Compagnie heeft samen met twee Belgische banken een programma op basis van handelspapier opgezet voor een bedrag van maximum € 50 miljoen, dat in 2008 tot € 75 miljoen werd opgetrokken. Deze toezegging werd eind 2007 slechts ten beloop van € 12 miljoen opgenomen.

In 2005 en 2007 werden Obligatieleningen uitgeschreven. Deze leningen, uitgeschreven tegen een vaste rentevoet, verzekeren de Compagnie een financiering op langere termijn.

De post Converteerbare obligaties betreft de in juni 2004 uitgeschreven lening van 175.000 uitgeschreven converteerbare obligaties (per 31 december 2007 waren 93.346 converteerbare obligaties niet omgezet noch vernietigd). Deze obligaties met een nominale waarde van € 180 zijn converteerbaar van 10 juni tot 30 juni 2008, 2009, 2010 en 2011. Elke obligatie geeft recht op een aandeel met coupons met vwp-strip. Ze delen in de winst vanaf 1 januari van het jaar van omzetting en brengen een nominale rente op van 5,25%. Deze obligaties worden genoteerd op Euronext Brussels (zie ook toelichting 15 - Potentieel kapitaal).

De leasingschulden betreffen zo goed als volledig de aankoop van het gebouw waarin de Franse activiteiten van de Groep Neuhaus zijn ondergebracht.

De reële waarde van de vlottende leningen vertoont geen opmerkelijk verschil met de nominale waarde ervan.

De reële waarde van de niet-vlottende leningen is € 4,2 miljoen lager dan de nominale waarde ervan. Het verschil wordt in hoofdzaak (€ 3,2 miljoen) veroorzaakt door de Obligatielening 2005-2012 van € 41 miljoen waarvan de jaarlijkse coupon 3,5% bedraagt.

De vlottende en niet-vlottende schulden vervallen als volgt:

x € 1.000	2007	2006
Vervallend binnen het jaar	126.360	47.532
Vervallend tussen het 2 ^{de} en 5 ^{de} jaar	147.270	170.240
Vervallend na 5 jaar	62.775	44.700
Leasingschulden	2.440	2.690
Totaal	338.845	265.162

Toelichting bij de geconsolideerde verslaggeving

17. Voorzieningen

x € 1.000	Vlottend		Niet-vlottend	
	2007	2006	2007	2006
Geschillen	166	213	387	518
Voordelen van het personeel			495	526
Overige		2.527		
Totaal	166	2.740	882	1.044

De voorzieningen voor geschillen werden aangelegd om de risico's te dekken in verband met geschillen in de Groep Neuhaus, de uittredingen van personeel of de geschillen met klanten. De looptijd van deze geschillen bedraagt gemiddeld 2 tot 3 jaar.

De personeelsvoordelen betreffen voornamelijk voorzieningen i.v.m. de Franse dochteronderneming van Neuhaus, met name om tegemoet te komen aan wettelijke aanvullende pensioenverplichtingen. Deze voorziening wordt jaarlijks aangepast aan de in- en uittreding van personeel en aan de leeftijd en de anciënniteit in de onderneming.

De rubriek Overige betrof een voorziening voor de geschatte belasting die de Compagnie du Bois Sauvage verschuldigd was aan de Amerikaanse Staat North Carolina. Deze voorziening werd in 2007 gedeeltelijk teruggenomen.

x € 1.000	Geschillen	Voordelen van het personeel	Overige
Saldo per 1 januari 2006	1.148	298	0
In het boekjaar aangelegde bijkomende voorzieningen		228	2.527
In het boekjaar teruggenomen bedragen	-417		
Saldo per 31 december 2006	731	526	2.527
Saldo per 1 januari 2007	731	526	2.527
In het boekjaar aangelegde bijkomende voorzieningen	27	24	
In het boekjaar aangewende bedragen			-621
In het boekjaar teruggenomen bedragen	-205	-55	-1.906
Saldo per 31 december 2007	553	495	0

18. Leveranciers en andere schuldeisers

x € 1.000	2007	2006
Leveranciers	9.317	14.437
Andere schuldeisers	9.764	9.878
Totaal	19.081	24.315

De handelsschulden van de Groep betreffen voornamelijk de Groep Neuhaus. Volgens het beleid van de Groep worden de facturen betaald op de vervaldag of vroeger als het leveranciersdisconto hoger is dan de gemiddelde financieringsrentevoet van de Groep. In 2006 omvatten de leveranciers ook de tegenboekingen bij de bank in verband met de aankoop van opties en andere financiële producten. Deze tegenboekingen verstrijken na drie dagen.

De andere schuldeisers vertegenwoordigen deels de loon- en sociale schulden van de Groep (voornamelijk de Groep Neuhaus) alsook de diverse schulden.

19. Overige financiële passiva

x € 1.000	Vlottend		Niet-vlottend	
	2007	2006	2007	2006
Afgeleide instrumenten	8.088	2.673	228	126
Overige	3.358	2.750	12	10
Totaal	11.446	5.423	240	136

In het kader van haar tradingactiviteit verkoopt de Compagnie opties en int ze premies. Eind 2007 bedroeg de reële waarde van deze in de rekeningen opgenomen opties € 5,9 miljoen. De post Afgeleide instrumenten omvat ook de renteafdekkingsinstrumenten gewaardeerd tegen reële waarde voor een bedrag van € 2,2 miljoen. De overige financiële passiva betreffen voornamelijk voorzieningen voor interesten op leningen.

20. Risicobeheersing van de afgeleide financiële instrumenten

Prijrsrisico

De Compagnie beschikt over een portefeuille van strategische investeringen (lange termijn) en kasmiddelen die hoofdzakelijk Belgische en Europese genoteerde aandelen en private equity bevat. Door de aard van deze portefeuille is de Vennootschap blootgesteld aan het risico van prijschommelingen. De Compagnie handelt ook in afgeleide producten met als onderliggende waarden op Euronext genoteerde aandelen. Alle uitgeschreven opties zijn gedekt door in portefeuille aangehouden effecten voor de aankoopopties en door cash voor de verkoopopties. Het beheer van deze portefeuilles steunt ook op een grote diversificatie van het risico en een ruime liquiditeit van de effecten. De Compagnie heeft zich ook grenzen gesteld op het gebied van het bedrag en de duur en heeft zijn back office en controlesystemen aan de ontwikkeling van deze activiteit aangepast.

Analyse van de gevoeligheid

De analyse van de gevoeligheid in onderstaande tabel houdt rekening met een schommeling van 5% van de prijs van de aandelen maar niet met een tijdseffect.

x € 1.000.000	2007		2006	
	Effect op de reserves	Effect op de nettowinst na belasting	Effect op de reserves	Effect op de nettowinst na belasting
Aandelen beschikbaar voor verkoop	26,7	0,0	13,4	0,0
Leningen converteerbare obligaties	0,2	0,0	0,2	0,0
Aandelen Kasmiddelen		11,7		14,0
Opties Kasmiddelen		2,0		1,5

De kasmiddelen worden het jaar door dynamisch beheerd. De analyse van de gevoeligheid die op het einde van het jaar wordt berekend, kan in de loop van het jaar gevoelig schommelen.

Toelichting bij de geconsolideerde verslaggeving

Renterisico

Om haar financieringsbehoeften te dekken sluit de Compagnie leningen met vaste en met variabele rentevoet af. De kredietlijnen met vlottende rente zijn afgedekt met opties (voornamelijk "Interest Rate Swap") die de Vennootschap bij rentestijgingen beschermen.

Analyse van de gevoeligheid

Onderstaande analyse van de gevoeligheid houdt rekening met de blootstelling aan schommelingen van de rentevoeten van de afgeleide en niet-afgeleide financiële instrumenten op balansdatum. De analyse veronderstelt dat de bedragen bij de afsluiting van het jaar het hele jaar identiek blijven. De analyse van de gevoeligheid in onderstaande tabel houdt rekening met een positieve en negatieve schommeling van 50 basispunten.

	2007		2006	
	Effect op de reserves	Effect op de nettowinst na belasting	Effect op de reserves	Effect op de nettowinst na belasting
x € 1.000.000				
Leningen met vaste rente tegen afgeschreven kostprijs	0,0	0,0	0,0	0,0
Leningen met variabele rente tegen afgeschreven kostprijs	-0,2	-0,2	-0,3	-0,3
Afgeleide financiële instrumenten	0,1	0,1	0,2	0,2

Wisselkoersrisico

De blootstelling aan het wisselkoersrisico van de Compagnie is beperkt tot de Amerikaanse dollar en de Deense kroon. Dit risico bedraagt minder dan 8% van de totale activa. De activa in deviezen worden als strategische activa op lange termijn beschouwd. Om deze reden worden ze niet specifiek afgedekt.

	2007		2006	
	Activa	Passiva	Activa	Passiva
x € 1.000.000				
Blootstelling in Amerikaanse dollar	72,0	60,9	65,2	57,3
Blootstelling in Deense kronen	11,0	0,0	7,3	0,0
Totaal	83,0	60,9	72,5	57,3

Analyse van de gevoeligheid

Onderstaande analyse van de gevoeligheid houdt rekening met wisselkoersschommelingen van 10% van de Amerikaanse dollar en van 1% van de Deense kroon.

	2007		2006	
	Effect op de reserves	Effect op de nettowinst na belasting	Effect op de reserves	Effect op de nettowinst na belasting
x € 1.000.000				
Netto blootstelling in Amerikaanse dollar	4,1	0	3,1	0
Netto blootstelling in Deense kronen	0,1	0	0,1	0

Kredietrisico

De Groep dekt zich in tegen gebrek aan kredietwaardigheid van een tegenpartij door nauwkeurige selectie ervan. Deze selectie is gebaseerd op een vermelding van een onafhankelijk agentschap of op beschikbare financiële informatie.

Het hoog aantal klanten en de geringe omvang van de meesten beperken het kredietrisico. De Groep Neuhaus ziet evenwel toe op de kwaliteit van haar klanten en neemt voor de belangrijkste, waarnaar wordt uitgevoerd, inlichtingen bij een gespecialiseerd bedrijf.

Liquiditeitsrisico

Om in haar behoeften te voorzien voert de Groep een actief beleid inzake het beheer van de kasmiddelen en de financiële flexibiliteit. De Groep volgt de financieringsbehoeften en -middelen op naargelang de vervaldagen.

Kredietfaciliteiten

x € 1.000	2007	2006
Bevestigde kredietlijnen	121,8	119,4
Programma inzake commercieel papier	50	0
Totaal	171,8	119,4
Opgenomen	129,9	99,4
Netto totaal	41,9	20

Het programma inzake commercieel papier gaat gepaard met een borgstelling ten belope van € 25 miljoen via een "back up"-lijn bij de bank voor het geval er geen afnemer is op de markt.

Analyse van de vervaldagen van de financiële instrumenten

Onderstaande tabel verstrekt de vervaldagen in kapitaal en interest (niet verdisconteerd) van de schulden van de Groep. De vermelde vervaldag is deze die overeenstemt met de eerste mogelijke vervaldag. Voor schulden met vlottende rente werd de "forward"-rente gebruikt.

x € 1.000	Gewogen gemiddelde rentevoet	Vervallend binnen het jaar	Vervallend tussen 1 en 5 jaar	Vervallend na 5 jaar	Totaal
2007					
Schulden met vaste rente	5,23%	124.431	87.322	60.000	271.753
Schulden met variabele rente	tussen 4,5% en 5,5%	2.241	61.051	3.800	67.092
Financieel instrument	5,35%	850	52.401	135.974	189.225
2006					
Schulden met vaste rente	4,72%	30.965	133.932	41.075	205.972
Schulden met variabele rente	tussen 3,5% en 4,5%	16.837	37.261	5.092	59.190
Financieel instrument	4,11%	4.562	27.401	12.825	44.788

Analyse van de obligatie- en niet-obligatieleningen uiteengezet in toelichting 9: Overige vlottende en niet-vlottende activa

x € 1.000	Gewogen gemiddelde rentevoet	Vervallend binnen het jaar	Vervallend tussen 1 en 5 jaar	Vervallend na 5 jaar	Totaal
2007	7,20%	191	11.731	4.000	15.922
2006	7,54%	4.195	6.444	9.000	19.639

Toelichting bij de geconsolideerde verslaggeving

21. Bedrijfsopbrengsten

x € 1.000	2007	2006
Verkopen	97.374	84.146
Overige verkopen	3.207	2.668
Verkopen	100.581	86.814
Dividenden op effecten beschikbaar voor verkoop	15.157	11.420
Dividenden op tradingeffecten	9.850	7.716
Diverse interesten	5.014	3.567
Dividenden en interesten	30.021	22.703
Huurinkomen	3.667	3.825
Huurvergoedingen	205	162
Huurinkomen	3.872	3.987
Overige opbrengsten	1.447	1.454
Totaal	135.921	114.958

De verkopen betreffen bijna uitsluitend de verkopen van de Groep Neuhaus. Voornamelijk chocolade, ijs en snoep. De vooruitgang van de verkopen wordt besproken in de rubriek betreffende de activiteit van de Groep Neuhaus. De andere verkopen zijn de doorrekening van kosten zoals vervoer of marketingbijdragen aan klanten van de Groep Neuhaus.

De hogere dividenden uit effecten van deelnemingen beschikbaar voor verkoop zijn vooral toe te schrijven aan de goede resultaten van Bank Degroof en Berenberg Bank. De dividenden van tradingeffecten, in hoofdzaak geïnd van op Euronext of andere Europese beurzen genoteerde effecten, zijn ook opmerkelijk gestegen.

De huurinkomsten 2007 liggen in de lijn van 2006 en werden geïndexeerd volgens de contracten. De koersdaling van de US \$ heeft evenwel een negatief effect van € 0,3 miljoen veroorzaakt.

22. Bedrijfskosten

x € 1.000	2007	2006
Aankopen	-55.967	-50.587
Personeelskosten	-28.981	-26.796
Afschrijvingen	-5.801	-4.618
Waardeverminderingen	18	-126
Voorzieningen	32	-289
Overige	4.292	-1.754
Afschrijvingen, waardeverminderingen en voorzieningen	-1.459	-6.787
Interesten bankleningen	-7.234	-4.457
Interesten obligatieleningen	-7.389	-6.990
Overige financiële kostens	-4.202	-1.598
Financiële kosten	-18.825	-13.045
Overige bedrijfskosten	-1.289	-675
Totaal	-106.521	-97.890

Aankopen

De aankopen betreffen bijna uitsluitend de aankopen van de Groep Neuhaus. Het betreft voornamelijk chocolade, handelsgoederen en huur- en onderhoudskosten. De verbetering van de marges van de Groep Neuhaus is hieraan toe te schrijven dat de verhoging van de aankoopkosten minder hoog uitviel dan de toename van de verkopen.

Personeelskosten

De personeelskosten betreffen voornamelijk het personeel van de Groep Neuhaus. De personeelskosten in verband met de toekenning van opties bedragen € 0,02 miljoen in 2007 tegen € 0,01 miljoen in 2006.

Gemiddeld personeelsbestand in dienst van de in de consolidatie opgenomen ondernemingen:

	2007	2006
Bediende	554	472
Arbeider	204	190
Totaal	758	662

Afschrijvingen, waardeverminderingen en voorzieninge

De post Overige is in 2007 voornamelijk het gevolg van een terugneming van een voorziening die destijds werd aangelegd tot dekking van een fiscaal risico in verband met de overdracht van een deelneming in de Verenigde Staten.

Financiële kosten

De toename van de interestlasten op bank- en obligatieleningen is te wijten aan de hogere schuldenlast van de Groep ten gevolge van de verhoging van haar investeringen. Een deel van deze financiële kosten werd ten belope van € 1,5 miljoen gecompenseerd door een verhoging van de interestinkomsten op de in 2007 aangehouden liquide middelen.

In Overige financiële kosten boekte de Compagnie in 2007 een omrekeningsverschil van € 1,9 miljoen tegen € 0,4 miljoen in 2006.

23. Resultaat op overdrachten

VERLIES OP OVERDRACHTEN

x € 1.000	2007	2006
Beleggingsvastgoed	0	0
Effecten beschikbaar voor verkoop	-451	0
Op afgeleide producten en tradingeffecten	-19.438	-1.476
Overige	-115	-255
Totaal verlies	-20.004	-1.731

WINST OP OVERDRACHTEN

x € 1.000	2007	2006
Beleggingsvastgoed	818	0
Effecten beschikbaar voor verkoop	6.469	270
Op afgeleide producten en tradingeffecten	36.916	22.986
Overige	329	0
Totaal winst	44.532	23.256
Totaal	24.528	21.525

De belangrijkste meerwaarden op overdrachten van effecten werden behaald op de verkoop van de aandelen Tessenderlo (€ 8,4 miljoen) en Floridienne (€ 4,2 miljoen).

Toelichting bij de geconsolideerde verslaggeving

24. Schommelingen van de reële waarde

x € 1.000	2007	2006
Beleggingsvastgoed	6.687	1.080
Aandelen aangehouden voor tradingdoeleinden en afgeleide producten	-51.816	29.922
Totaal	-45.129	31.002

De schommeling van de reële waarde van beleggingsvastgoed heeft hoofdzakelijk betrekking op een geheel van in België gelegen terreinen die de Compagnie in 2007 kon laten waarderen. De Compagnie heeft in 2007 een vermindering van de reële waarde van € 41 miljoen op haar aandelen Fortis geboekt.

25. Resultaat per aandeel

x € 1.000	2007	2006
Basisresultaat per aandeel van het boekjaar		
Nettoresultaat deel van de Groep	19.945	63.667
Gemiddeld aantal aandelen	1.523.809	1.519.949
Basisresultaat per aandeel van het boekjaar	13,09	41,89
Verwaterd resultaat per aandeel van het boekjaar		
Nettoresultaat deel van de Groep met verwaterd effect	20.827	64.656
Verwaterd gemiddeld aantal aandelen	1.679.430	1.630.531
Verwaterd resultaat per aandeel	12,40	39,65

Voor de berekening van het verwaterd resultaat per aandeel, werd het nettoresultaat aangepast voor het verwaterd effect ten gevolge van de uitoefening van de converteerbare lening.

Aanpassing van het verwaterd gemiddeld aantal aandelen

	2007	2006
Gemiddeld aantal aandelen	1.523.809	1.519.949
Converteerbare obligaties in omloop (€ 180)	93.346	104.637
Warrants 2010-2012 in omloop (€ 265)	36.251	5.946
Warrants 2013-2015 in omloop (€ 290)	25.355	
Optieplan voor het personeel (€ 283,41)	669	
Verwaterd gemiddeld aantal aandelen	1.679.430	1.630.531

26. Gewone huurcontracten

DE GROEP ALS HUURDER

Als kosten geboekte huurbetalingen

x € 1.000	2007	2006
Minimale betalingen	3.994	3.356
Voorwaardelijke huren	0	0
Inkomsten uit onderverhuring	-446	-416
Totaal	3.548	2.940

Uitsplitsing van de toekomstige te verrichten minimale huurbetalingen

x € 1.000	2007	2006
Op minder dan een jaar	4.174	3.930
Op meer dan 1 jaar maar minder dan 5 jaar	13.017	12.290
Op meer dan 5 jaar	7.363	7.102
Total	24.554	23.322

De gewone huurcontracten betreffen de door Neuhaus in België en door Jeff de Bruges in Frankrijk uitgebate winkels. De huurcontracten hebben doorgaans een duur die schommelt tussen de 9 en 12 jaar. Sommige winkels worden uitgebaat door een zelfstandige zaakvoerder.

DE GROEP ALS VERHUURDER

De huurinkomsten van de Groep zijn hoofdzakelijk afkomstig van een door Surongo America gedane investering in een condominium. Het principe van het condominium is de verhuur op korte termijn (gewoonlijk een jaar) van klasse-appartementen.

27. Op aandelen gebaseerde betalingen

De langetermijnmotivatie van het personeel wordt verzekerd door een plan inzake de toekenning van inschrijvingsrechten. Dit plan biedt de begunstigten het recht om, tijdens de uitoefenperiode, tegen een vooraf overeengekomen prijs, in te tekenen op een aandeel van Compagnie du Bois Sauvage, N.V.. Bestuurders, leden van het Directiecomité, bedienden en permenente medecontractanten van de Vennootschap, haar dochter- en kleindochterondernemingen die nominatief door de Algemene Vergadering van de Vennootschap zijn aangewezen, kunnen aan dit plan deelnemen. De houders van de inschrijvingsrechten zijn geen aandeelhouders en beschikken niet over de rechten en voorrechten die gehecht zijn aan de onderliggende aandelen. De begunstigten verliezen hun rechten geheel of ten dele als ze de Vennootschap verlaten.

De inschrijvingsrechten per 31 december 2007 zijn:

Datum van goedkeuring van het plan	Inschrijvingsperiode	Aantal inschrijvingsrechten				Uitoefenperiode	Uitoefenprijs (€)
		Toegekend	Uitgeoefend	Vernietigd	In omloop		
26 april 2006	Juni-juli 2006	3.000	0	650	2.350	April 2011	283,41
25 april 2007	Juni-juli 2007	2.300	0	0	2.300	April 2012	341,92
		5.300			4.650		

Voor de waardering van de aan het personeel toegekende inschrijvingsrechten werd gebruik gemaakt van het Black-Scholes-model. De voornaamste vooronderstellingen zijn een volatiliteit die voor 2006 en 2007 werd vastgesteld op 10% en een dividendrendement van 2,2% in 2007 en van 2,8% in 2006. De andere gebruikte parameters (looptijd tot de vervaldag, uitoefenprijs, risicovrije rentevoet en prijs van het onderliggend aandeel) kunnen gemakkelijk op de markt worden geconstateerd.

Toelichting bij de geconsolideerde verslaggeving

28. Informatie betreffende de verbonden partijen

In 2007 heeft de Compagnie van haar 43%-aandeelhouder, Entreprises et Chemins de Fer en Chine, voor respectievelijk € 2,3 miljoen en € 0,3 miljoen aandelen Recticel en Rec-Hold gekocht. Entreprises et Chemins de Fer en Chine, van haar kant, heeft voor een totaalbedrag van € 3,3 miljoen aandelen Recticel van Rec-Hold gekocht. Deze verrichtingen werden gedaan tegen marktprijs.

Eind 2007 heeft de Groep, via Surongo America, Inc., voor respectievelijk € 3,7 miljoen en € 2,3 miljoen, aandelen Noël Group gekocht van Entreprises et Chemins de Fer en Chine en van Fingaren. Een toelichting over deze transacties vindt u op blz. 11 onder "Belangenconflict".

De Groep heeft een vordering van € 0,07 miljoen op Entreprises et Chemins de Fer en Chine en van € 0,02 miljoen op Fingaren.

De opgave van de bezoldigingen van het Directiecomité is opgenomen op blz.14.

29. Verbintenissen

x € 1.000	2007	2006
Voor de verwerving van materiële vaste activa	1.530	0
Voor aankopen	3.808	6.431
In deelnemingen geplaatst maar nog niet opgevraagd kapitaal	11.048	8.805
Voor de aankoop van deviezen	478	851
In de consolidatie op het eigen vermogen gevestigde of onherroepelijk beloofde zakelijke zekerheidsstellingen	36.000	58.973
Overige contractuele verbintenissen	7.533	533
Totaal	60.397	75.593

De Compagnie en sommige dochterondernemingen hebben zich akkoord verklaard om de activa bij financiële instellingen op 120% te houden van de vorderingen die door deze instellingen aan de Vennootschappen van de Groep werden toegestaan. Het totaalbedrag van de betrokken schulden bedraagt eind 2007 € 53,5 miljoen.

30. Gebeurtenissen na balansdatum

Na afsluiting van het boekjaar heeft de Compagnie:

- in de herfinanciering voorzien van haar financiële vervaldagen 2008 door nieuwe bankkredieten te bekommen voor een totaalbedrag van € 125 miljoen;
- door de aankoop van 700.000 aandelen voor een bedrag van € 5,7 miljoen haar deelneming in Recticel tot 28,4% opgevoerd;
- 170.000 effecten Tessenderlo gekocht voor een bedrag van € 4,5 miljoen en haar belang opgevoerd tot 400.000 effecten;
- haar belang in Surno, LLC (dochteronderneming van Surongo America, Inc.) op 1 januari 2008 verkocht (US \$ 2,4 miljoen).

31. Opgave van de dochterondernemingen

De volgende ondernemingen werden integraal geconsolideerd:

Onderneming	Bezitspercentage		
		2007	2006
Compagnie du Bois Sauvage, N.V.	B-1000 Brussel BE 0402.964.823	Consoliderende vennootschap	
Compagnie du Bois Sauvage Services, N.V.	B-1000 Brussel BE 0433.689.770	100	100
Compagnie du Bois Sauvage (Nederland), B.V.	NL-1076 EE Amsterdam	100	100
Imolina, N.V.	L-1840 Luxemburg	100	100
Metrobel, N.V.	B-1000 Brussel BE 0421.134.111	100	100
Neuhaus, N.V.	B-1602 Vlezenbeek BE 0406.774.844	100	100
Parfina, N.V.	B-1000 Brussel BE 0442.910.215	100	100
Parfimo, N.V.	B-1000 Brussel BE 0869.912.133	100	50 ⁽¹⁾
Surongo America, Inc.	USA - Reno NV 89511	99,99	99,99
Surongo Deutschland, GmbH	D-20354 Hamburg	86,79	100
CBS Finance, N.V.	B-1000 Brussel BE 0889.957.974	86,79	0 ⁽²⁾
Alora Invest, N.V.	L-1840 Luxemburg	100	0 ⁽²⁾
Rec-Hold, N.V.	B-1140 Brussel BE 0463.756.604	100	62,85 ⁽¹⁾

(1) De ondernemingen Parfimo en Rec-Hold werden op 31 december 2007 voor het eerst integraal geconsolideerd.

(2) De ondernemingen CBS Finance en Alora Invest werden in 2007 opgericht, ze werden eveneens op 31 december 2007 voor het eerst integraal geconsolideerd.

Alle vennootschappen sluiten hun jaarrekening af op 31 december. Het bezitspercentage is voor alle ondernemingen gelijk aan het percentage van de stemrechten, met uitzondering van Rec-Hold waarvan de Compagnie in 2006 slechts 33,33% van de stemrechten bezat.

Verslag van de Commissaris

Deloitte.

Bedrijfsrevisoren
Berkenlaan 8b
B-1831 Diegem
Belgium

Tel.: +32 2 800 20 00
Fax: +32 2 800 20 01
<http://www.deloitte.be>

COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE NV

VERSLAG VAN DE COMMISSARIS OVER DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING AFGESLOTEN OP 31 DECEMBER 2007 GERICHT TOT DE ALGEMENE VERGADERING VAN AANDEELHOUDERS

Aan de aandeelhouders

Overeenkomstig de wettelijke en statutaire bepalingen, brengen wij u verslag uit in het kader van het mandaat van commissaris dat ons werd toevertrouwd. Dit verslag omvat ons oordeel over de geconsolideerde jaarrekening evenals de vereiste bijkomende vermelding.

Verklaring over de geconsolideerde jaarrekening zonder voorbehoud

Wij hebben de controle uitgevoerd van de geconsolideerde jaarrekening van COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE NV ("de vennootschap") en haar dochterondernemingen (samen "de groep"), opgesteld in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften. Deze geconsolideerde jaarrekening bestaat uit de geconsolideerde balans op 31 december 2007, de geconsolideerde winst- en verliesrekening, het geconsolideerde mutatieoverzicht van het eigen vermogen en het geconsolideerde kasstroomoverzicht voor het boekjaar eindigend op die datum, alsmede een overzicht van de belangrijkste gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en toelichtingen. Het geconsolideerde balanstotaal bedraagt 1.095.944 (000) EUR en de geconsolideerde winst (aandeel van de groep) van het boekjaar bedraagt 19.945 (000) EUR.

De jaarrekeningen van een aantal belangrijke vennootschappen opgenomen in de consolidatiekring, werden gecontroleerd door andere revisoren. Onze verklaring over de hierbijgevoegde geconsolideerde jaarrekening is, voor zover deze betrekking heeft op bedragen betreffende deze vennootschappen, gesteund op de verslagen van deze andere revisoren.

Het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening valt onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, implementeren en in stand houden van een interne controle met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de geconsolideerde jaarrekening zodat deze geen afwijkingen van materieel belang, als gevolg van fraude of van fouten, bevat, het kiezen en toepassen van geschikte grondslagen voor financiële verslaggeving, en het maken van boekhoudkundige ramingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

Het is onze verantwoordelijkheid een oordeel over deze geconsolideerde jaarrekening tot uitdrukking te brengen op basis van onze controle. Wij hebben onze controle uitgevoerd overeenkomstig de wettelijke bepalingen en volgens de in België geldende controlenormen, zoals uitgevaardigd door het Instituut der Bedrijfsrevisoren. Deze controlenormen vereisen dat onze controle zo wordt georganiseerd en uitgevoerd dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de geconsolideerde jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Member of
Deloitte Touche Tohmatsu

Deloitte Bedrijfsrevisoren / Réviseurs d'Entreprises BV o.v.v.e. CVBA
Burgerlijke vennootschap onder de vorm van een coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid
Maatschappelijke zetel: Louizalaan 240, B-1050 Brussel
BTW BE 0429.053.863 - RPR Brussel - Fortis 230-0046561-21

Overeenkomstig deze controlenormen, hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd ter verkrijging van controle-informatie over de in de geconsolideerde jaarrekening opgenomen bedragen en toelichtingen. De selectie van deze controlewerkzaamheden is afhankelijk van onze beoordeling welke een inschatting omvat van het risico dat de geconsolideerde jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of van fouten. Bij het maken van onze risico-inschatting houden wij rekening met de bestaande interne controle van de groep met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de geconsolideerde jaarrekening ten einde in de gegeven omstandigheden de gepaste werkzaamheden te bepalen maar niet om een oordeel over de effectiviteit van de interne controle van de groep te geven. Wij hebben tevens de gegrondheid van de grondslagen voor financiële verslaggeving, de redelijkheid van de boekhoudkundige ramingen gemaakt door de vennootschap, alsook de voorstelling van de geconsolideerde jaarrekening als geheel beoordeeld. Ten slotte, hebben wij van de raad van bestuur en van de verantwoordelijken van de vennootschap de voor onze controlewerkzaamheden vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen. Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie, samen met de verslagen van andere revisoren waarop wij gesteund hebben, een redelijke basis vormt voor het uitbrengen van ons oordeel.

Naar ons oordeel, en op basis van de verslagen van de andere revisoren, geeft de geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van de financiële toestand van de groep per 31 december 2007, en van haar resultaat en kasstromen voor het boekjaar eindigend op die datum, in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften.

Bijkomende vermelding

Het opstellen en de inhoud van het geconsolideerde jaarverslag vallen onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur.

Het is onze verantwoordelijkheid om in ons verslag de volgende bijkomende vermelding op te nemen die niet van aard is om de draagwijdte van onze verklaring over de geconsolideerde jaarrekening te wijzigen:

- Het geconsolideerde jaarverslag behandelt de door de wet vereiste inlichtingen en stemt overeen met de geconsolideerde jaarrekening. Wij kunnen ons echter niet uitspreken over de beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee de groep wordt geconfronteerd, alsook van haar positie, haar voorzienbare evolutie of de aanmerkelijke invloed van bepaalde feiten op hun toekomstige ontwikkeling. Wij kunnen evenwel bevestigen dat de verstrekte gegevens geen onmiskenbare inconsistenties vertonen met de informatie waarover wij beschikken in het kader van ons mandaat.

Diegem, 31 maart 2008

De commissaris

DELOITTE Bedrijfsrevisoren
BV o.v.v.e. CVBA
Vertegenwoordigd door



Michel Denayer



Eric Nys

Statutaire jaarrekening (Belgische normen)

Waarschuwing

Krachtens artikel 105 van het Wetboek van Vennootschappen zijn de hierna volgende bijlagen bij de statutaire jaarrekening een verkorte versie van de jaarrekening, waarin niet alle wettelijk voorgeschreven bijlagen, noch het verslag van de Commissaris die de jaarrekening zonder voorbehoud heeft goedgekeurd, opgenomen zijn.

De integrale versie wordt neergelegd bij de Nationale Bank van België en is eveneens verkrijgbaar ter maatschappelijke zetel van de vennootschap.

Balans na verdeling - Activa

x € 1.000	2007	2006
Vaste activa	888.647	414.426
II. Immateriële vaste activa	-	5
III. Materiële vaste activa	8.394	8.870
A. Terreinen en gebouwen	1.603	1.653
B. Installaties	66	69
C. Meubilair en rollend materieel	58	31
E. Overige materiële vaste activa	6.667	7.117
IV. Financiële vaste activa	880.253	405.551
A. Verbonden ondernemingen	572.106	121.968
1. Deelnemingen	553.517	111.089
2. Vorderingen	18.589	10.879
B. Overige verbonden ondernemingen	97.621	103.360
1. Deelnemingen	97.403	103.142
2. Vorderingen	218	218
C. Overige financiële vaste activa	210.526	180.223
1. Aandelen	203.020	172.717
2. Vorderingen en zekerheidsstellingen	7.506	7.506
Vlottende activa	119.211	130.090
V. Vorderingen op meer dan een jaar	-	329
VI. Voorraden en bestellingen in uitvoering	281	331
A. Voorraden	281	331
4. Handelsgoederen	7	8
5. Vastgoed bestemd voor de verkoop	274	323
VII. Vorderingen op ten hoogste een jaar	64.368	14.217
A. Handelsvorderingen	15.219	5.533
B. Overige vorderingen	49.149	8.684
VIII. Beleggingen van kasmiddelen	54.195	104.860
A. Eigen vermogen	-	-
B. Overige beleggingen	54.195	104.860
IX. Beschikbare waarden	248	10.214
X. Overlopende rekeningen	119	139
Totaal activa	1.007.858	544.516

Balans na verdeling - Passiva

x € 1.000

	2007	2006
Eigen vermogen	523.153	324.200
I. Kapitaal	115.810	115.810
A. Geplaatst kapitaal	115.810	115.810
II. Uitgiftepremies	77.488	77.488
IV. Reserves	11.592	14.817
A. Wettelijke reserve	11.581	11.581
B. Onbeschikbare reserves	-	-
1. Voor eigen aandelen	-	-
C. Vrijgestelde reserves	11	3.236
D. Beschikbare reserves	-	-
V. Overgedragen winst	318.263	116.085
Voorzieningen en uitgestelde belastingen	4.210	2.630
VII. Voorzieningen voor risico's en kosten	4.210	2.630
2. Fiscale lasten	-	2.527
3. Grote herstellingen en onderhoud	-	-
4. Overige risico's en kosten	4.210	103
Schulden	480.495	217.686
VIII. Schulden op meer dan een jaar	164.091	152.776
A. Financiële schulden	164.080	152.766
2. Niet-achtergestelde leningen	117.877	59.910
4. Kredietinstellingen	46.203	32.053
5. Overige leningen	-	60.803
D. Overige schulden	11	10
IX. Schulden op ten hoogste een jaar	308.877	59.908
A. Schulden op meer dan een jaar die binnen het jaar vervallen	82.890	34.450
B. Financiële schulden	208.883	603
1. Kredietinstellingen	28.389	-
2. Overige leningen	180.494	603
C. Handelsschulden	141	7.486
1. Leveranciers	141	7.486
E. Schulden m.b.t. belastingen, bezoldigingen en sociale lasten	384	2.028
1. Belastingen	21	1.681
2. Bezoldigingen en sociale lasten	363	347
F. Overige schulden	16.579	15.341
X. Overlopende rekeningen	7.527	5.002
Totaal passiva	1.007.858	544.516

Statutaire jaarrekening (Belgische normen)

Resultatenrekening - Kosten

x € 1.000	2007	2006
A. Kosten van schulden	11.112	8.875
B. Overige financiële schulden	1.693	876
C. Diensten en diverse goederen	2.872	1.478
D. Lonen, sociale lasten en pensioenen	1.061	918
E. Diverse kosten	186	312
F. Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, immateriële en materiële vaste activa en vorderingen	359	360
G. Waardeverminderingen	36.793	10.919
1. Op financiële vaste activa	29.167	10.877
2. Op vlottende activa	7.626	42
H. Voorzieningen voor risico's en kosten	4.210	2.630
I. Minderwaarden op de realisatie	20.683	1.496
1. Van materiële vaste activa	-	-
2. Van financiële vaste activa	2.869	97
3. Van vlottende activa en afgeleide producten	17.814	1.399
J. Uitzonderlijke kosten	-	-
K. Belastingen	3.414	3.835
L. Winst van het boekjaar	217.180	35.650
Totaal kosten	299.563	67.349
M. Overboeking naar vrijgestelde reserves	-	-
N. Te verwerken winst van het boekjaar	217.180	35.650

Resultatenrekening - Opbrengsten

x € 1.000	2007	2006
A. Opbrengsten van financiële vaste activa	23.511	18.311
1. Dividenden	21.854	17.408
2. Interesten	1.657	903
B. Opbrengsten van vlottende activa	2.855	5.236
C. Overige financiële opbrengsten	10.195	6.692
D. Opbrengsten van geleverde diensten	56	141
E. Opbrengsten van gepresteerde diensten	2.212	930
G. Overige courante opbrengsten	13.261	6.871
1. Op financiële vaste activa	13.234	5.820
2. Op vlottende activa	27	1.051
H. Aanwendungen en terugnemingen van voorzieningen voor risico's en kosten	2.630	8.512
I. Meerwaarden op de realisatie	244.785	20.650
1. Van immateriële en materiële vaste activa	818	-
2. Van financiële vaste activa	218.446	2.696
3. Van vlottende activa en afgeleide producten	25.521	17.954
K. Regularisering van belastingen	58	6
L. Verlies van het boekjaar	-	-
Totaal opbrengsten	299.563	67.349
M. Onttrekking aan de vrijgestelde reserves	-	-
N. Te verwerken verlies van het boekjaar	-	-

VERWERKING

x € 1.000	2007	2006
A. Te bestemmen winst	333.265	130.411
1. Te bestemmen winst van het boekjaar	217.180	35.650
2. Overgedragen winst van het vorige boekjaar	116.085	94.761
B. Onttrekkingen aan het eigen vermogen		
C. Toevoeging aan het eigen vermogen	-	-281
1. Aan de wettelijke reserve	-	281
3. Aan de overige reserves	-	-
D. Over te dragen resultaat	-318.263	-116.085
1. Over te dragen winst	318.263	116.085
F. Uit te keren winst	-15.002	-14.045
1. Vergoeding van het kapitaal	14.324	13.410
2. Bestuurders	678	635

Bijlagen

Staat van het kapitaal

	Bedrag x € 1.000	Aantal aandelen
A. Maatschappelijk kapitaal		
1. Geplaatst kapitaal		
Op het einde van het vorige boekjaar	115.809	1.523.809
Wijzigingen van het boekjaar		
Op het einde van het boekjaar	115.809	1.523.809
2. Vertegenwoordiging van het kapitaal		
- gewone aandelen zonder vermelding van nominale waarde	115.809	1.523.809
B. Verbintenis tot uitgifte van aandelen		
- Converteerbare obligaties	7.094	93.346
- Warrants	20.140	265.000
- Aandelenoptieplan	353	4.650

Structuur van het aandeelhouderschap

VERKLARING VAN DEELNEMINGEN PER 31 DECEMBER 2007

	Datum (a)	Aantal aandelen	geactua- liseerd %	Aantal converteerbare obligaties (b)	Aantal warrants (c)	Totaal (a) + (b) + (c)	Potentieel geactua- liseerd %	Ver- bonden met
1. Entreprises et Chemins de Fer en Chine N.V. (inclusief haar dochter Sinorail N.V.)	31-12-2007	656.342	43,07%	16.998	141.843	815.183	43,20%	1
2. Guy Paquot	03-05-2007	13.478	0,88%	1.416	1.688	16.582	0,88%	1
Total		669.820	43,96%	18.414	143.531	831.765	44,08%	

N.B.: - Guy Paquot controleert Fingaren C.V.A. die Entreprises et Chemins de Fer en Chine controleert.

- De deelneming van Entreprises et Chemins de Fer en Chine werd aangepast na contact met de vennootschap, aangezien de laatste verklaring van transparantie van 03/05/2007 dateert.

Overzicht van de waarderingsregels

De waarderingsregels betreffende de statutaire rekeningen zijn opgenomen in de waarderingsregels die vastgesteld zijn voor de geconsolideerde rekeningen.



JAARVERSLAG 2007

Compagnie du Bois Sauvage N.V.

Wildewoudstraat 17

B - 1000 Brussel

Tel.: (32.2) 227.54.50

Fax: (32.2) 219.25.20

e-mail: info@bois-sauvage.be

www.bois-sauvage.be

design www.landmarks.be