

# JAAERVERSLAG 2009



COMPAGNIE DU  
BOIS SAUVAGE

JAARVERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR VAN DE COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE AAN DE GEWONE  
ALGEMENE VERGADERING VAN 28 APRIL 2010  
Boekjaar 2009

**INHOUD**

|    |                                                 |
|----|-------------------------------------------------|
| 2  | Brief aan de aandeelhouders                     |
| 4  | Kerncijfers per 31 december                     |
| 6  | Belangrijkste risicofactoren                    |
| 7  | Ontstaansgeschiedenis en oorsprong van de Groep |
| 9  | Financiële agenda                               |
| 9  | Raad van bestuur                                |
| 11 | Corporate Governance                            |
| 18 | Verklaring van de verantwoordelijke personen    |
| 19 | Organisatieschema van de Groep                  |
| 20 | Activiteiten van het boekjaar                   |
| 44 | Winstverdeling                                  |
| 46 | Portefeuillewaardering per 31 december 2009     |
| 47 | Vooruitzichten 2010                             |
| 47 | Inhoudsopgave van het gecombineerde jaarverslag |
| 48 | Enkelvoudige en geconsolideerde jaarrekening    |

**Compagnie du Bois Sauvage is een portefeuillemaatschappij (holding) naar Belgisch recht, die genoteerd staat op Euronext Brussels, waarvan de hoofdaandeelhouder familiaal en stabiel is.**

### **Haar doel bestaat erin te participeren in al dan niet beursgenoteerde vennootschappen.**

De holding wil op termijn de rol van coach vervullen voor talentvolle, industriële of financiële ondernemers die op een bepaald tijdstip in het bestaan van hun bedrijf op zoek zijn naar steun. Compagnie du Bois Sauvage neemt deel aan het vastleggen van de strategische beleidskeuzes en verleent hulp en bijstand met het oog op het financiële beheer, de structurele invulling en de stabilisering van het aandeelhouderschap van haar deelnemingen. Als grondeigenaar beschikt de holding bovendien over een kwalitatief hoogstaand vastgoedvermogen dat een bron is van stabiele en terugkerende inkomsten. Compagnie du Bois Sauvage waakt nauwlettend over de belangen van haar eigen aandeelhouders, streeft naar waardegroei op lange termijn en stelt zich ten doel een gestaag toenemend dividend uit te keren.

## BRIEF AAN DE AANDEELHOUDERS

Het jaar 2009 werd overheerst door de ernstige wereldwijde crisis en de ontkoppeling tussen de aangekondigde val van de reële economie en de opvering (*rebound*) van de beursmarkten.

Tegen deze achtergrond heeft Compagnie du Bois Sauvage de eind 2008 ingezette versteviging van haar balansstructuur onverminderd voortgezet en tegelijk werk gemaakt van de heroriëntering van haar portefeuille op de strategisch belangrijkste activa.

Met EUR 22,5 miljoen ligt het bedrijfsresultaat geheel in de lijn van de verwachtingen, waarmee de Groep het bewijs levert van de duurzaamheid en kwaliteit van haar strategische activa.

Het nettoresultaat - aandeel van de Groep komt uit op EUR 6,1 miljoen en werd beïnvloed door negatieve reële-waardemutaties voor in totaal EUR 16,3 miljoen. Deze reële-waardeveranderingen betreffen in hoofdzaak Cofinimmo (EUR 6,7 miljoen; zoals hieronder vermeld, heeft de deelneming in Cofinimmo overigens positief doorgewerkt op het eigen vermogen, in een grootteorde van EUR 10,5 miljoen bruto), Amerikaans vastgoed (EUR 4,4 miljoen) en renteaafdekkingsinstrumenten (EUR 3,7 miljoen). Bovendien zijn de geconsolideerde reserves van de Groep met EUR 32 miljoen gestegen als gevolg van de reële-waardeaanpassing van diverse strategische deelnemingen, met als belangrijkste Umicore (EUR 22,4 miljoen) en Cofinimmo (EUR 10,5 miljoen), en na de dividenduitkering in april 2009 (EUR -10,0 miljoen).

Op te merken valt dat in het door de Groep bekendgemaakte eigen vermogen, te weten EUR 373,4 miljoen, de marktwaarde van de integraal geconsolideerde Groep Neuhaus niet meegerekend is. Wordt deze marktwaarde wel meegerekend, dan zou het eigen vermogen uitkomen op EUR 451 miljoen

De nettoschuldenlast van de Groep werd afgebouwd en daalt met EUR 51 miljoen van EUR 300 miljoen per 31 december 2008 naar EUR 249 miljoen per 31 december 2009. De vennootschap beschikt over de nodige liquiditeiten om alle bank- en obligatieschulden af te lossen tot eind 2012. Bovendien werden de onderhandelingen met de banken over het behoud van middellang lopende bankkredieten onder ongewijzigde financiële voorwaarden met succes afgerond.

In het "Bedrijfsresultaat vóór overdrachten en reële-waardemutaties" wordt voor 2009 rekening gehouden met:

- de stijging met 3% van de omzet van haar 100%-dochter Neuhaus (groep), en een fors verbeterde rentabiliteit (nettoresultaat - aandeel van de Groep van EUR 10,3 miljoen in 2009 tegenover EUR 8,9 miljoen in 2008);
- de teruglopende resultaten van ondernemingen waarop vermogensmutatie wordt toegepast, te weten van EUR 14,1 miljoen in 2008 naar EUR 3,2 miljoen in 2009, wat hoofdzakelijk het gevolg is van de negatieve bijdrage ten belope van EUR 3,6 miljoen van Noël Group en de kleinere inbreng van de vastgoedontwikkelaar Codic die, na verschillende uitzonderlijke jaren, in 2009 te kampen kreeg met een groeivertraging;
- de forse afname van de financiële en vastgoedopbrengsten die in hoofdzaak te wijten is aan de verminderde kasstroomactiviteiten en de rentedaling.

Gelet op al deze gebeurtenissen neemt Compagnie du Bois Sauvage zich voor haar op dividendgroei gerichte beleid te hervatten en het brutodividend per aandeel vast te leggen op EUR 6,60.

Compagnie du Bois Sauvage heeft in 2009:

- haar belang in Noël Group opgetrokken tot 30% (+1%) door aanvullend USD 1,4 miljoen te investeren, en voor USD 1,5 miljoen ingeschreven op een achtergestelde lening van Noël Group;
- een bedrag van USD 2,5 miljoen volgestort in het *real estate partnership* DSF Capital (Boston);
- pro rata haar evenredig aandeel ingetekend op de kapitaalverhoging van Berenberg Bank ten belope van EUR 0,6 miljoen;
- met het oog op de versteviging van haar balansstructuur haar deelnemingen afgebouwd in Umicore (verkoop van 600.000 aandelen), in Cofinimmo (verkoop van 70.000 aandelen) alsook de wegingsfactor van haar kasmiddelenportefeuille teruggebracht (circa EUR 33 miljoen, hoofdzakelijk in Dexia, Fugro, KBC, Technip, Tessenderlo en Vinci);
- de vroegtijdige aflossing van de obligatielening Resilux (EUR 7,5 miljoen) ontvangen.

In het persbericht van 10 december 2009 heeft de Raad van Bestuur zijn voornemen aangekondigd om op de eerstvolgende buitengewone algemene vergadering in april 2010 een regeling goed te keuren voor de inkoop van eigen aandelen door de vennootschap. Deze aandeleninkoopregeling betreft maximaal 10% van het kapitaal over een periode van drie jaar.

Eén jaar na het neerleggen van al zijn uitvoerende functies heeft Guy Paquot besloten af te zien van zijn functie als voorzitter van de Raad van Bestuur van Compagnie du Bois Sauvage. De Raad van Bestuur is zijn voorzitter bijzonder erkentelijk en verheugt zich erop dat hij zijn bestuurdersmandaat voortzet om op die manier te waken over het voortbestaan van de familiegroep waarvan hij sedert 1986 het voorzitterschap bekleedt.

Op de bijeenkomst van 8 maart 2010 heeft de Raad van Bestuur van Compagnie du Bois Sauvage beslist Michel Delloye te benoemen om hem op te volgen als voorzitter. Michel Delloye is onafhankelijk bestuurder sedert de algemene vergadering van 2007. Deze voorzitterswissel treedt in werking vanaf 30 juni 2010.

De maatregelen met het oog op een betere voorlichting van de aandeelhouders werden onverminderd voortgezet: het Corporate Governance Charter werd online gebracht op het internet, de banden met de analisten en beleggers werden nauwer aangehaald, de intrinsieke waarde wordt maandelijks bekendgemaakt en de gedetailleerde portefeuillesamenstelling wordt nogmaals vermeld op pagina 20, 21, 26 en 43 van voorliggend jaarverslag.

In 2009 werden gemiddeld 463 aandelen per dag verhandeld.

Op 11 september 2009 werd de vennootschap beschuldigd van misbruik van voorkennis, valsheid in geschrifte en gebruik van valse stukken in het kader van de verkoop van een deel van haar portefeuille Fortis-aandelen op 3 oktober 2008. Het onderzoek is nog steeds aan de gang; de vennootschap ontkent zich schuldig te hebben gemaakt aan de haar ten laste gelegde feiten.

De vennootschap zal in 2010 het beleid tot afbouw van haar nettoschuldenlast waarmee in 2009 een begin werd gemaakt onverminderd voortzetten door activa af te stoten, zij het dan in hoofdzaak activa zonder strategisch belang.

Compagnie du Bois Sauvage dankt haar aandeelhouders voor het vertrouwen en hun steun gedurende het afgelopen boekjaar. Verder wil de vennootschap haar dank uiten aan alle medewerkers van de Groep voor hun professionele inzet en oprecht commitment.

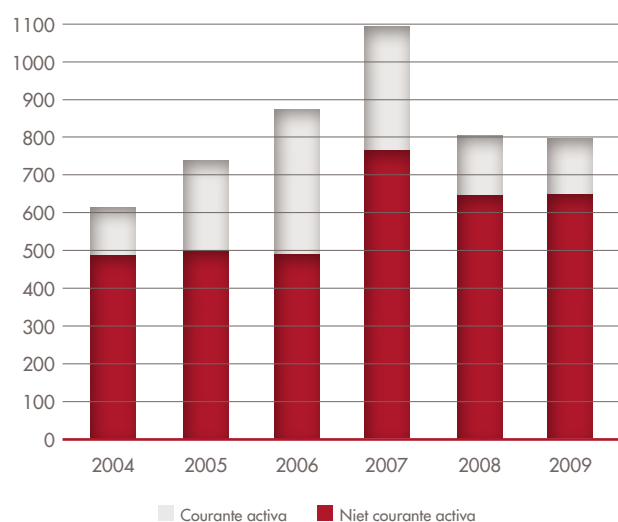
**De Gedelegeerd Bestuurder**  
Vincent Doumier

**De voorzitter**  
Guy Paquot

## KERNCIJFERS PER 31 DECEMBER

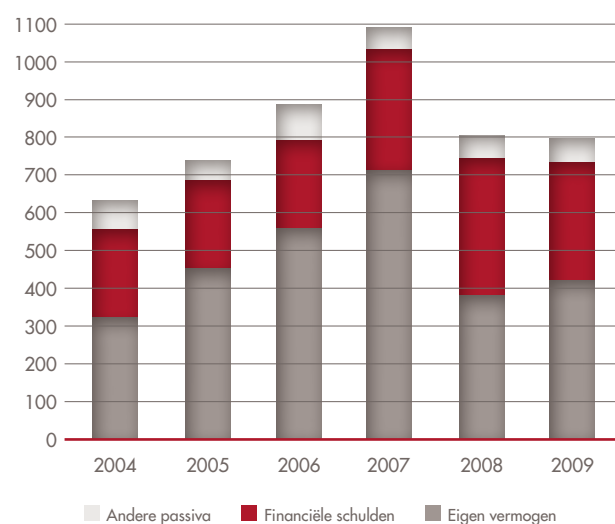
### ACTIVA – HISTORISCHE EVOLUTIE

Geconsolideerde boekhoudkundige cijfers (x € miljoen)



### PASSIVA – HISTORISCHE EVOLUTIE

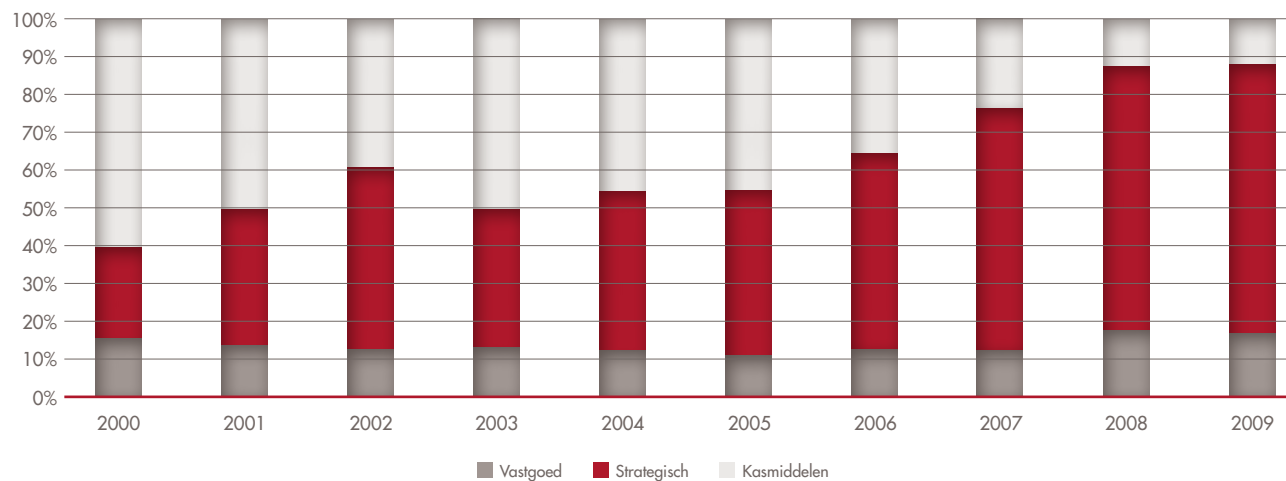
Geconsolideerde boekhoudkundige cijfers (x € miljoen)



### EVOLUTIE VAN DE GECONSOLIDEERDE PORTEFEUILLE

Marktw waarde op 31 december <sup>(1)</sup>

Totaal € 367.578.866 388.637.926 394.607.344 433.982.200 487.331.287 655.300.460 838.563.340 1.060.667.920 757.680.115 758.571.487



(1) Zie pagina 46: Portefeuillewaardering.

## KERNCIJFERS PER 31 DECEMBER

| x € 1.000                                            | 2009           | 2008     | 2007    | 2006    |
|------------------------------------------------------|----------------|----------|---------|---------|
| Eigen vermogen groep                                 | <b>373.372</b> | 341.330  | 656.004 | 555.494 |
| Gecorrigeerd eigen vermogen <sup>(1)</sup>           | <b>451.624</b> | 425.267  | 727.701 | 566.442 |
| Geconsolideerd nettoresultaat (aandeel van de Groep) | <b>6.062</b>   | -181.926 | 19.945  | 63.667  |
| Beurskapitalisatie bij afsluiting van het boekjaar   | <b>264.082</b> | 237.063  | 568.366 | 490.362 |

(1) Het gecorrigeerde eigen vermogen komt overeen met het eigen vermogen van de Groep na verrekening van het verschil tussen de marktwaarde en de consolidatiewaarde van de Groep Neuhaus.

|                                                                               | 2009             | 2008      | 2007      | 2006      |
|-------------------------------------------------------------------------------|------------------|-----------|-----------|-----------|
| <b>Aantal aandelen</b>                                                        |                  |           |           |           |
| In omloop                                                                     | <b>1.562.710</b> | 1.562.710 | 1.523.809 | 1.523.809 |
| In the money                                                                  | <b>1.562.710</b> | 1.562.710 | 1.886.805 | 1.896.446 |
| Fully diluted                                                                 | <b>1.891.855</b> | 1.888.705 | 1.886.805 | 1.896.446 |
| <b>Geconsolideerd nettoresultaat per aandeel (aandeel van de Groep) (EUR)</b> |                  |           |           |           |
| In omloop                                                                     | <b>3,88</b>      | -116,42   | 13,09     | 41,78     |
| In the money <sup>(1)</sup>                                                   | <b>3,88</b>      | -116,42   | 10,57     | 33,57     |
| Fully diluted <sup>(1)</sup>                                                  | <b>3,20</b>      | -116,42   | 10,57     | 33,57     |
| <b>Intrinsieke waarde per aandeel op de balansdatum (EUR)</b>                 |                  |           |           |           |
| In the money <sup>(1)</sup>                                                   | <b>269.52</b>    | 252,02    | 448,11    | 364,25    |
| Fully diluted <sup>(1)</sup>                                                  | <b>268.33</b>    | 253,85    | 448,11    | 364,25    |
| <b>Brutodividend per aandeel</b>                                              | <b>6,60</b>      | 6,40      | 9,40      | 8,80      |

(1) Zie definitie op pagina 46

|                                             | 2009          | 2008    | 2007    | 2006    |
|---------------------------------------------|---------------|---------|---------|---------|
| Gemiddeld transactievolumen per dag         | <b>463</b>    | 480     | 723     | 795     |
| Gemiddeld verhandeld kapitaal per dag (EUR) | <b>76.141</b> | 126.421 | 263.833 | 220.682 |
| <b>Koers (EUR)</b>                          |               |         |         |         |
| Slotkoers                                   | <b>168.99</b> | 151,70  | 372,99  | 321,80  |
| Hoogste                                     | <b>189.00</b> | 373,60  | 405,00  | 323,00  |
| Laagste                                     | <b>140.00</b> | 132,00  | 321,10  | 245,50  |

## BELANGRIJKSTE RISICOFACTOREN

In dit hoofdstuk worden de risicofactoren in kaart gebracht die eigen zijn aan Compagnie du Bois Sauvage en aan haar werkterrein.

**De volgende risicofactoren werden onderkend:**

### 1. Renterisico

Compagnie du Bois Sauvage beheer(s)t het risico van renteschommelingen en probeert tegelijk voordeel te halen uit de huidige rentetarieven. Omdat de meeste schulden langlopend zijn, heeft Compagnie du Bois Sauvage de tarieven van de meeste kredietlijnen vastgelegd (zie toelichting 20).

### 2. Liquiditeitsrisico

Compagnie du Bois Sauvage streeft op elk ogenblik naar een positieve nettoliquiditeitspositie (nettokaspositie). Daartoe beschikt de vennootschap over IT-tools voor alle balans- en buitenbalansposten die de liquiditeitspositie beïnvloeden (zie toelichting 20).

### 3. Risico op deelnemingen

Compagnie du Bois Sauvage beschikt over een portefeuille deelnemingen die overwegend is samengesteld uit Belgische en Europese aandelen van grote ondernemingen gemeten naar beurskapitalisatie (*large caps*). Door deze weliswaar breed gespreide deelnemingsportefeuille loopt de vennootschap risico's die gebonden zijn aan de volatiliteit van beurs- en kapitaalmarkten.

### 4. Valuta- of wisselkoersrisico

De langlopende investeringen van Compagnie du Bois Sauvage zijn uitsluitend in euro, in Amerikaanse dollar en in Deense kroon. De investeringen in Amerikaanse dollar en in Deense kroon maken bijna 9% van de activa uit. Het wisselkoersrisico op deze twee valuta's wordt niet afgedekt of gehedged.

### 5. Tegenpartijrisico

De enige aanvaarde tegenpartijen zijn de banken waarmee Compagnie du Bois Sauvage een directe relatie onderhoudt (Bank Degroof, BNP Paribas Fortis, ING België, KBC / CBC en de beursvennootschap Leleux).

### 6. Marktrisico

De onderliggende waarden van marktactiviteiten zijn aandelen die noteren op Euronext. Sinds eind 2008 worden geen verkoopopties (puts) meer geschreven. Alle geschreven koopopties (calls) worden gedekt door in portefeuille gehouden effecten. Compagnie du Bois Sauvage heeft zich eigen grenzen gesteld, gemeten naar bedrag en looptijd van de in portefeuille gehouden opties, en heeft haar back-office- en controlesystemen aangepast aan de ontwikkeling van de activiteit.

### 7. Operationeel risico

Compagnie du Bois Sauvage heeft een beperkt personeelsbestand. Elke medewerker heeft evenwel een "back-up" voor de verschillende activiteiten. Om de onderlinge functieoverdracht sneller te doen verlopen heeft de vennootschap diverse procedures uitgewerkt.

### 8. Industrieel risico

Het industriële risico dat de vennootschap loopt door haar 100%-belang in de Groep Neuhaus is in hoofdzaak het gevolg van het feit dat deze groep actief is in de voedingsindustrie en bijgevolg gevaar van productverontreiniging loopt. De afgelopen jaren werden de inspanningen opgevoerd om deze risico's beter te beheersen. Het andere industriële risico van betekenis heeft te maken met het feit dat de Groep Neuhaus slechts over één enkele productie-eenheid beschikt.

**Al deze risico's worden op halfjaarbasis onderzocht en getoetst door het auditcomité.**



## ONTSTAANSGESCHIEDENIS EN OORSPRONG VAN DE GROEP

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

Van deze dertiende-eeuwse omwalling blijven nog slechts enkele muurdelen over, zoals de Wilde Woudarcaden, die op advies van de Koninklijke Commissie voor Monumenten en Landschappen door de vennootschap werden gerenoveerd.

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

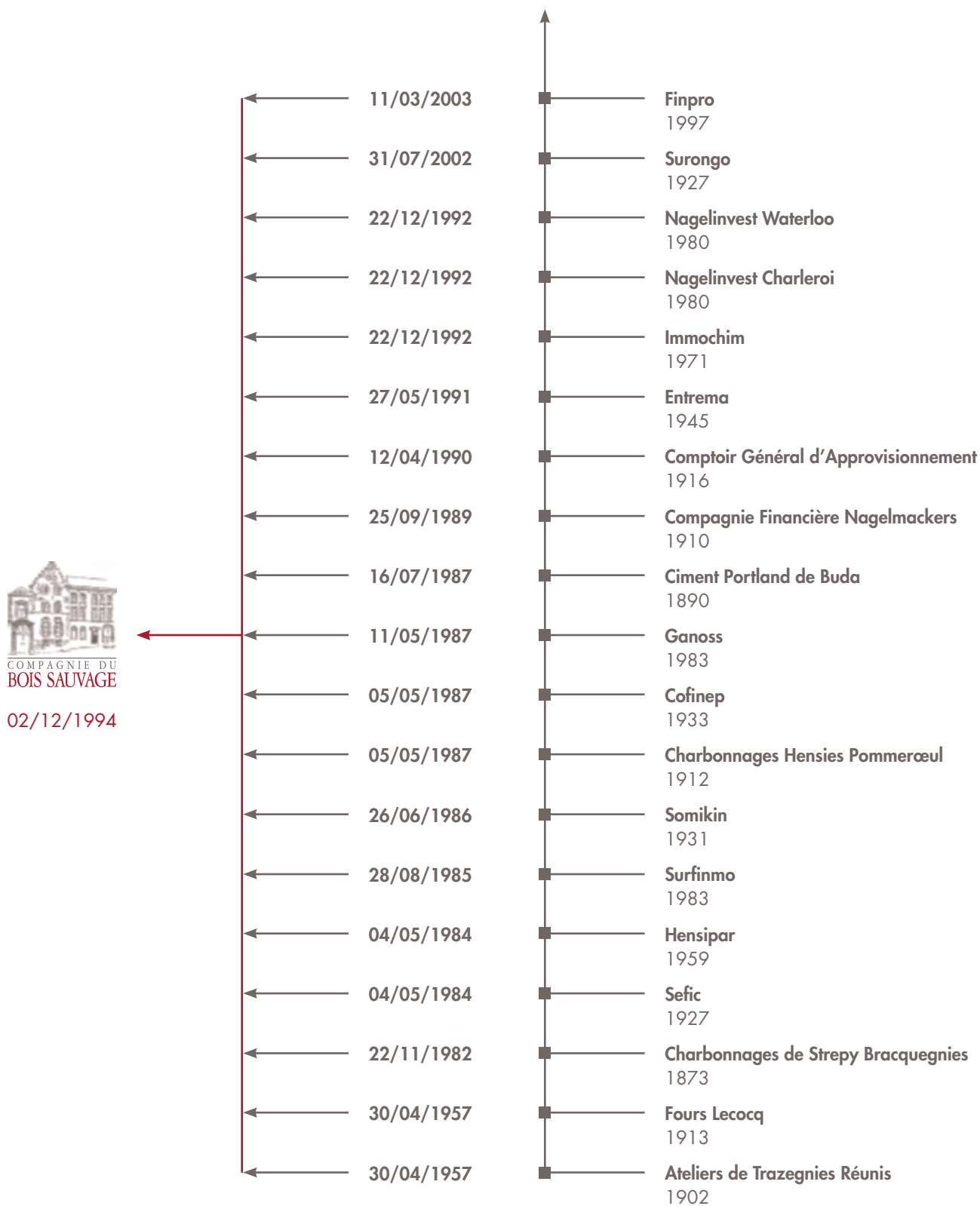
Compagnie du Bois Sauvage is ontstaan uit de samenvoeging van negentien ondernemingen van velerlei oorsprong die op diverse gebieden actief zijn, zoals Fours Lecocq, Compagnie Financière Nagelmackers, Charbonnages d'Hensies-Pommeroeul, Entrema of Somikin (mijnbouwmaatschappij van Kindu), waarvan sommige honderd jaar oud waren. Bepaalde ondernemingen waren te klein om een doorslaggevende economische rol te spelen, andere waren actief in een definitief achterhaalde markt en nog andere waren in vereffening en gedoemd om te verdwijnen.

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

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

Guy Paquot oefent de zeggenschap uit over de commanditaire vennootschap Fingaren die de controle heeft over de onderneming Entreprises et Chemins de Fer en Chine die op haar beurt een controlerend belang heeft in Sinorail s.a. Per 31 december 2009 hebben zij samen 41,44% (42,22% op *fully diluted*-basis) in handen van Compagnie du Bois Sauvage. Voor de overige 58,56% van het kapitaal bestaat er bij weten van de vennootschap geen aandeelhouderspact, zodat dit kapitaalgedeelte als vrij verhandelbaar te beschouwen is (*free float*).

## ONTSTAANSGESCHIEDENIS EN OORSPRONG VAN DE GROEP



## FINANCIËLE AGENDA EN RAAD VAN BESTUUR

### Financiële agenda

|                             |                                   |
|-----------------------------|-----------------------------------|
| <b>Jaarresultaten</b>       | 1 <sup>e</sup> helft van maart    |
| <b>Algemene vergadering</b> | 4 <sup>e</sup> woensdag van april |
| <b>Halfjaarresultaten</b>   | 2 <sup>e</sup> helft van augustus |

### Raad van bestuur

| Naam                                          | Adres                                                      | Funcie                 | Einde mandaat |
|-----------------------------------------------|------------------------------------------------------------|------------------------|---------------|
| Guy PAQUOT <sup>(3)</sup>                     | Rue Cornélis 1<br>B-1310 La Hulpe                          | Voorzitter             | 2011          |
| Christine BLONDEL <sup>(2)</sup>              | 178 rue du Faubourg St Honoré<br>F-75008 Paris - Frankrijk | Bestuurder             | 2012          |
| Karel BOONE <sup>(2)</sup>                    | Zeedijk 827 / 3<br>B-8300 Knokke-Heist                     | Ondervoorzitter        | 2010          |
| Jean-Claude DAOUST <sup>(2)</sup>             | Vilain XIII-straat 29<br>B-1000 Brussel                    | Bestuurder             | 2015          |
| Pierre-Yves de LAMINNNE DE BEX <sup>(3)</sup> | Invalidenlaan 173<br>B-1160 Brussel                        | Bestuurder             | 2015          |
| Michel DELLOYE <sup>(2)</sup>                 | Goudenregenlaan 6<br>B-1180 Brussel                        | Bestuurder             | 2013          |
| Vincent DOUMIER <sup>(1)</sup>                | Beeldhouwerslaan 127<br>B-1180 Brussel                     | Gedelegeerd bestuurder | 2010          |
| Donald FALLON <sup>(2)</sup>                  | Rue de Thébais 2<br>1495 Mellery                           | Bestuurder             | 2010          |
| Luc VANSTEENKISTE <sup>(2)</sup>              | Stationstraat 172<br>B-9260 Schellebelle                   | Bestuurder             | 2011          |
| Luc WILLAME <sup>(2)</sup>                    | Grootveldlaan 282<br>B-1150 Brussel                        | Bestuurder             | 2010          |

(1) Uitvoerend

(2) Onafhankelijk

(3) Vertegenwoordiger van of gelieerd aan de hoofdaandeelhouder

## FINANCIËLE AGENDA EN RAAD VAN BESTUUR

|                                             |                                                                                                                                                |                          |
|---------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------|
| <b>Auditcomité</b>                          | Donald Fallon<br>Karel Boone<br>Michel Delloye                                                                                                 | Voorzitter<br>Lid<br>Lid |
| <b>Benoemings- en<br/>remuneratiecomité</b> | Luc Willame<br>Christine Blondel<br>Jean Claude Daoust                                                                                         | Voorzitter<br>Lid<br>Lid |
| <b>Directiecomité</b>                       | Vincent Doumier<br>Yves Liénart <sup>(1)</sup><br>Laurent Puissant Baeyens <sup>(2)</sup>                                                      | Voorzitter<br>Lid<br>Lid |
| <b>Algemeen secretariaat</b>                | Bruno Spilliaert                                                                                                                               |                          |
| <b>Commissaris</b>                          | C.V. o.d.v. C.V.B.A. Deloitte Bedrijfsrevisoren<br>vertegenwoordigd door de heren Michel Denayer en Eric Nys<br>Berkenlaan 8b<br>B-1831 Diegem | 2010                     |

De voorzitter van de Raad van Bestuur en de secretaris-generaal worden uitgenodigd op elke bijeenkomst van het directiecomité.

(1) Vertegenwoordiger van YVAX bvba

(2) Vertegenwoordiger van LPB bvba

## HOOFDFUNCTIE UITGEOEFEND DOOR DE ONAFHANKELIJKE BESTUURDERS, BUITEN COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE NV

|                    |                                                       |
|--------------------|-------------------------------------------------------|
| Christine Blondel  | Professor INSEAD en raadgeefster bij familiebedrijven |
| Karel Boone        | Voorzitter van Lotus Bakeries nv                      |
| Jean-Claude Daoust | Gedelegeerd bestuurder van Daoust nv                  |
| Michel Delloye     | Voorzitter van EVS Broadcast Equipment nv             |
| Donald Fallon      | Erevoorzitter van CBR nv                              |
| Luc Vansteenkiste  | Gedelegeerd bestuurder van Recticel nv                |
| Luc Willame        | Voorzitter van de GOMB                                |

|                       |                                                                                                                            |
|-----------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Erebestuurders</b> | Robert Demilie<br>Monique Neven<br>Marc Noël<br>Jean-Louis Raemdonck van Megrode<br>Solange Schwennicke<br>Gui de Vacleroy |
|-----------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

### Principes

Het Corporate Governance Charter van Compagnie du Bois Sauvage werd op 19 december 2005 goedgekeurd door de Raad van Bestuur, en laatstelijk gewijzigd op 7 december 2009. Dit charter werd online gebracht op de website: [www.bois-sauvage.be](http://www.bois-sauvage.be).

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

In onderstaand punt staat nadere uitleg bij de verschillen tussen de door Compagnie du Bois Sauvage toegepaste praktijken en de aanbevelingen in de Belgische Corporate Governance Code.

### Verschillen tussen het Charter en de Belgische Corporate Governance Code

De verschillen zijn:

- **Punt 4.5 (leeftijdsgrens RvB):** wat de onafhankelijke bestuurders betreft, heeft de Raad van Bestuur de voorkeur gegeven aan een mandaat van 6 jaar dat uitzonderlijk kerwijs één keer vernieuwd kan worden, in de plaats van een mandaat van 4 jaar dat twee keer vernieuwd kan worden, zoals aanbevolen door de Code. Belangrijkste reden voor deze keuze is dat de meeste onafhankelijke bestuurders slechts één mandaat vervullen, en dat deze formule qua tijdsduur interessanter is zodat de bestuurder zijn inzet en betrokkenheid kan optimaliseren.
- **Punt 4.6 (onafhankelijkheid RvB):** één onafhankelijk bestuurder van Compagnie du Bois Sauvage, te weten Luc Vansteenkiste, voldoet niet aan dit onafhankelijkheidscriterium vanwege de uitvoerende rol die hij vervult in of de invloed van betekenis die hij uitoefent op strategische deelnemingen van Compagnie du Bois Sauvage. De Raad van Bestuur heeft dit geval onderzocht en geoordeeld dat deze bestuurder in voldoende mate onafhankelijk is om zijn hoedanigheid van onafhankelijk bestuurder te vrijwaren.
- **Punt 5.2./28 (werking van het auditcomité):** volgens de Raad van Bestuur zijn twee vergaderingen per jaar (in plaats van vier zoals aanbevolen in de Belgische Corporate Governance Code) voldoende om het auditcomité naar behoren te laten functioneren. Naar vereis van omstandigheden kunnen één of meer aanvullende vergaderingen bijengeroepen worden.

- **Punt 5.3 (benoemings- en remuneratiecomité):** de Raad van Bestuur heeft het niet noodzakelijk geacht de Gedelegeerd Bestuurder formeel te laten deelnemen aan de vergaderingen van het benoemings- en remuneratiecomité wanneer dit handelt over de bezoldiging van de andere leden van het uitvoerend management. Hij kan te allen tijde geraadpleegd worden.
- **Punt 7.17-18 (contract van leden van het uitvoerend management):** in de ondernemingsovereenkomst van de Gedelegeerd Bestuurder is een beding opgenomen op grond waarvan de Gedelegeerd Bestuurder, wanneer die op initiatief van de vennootschap aftreedt zonder dat hem enigerlei ernstige tekortkoming ten laste kan worden gelegd, recht heeft op een forfaitaire vertrekvergoeding die berust op zijn huidige vaste en variabele bezoldiging en bij benadering overeenkomt met twee jaren bezoldiging, en zelfs drie jaren in geval van zeggenschapswijziging, terwijl de vertrekvergoeding in de Belgische Corporate Governance Code beperkt wordt tot maximaal achttien maanden.

### Belangenconflict

Hieronder staan de belangrijkste passages uit de notulen die de Raad van Bestuur op 16 februari 2009 heeft opgemaakt van de vergadering die zich diende uit te spreken over de verwerving van een 1,2%-belang in Noël Group door een onderdeel van de Groep Compagnie du Bois Sauvage.

“De Raad van Bestuur wordt kennisgegeven van het feit dat de procedure als bedoeld in artikel 523 van het Wetboek van vennootschappen werd gevolgd met betrekking tot de aanbeveling gericht aan de Amerikaanse dochteronderneming Surongo America die voor 99,9% in handen is van de vennootschap om het 1,2%-belang dat haar voorzitter Guy Paquot bezit in de Amerikaanse onderneming Noël Group al dan niet te verwerven.

Na raadpleging van de bedrijfsrevisor blijkt dat de in artikel 524 van het Wetboek van vennootschappen bedoelde procedure niet van toepassing is op grond dat de besprekingen betrekking hebben op een indirecte investering die financieel gezien minder dan één ten honderd van het geconsolideerde nettoactief van Compagnie du Bois Sauvage uitmaakt.

Guy Paquot verlaat de bijeenkomst en de ondervoorzitter Karel Boone treedt op als gespreksleider.

### **De Raad van Bestuur neemt akte van het volgende:**

- deze aanvullende investering ten belope van USD 1,4 miljoen, waardoor het belang van Surongo America in Noël Group opgetrokken wordt van 29,3% naar 30,5%, sluit aan op de bedrijfsfilosofie van de Groep om op te treden als coach voor ondernemers in een gekende sector;
- de waardering van het aandeel /.../ komt overeen met de waarde die recentelijk werd toegepast voor een transactie met het management...
- Surongo America beschikt over de nodige kasmiddelen voor deze operatie.

Onder voorbehoud dat de waardering /.../ goedgekeurd wordt door de bedrijfsrevisor van Compagnie du Bois Sauvage, brengt de Raad van Bestuur, met eenparigheid van stemmen van alle aanwezigen, het advies uit aan de Amerikaanse dochteronderneming van de vennootschap om in te gaan op het overnamebod....."

## **Raad van bestuur**

De samenstelling van de Raad van Bestuur, de hoedanigheid en de datum waarop het mandaat van de leden verstrijkt, alsook de hoofdfunctie die door de niet-uitvoerende bestuurders wordt uitgeoefend, staan vermeld op pagina 9 en 10 van voorliggend jaarverslag.

De Raad van Bestuur bestaat derhalve uit een uitvoerend bestuurder, uit bestuurders die de hoofdaandeelhouder vertegenwoordigen en uit onafhankelijke bestuurders. De onafhankelijke bestuurders zijn in de meerderheid: op een totaal van 10 bestuurders waren er het afgelopen boekjaar 7 onafhankelijke bestuurders.

### **Hier volgen de belangrijkste regels inzake benoeming en leeftijdsgrens voor de leden van de Raad van Bestuur:**

- De niet-uitvoerende bestuurders zijn in de meerderheid in de Raad van Bestuur.
- De onafhankelijke bestuurders oefenen een zes jaar durend mandaat uit, dat in voorkomend geval eenmaal vernieuwd kan worden.

- Voor de uitvoerende bestuurders geldt geen beperking inzake aantal herverkiezingen tijdens de duur van hun functie.
- Elk mandaat eindigt ten laatste op de gewone algemene vergadering die volgt op de 70e verjaardag van de bestuurder.
- Bij de samenstelling van de Raad van Bestuur wordt gestreefd naar genderdiversiteit, verscheidenheid in en onderlinge samenhang tussen vakbekwaamheden, vaardigheden, ervaring en knowhow.

### **De Raad van Bestuur is in 2009 elf keer bijeengekomen. Op deze bestuursvergaderingen werd meer in het bijzonder gediscussieerd over de volgende onderwerpen:**

- de enkelvoudige en geconsolideerde resultaten;
- het budget voor de komende jaren;
- investeringsprojecten en de structuur van de Groep;
- analyse van de roerende en onroerende activa;
- het beleid en de praktijken inzake "Corporate Governance"
- financieringskwesties van de Groep;
- organisatie van de vennootschap;
- strategie van Compagnie du Bois Sauvage;
- verlenging van de aandelenoptieregeling voor het personeel;
- dossier over de tenlastelegging als gevolg van de verkoop van Fortis-aandelen in oktober 2008;
- gevolgen van de financiële en economische crisis en de ter zake te nemen maatregelen.

De werkzaamheden van de Raad van Bestuur worden zodanig georganiseerd en gedocumenteerd dat dit beleidsorgaan follow-up kan geven aan en toezicht houden op alle handelingen die verricht worden in het kader van het dagelijks bestuur, alsook de resultaten, risico's en de waarde van de vennootschap.

## Gespecialiseerde comités

### Er zijn twee gespecialiseerde comités actief:

- Het auditcomité, dat in 2009 drie keer is bijeengekomen. In maart 2009 onderzocht het auditcomité de eenvoudige en geconsolideerde jaarrekening per 31 december 2008, de waarderingsregels, het organisatieschema van de Groep, de hangende geschillen, het consolidatieproces en de risico-inventarisatielijst. Vanwege hun beroepservaring beschikken de leden van het auditcomité over de vereiste deskundigheid en bekwaamheid, zowel individueel als collectief, om een doelmatige werking van het auditcomité te waarborgen.

In augustus 2009 onderzocht het auditcomité de eenvoudige en geconsolideerde jaarrekening per 30 juni 2009. Verder stelde het auditcomité vast dat de commissaris onafhankelijk was en dat de opgezette controle- en follow-upprocedures goed functioneren. Het auditcomité onderzocht in hoeverre de bankverplichtingen nageleefd werden.

In december 2009 verleende het auditcomité zijn fiat aan het voorstel van het directiecomité om de interne controles van de Groep structureler vorm te geven.

- Het benoemings- en remuneratiecomité is in 2009 drie keer bijeengekomen. Dit comité gaf follow-up aan het dossier inzake de bezoldiging (remuneratie) van de leden van het directiecomité en volgde de analyse van de voorstellen en kandidaatstellingen voor de bestuurdersmandaten die verstrijken in april 2010.

Deze functies werden bezoldigd door presentiegeld toe te kennen.

Het auditcomité en het benoemings- en remuneratiecomité werden laatstelijk herzien en/of gewijzigd op de vergadering van de Raad van Bestuur van 8 maart 2010.

Luc Vansteenkiste en Pierre-Yves de Laminne de Bex werden benoemd tot lid van het auditcomité in de plaats van Donald Fallon en Karel Boone. Luc Vansteenkiste bekleedt het voorzitterschap.

## Directiecomité

Het directiecomité is in 2009 tweeëntwintig keer bijeengekomen.

De Raad van Bestuur benoemt en ontslaat de leden van het directiecomité en legt hun bezoldiging en de duur van hun opdracht vast.

Vincent Doumier, Gedelegeerd Bestuurder, handelt als voorzitter van het directiecomité. De leden van het directiecomité staan op pagina 10 van dit jaarverslag.

De beslissingen van het directiecomité worden genomen met een meerderheid van de aanwezige leden. De beslissing wordt echter alleen aangenomen als die de goedkeuring van de Gedelegeerd Bestuurder wegdraagt. Indien de Gedelegeerd Bestuurder zich verzet tegen het meerderheidsadvies van de andere leden van het directiecomité, wordt de kwestie voorgelegd aan de eerstvolgende Raad van Bestuur die een besluit neemt.

De Raad van Bestuur heeft de bestuursbevoegdheden van de vennootschap overgedragen aan het directiecomité, met uitzondering van:

- het algemene beleid en de strategie van de vennootschap;
- de jaarafsluiting;
- elke aangelegenheid die de wet of de statuten opdragen aan de Raad van Bestuur;
- het vaststellen van het jaarbudget;
- elke investeringsbeslissing die gepaard gaat met een bedrag van meer dan EUR 1 miljoen;
- elke investeringsbeslissing die niet in de lijn ligt van het algemene beleidsplan of het jaarbudget, ook al is daarbij een bedrag van minder dan EUR 1 miljoen gemoeid.

De vennootschap wijst doorgaans een vertegenwoordiger aan in dochterondernemingen en deelnemingen met als doel nauwlettend toe te zien op het ontwikkelingspatroon ervan. Hier volgen de belangrijkste bestuurdersmandaten die in de deelnemingen uitgeoefend worden door de leden van het directiecomité of door de voorzitter van de Raad van Bestuur van Compagnie du Bois Sauvage:

## CORPORATE GOVERNANCE

### Vennootschap

| Vennootschap                                               | Mandaathouder <sup>(1)</sup>             |
|------------------------------------------------------------|------------------------------------------|
| Bank Degroof nv                                            | V. Doumier                               |
| Berenberg Bank (Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG)          | V. Doumier                               |
| Biobest nv                                                 | L. Puissant Baeyens                      |
| Biofirst nv                                                | Y. Liénart & L. Puissant Baeyens         |
| Ceran-Institut des Langues et de la Communication (ILC) nv | V. Doumier & L. Puissant Baeyens         |
| Chemcom nv                                                 | L. Puissant Baeyens                      |
| Codic International nv                                     | V. Doumier                               |
| Cofinimmo nv                                               | V. Doumier                               |
| Euroscreen nv                                              | L. Puissant Baeyens                      |
| Galactic nv                                                | G. Paquot                                |
| Guy Degrenne, Franse nv met directie                       | G. Paquot                                |
| Man To Tree nv                                             | Y. Liénart & L. Puissant Baeyens         |
| Nanocyl nv                                                 | L. Puissant Baeyens                      |
| Neuhaus nv                                                 | V. Doumier & G. Paquot                   |
| Noël Group LLC                                             | V. Doumier (lid van de "Advisory Board") |
| Nomacorc nv                                                | G. Paquot                                |
| Recticel nv                                                | V. Doumier & G. Paquot                   |
| Satair A/S                                                 | Y. Liénart                               |
| Serendip nv                                                | G. Paquot                                |
| Simonis Plastic nv                                         | Y. Liénart                               |
| Ter Beke nv                                                | V. Doumier                               |
| Trade Credit Re Insurance Company nv                       | L. Puissant Baeyens                      |
| Umicore nv                                                 | G. Paquot                                |

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

### Bezoldiging (remuneratie)

Het bezoldigings- of remuneratiebeleid wordt getoetst in het benoemings- en remuneratiecomité en goedgekeurd door de Raad van Bestuur. Gelet op de groepseigen kenmerken berust dit beleid overwegend op de benchmarkingtechniek.

Wat het boekjaar 2009 betreft, werden voor in totaal EUR

1.016.039 brutobezoldigingen (totale kostprijs voor de vennootschap) toegekend aan de bestuurders en leden van het directiecomité van de consoliderende onderneming als vergoeding voor de functie die zij daar uitoefenen, alsook in haar dochterondernemingen en geassocieerde deelnemingen. Van dit bedrag ging EUR 251.078 naar de niet-uitvoerende bestuurders en EUR 764.961 naar de leden van het directiecomité.

### In 2009 op individuele basis aan de bestuurders betaalde brutobezoldiging (totale kostprijs voor de vennootschap)

#### Uitvoerende en niet-uitvoerende bestuurders

De brutobezoldiging van de bestuurders is als volgt samengesteld:

1. Een vast bedrag van EUR 5.000 bruto per persoon en per jaar, dat wordt uitbetaald in het jaar waarin het mandaat uitgeoefend werd;
2. een variabel bedrag gelijk aan ten hoogste 2/95e van de jaarlijks door Compagnie du Bois Sauvage uitgekeerde winst, gelijkelijk omgeslagen over alle bestuurders, met dien verstande dat de voorzitter van de Raad van Bestuur recht heeft op het dubbele. De variabele bezoldigingen die in 2009 worden ontvangen, hebben betrekking op de in 2008 geleverde prestaties.
3. De bezoldigingen voor de prestaties van het auditcomité en het benoemings- en remuneratiecomité worden uitbetaald in het jaar waarin het mandaat uitgeoefend werd.



| €                              | Raad van bestuur |               |                | Benoemings- en remuneratiecomité |              | Totaal         |
|--------------------------------|------------------|---------------|----------------|----------------------------------|--------------|----------------|
|                                | Aanwezigheid     | Vast          | Variabel       | Auditcomité                      |              |                |
| Guy Paquot                     | 11/11            | 5.000         | 38.283         |                                  |              | 43.283         |
| Christine Blondel              | 10/11            | 5.000         | 19.141         |                                  | 1.000        | 25.141         |
| Karel Boone                    | 8/11             | 5.000         | 19.141         | 2.667                            |              | 26.808         |
| Jean-Claude Daoust             | 6/8              | 3.750         | 0              |                                  | 500          | 4.250          |
| P.-Y. de Laminne de Bex        | 8/8              | 3.750         | 0              |                                  |              | 3.750          |
| Michel Delloye                 | 10/11            | 5.000         | 19.141         | 4.000                            |              | 28.141         |
| Robert Demilie                 | 3/3              | 1.250         | 19.141         |                                  | 250          | 20.641         |
| Vincent Doumier <sup>(1)</sup> | 8/11             | 5.000         | 19.141         |                                  |              | 24.141         |
| Donald Fallon                  | 10/11            | 5.000         | 19.141         | 5.000                            |              | 29.141         |
| Marc Noël                      | 1/3              | 1.250         | 19.141         |                                  |              | 20.391         |
| Luc Vansteenkiste              | 8/11             | 5.000         | 19.141         |                                  |              | 24.141         |
| Luc Willame                    | 10/11            | 5.000         | 19.141         |                                  | 1.250        | 25.391         |
| <b>Totaal</b>                  |                  | <b>50.000</b> | <b>210.552</b> | <b>11.667</b>                    | <b>3.000</b> | <b>275.219</b> |

(1) Uitvoerend bestuurder

## Directiecomité

Het directiecomité telde het afgelopen jaar drie leden.

De totale brutobezoldiging die intragroep aan de leden van het directiecomité werd uitgekeerd bestaat uit vier delen:

1. een vast bedrag dat in maandelijkse termijnen wordt uitbetaald;
2. een variabel bedrag gelijk aan ten hoogste 2,5/95e van de jaarlijks door Compagnie du Bois Sauvage uitgekeerde winst, dat door de Raad van Bestuur wordt verdeeld onder de leden van het directiecomité op voorstel van het benoemings- en remuneratiecomité;

3. een gedeelte in de vorm van een pensioenverzekering volgens het principe van de jaarlijkse toegezegde-bijdragenregeling;
4. andere inkomsten bestaande uit een dienstwagen, representatiekosten, verzekeringen en voordelen in natura voor de toegekende opties (zie ook toelichting 27).

Een gedeelte van de vaste en variabele bezoldiging van de Gedelegeerd Bestuurder wordt aan hem uitbetaald als bestuurder en is in bovenstaande ad-hoc tabel vermeld. De heer Vincent Doumier heeft het statuut van onafhankelijk bestuurder. De andere leden handelen als vertegenwoordiger van de vennootschap.

| €               | Vast           | Bezoldiging (remuneratie) |               |              | Totaal                 |
|-----------------|----------------|---------------------------|---------------|--------------|------------------------|
|                 |                | Variabel                  | Pensioen      | Andere       |                        |
| Vincent Doumier | 228.071        | 80.859                    | 44.467        | 7.181        | 360.578 <sup>(1)</sup> |
| Andere leden    | 270.242        | 110.000                   | 0             | 0            | 380.242                |
| <b>Totaal</b>   | <b>498.313</b> | <b>190.859</b>            | <b>44.467</b> | <b>7.181</b> | <b>740.820</b>         |

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

Als voorzitter van de Raad van Bestuur heeft de heer Guy Paquot in 2009 naast bestuurderstantiëmes voor EUR 4.500 representatiekosten ontvangen.

De buitengewone algemene vergadering van 26 april 2006 heeft de invoering goedgekeurd van een vijf jaar durende aandelenoptieregeling (*stock option plan*) ten gunste van de leden van het directiecomité en het personeel (zie pagina 14).

Naast de honoraria van in totaal EUR 132.050 die uitgekeerd werden aan Deloitte en haar netwerk voor de controleopdracht (auditing) van de jaarrekeningen van Compagnie du Bois Sauvage en haar dochterondernemingen, werden in 2009 voor een bedrag van EUR 8.700 exclusief BTW niet-auditgebonden emolumenten toegekend voor de vervulling van verschillende opdrachten.

### Aandelenoptieregeling

Met als doel het personeel op langere termijn gemotiveerd te houden werd een vijf jaar durende aandelenoptieregeling ingevoerd die betrekking heeft op in totaal 15.000 aandelen van Compagnie du Bois Sauvage. Deze opties werden voor het eerst op 6 juni 2006 toegekend aan de begunstigden. Elke optie geeft het recht om één aandeel van Compagnie du Bois Sauvage te kopen. Behoudens in bijzondere gevallen (overlijden, arbeidsongeschiktheid, pensioen en, onder bepaalde voorwaarden, gedwongen ontslag), worden deze rechten pas vast verworven door de begunstigden naar rato van één vierde per jaar en per toekenning. Deze aandelenoptieregeling wordt uitvoerig toegelicht op pagina 60 en in toelichting 27. Op de buitengewone algemene vergadering van 28 april 2010 zal gevraagd worden de aandelenoptieregelingen 2006-2011, 2007-2012 en 2008-2013 voor een periode van vijf jaar te verlengen.

### Statutaire benoemingen

Eén jaar na het neerleggen van al zijn uitvoerende functies heeft Guy Paquot beslist af te zien van zijn functie van voorzitter van de Raad van Bestuur van Compagnie du Bois Sauvage. De Raad van Bestuur is zijn voorzitter bijzonder erkentelijk en verheugt zich erop dat hij zijn bestuurdersmandaat voortzet om op die manier te waken over het voortbestaan van de familiegroep waarvan hij sedert 1986 het voorzitterschap bekleedt.

Op de bijeenkomst van 8 maart 2010 heeft de Raad van Bestuur van Compagnie du Bois Sauvage beslist Michel Delloye te benoemen om hem op te volgen als voorzitter. Michel Delloye is onafhankelijk bestuurder sedert de algemene vergadering van 2007. Deze voorzitterswissel treedt in werking vanaf 30 juni 2010.

Het mandaat van Gedelegeerd Bestuurder van Vincent Doumier en de bestuurdersmandaten van Karel Boone, Donald Fallon en Luc Willame verstrijken op de datum van de algemene vergadering van 28 april 2010.

De Raad van Bestuur stelt u voor Vincent Doumier overeenkomstig de statuten van de vennootschap te herbenoemen voor een periode van zes jaar die verstrijkt op datum van de algemene vergadering van 2016.

De Raad van Bestuur stelt u voor Luc Willame te herbenoemen als bestuurder. Rekening houdend met de intragroep toegepaste regel waarbij de leeftijdsgrens van bestuurders is vastgelegd op 70 jaar, verstrijkt het mandaat van Luc Willame op datum van de gewone algemene vergadering van 2011.

Met toepassing van de intragroep geldende regels waarbij het mandaat van de onafhankelijke bestuurders beperkt is tot een uitzonderlijk(er) (en *in casu* één keer) vernieuwbare periode van zes jaar, zullen Karel Boone en Donald Fallon zich niet kandidaat stellen voor een nieuw bestuurdersmandaat.

Baron Fallon heeft al twaalf jaar zitting in onze Raad van Bestuur. Bovendien heeft hij op vakbekwame wijze en met de nodige gezagsuitoefening het voorzitterschap van het auditcomité bekleed van bij de oprichting ervan. Wij hebben heel wat aan hem te danken: zijn intellectuele gestrengheid, praktijkgericht inzicht in bedrijfsvoering en zakendoen, zijn vriendelijkheid in de omgang en grote deskundigheid en vakbekwaamheid zijn van bijzonder groot nut voor ons geweest. Wij danken hem hartelijk daarvoor.

Baron Boone is in 2004 toegetreden tot onze Raad van Bestuur. De afgelopen zes jaar waren zijn ervaring, raadgevingen en standpunten over de meest uiteenlopende onderwerpen ons van groot nut. De voorbije drie jaar was hij ondervoorzitter van de Raad van Bestuur. Hierbij betuigen wij hem onze oprechte dank.

De Raad van Bestuur stelt u voor deze leidinggevende medewerkers de eretitel te verlenen voor hun functie.

Aansluitend op de beslissing om het aantal bestuurders terug te brengen van tien tot negen stelt de Raad van Bestuur u voor deze twee aftredende bestuurders te vervangen door Patrick Van Craen te benoemen tot bestuurder voor een periode van zes jaar die verstrijkt op datum van de algemene vergadering van 2016.

Patrick Van Craen is geboren op 7 januari 1953. Hij volgde een opleiding burgerlijk ingenieur-architect en begon zijn loopbaan bij Unibra in Kinshasa. Daarna werkte hij bij Entreprises François & Fils, waar hij de leiding had over verschillende bouwopdrachten in Afrika. In 1981, na de fusie van Entreprises François & Fils met CFE, deed hij zijn intrede bij de Groep CFE. Vandaag is hij lid van het directiecomité van CFE. Patrick Van Craen is ook Gedelegeerd

Bestuurder van CFE en bestuurder van diverse andere vastgoedondernemingen die al dan niet onderdeel zijn van de Groep CFE. Patrick Van Craen wordt voorgesteld door de hoofdaandeelhouder.

Het mandaat van de commissaris, de burgerlijke vennootschap in de vorm van een coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid Deloitte Bedrijfsrevisoren, vertegenwoordigd door de heren Michel Denayer en Eric Nys, loopt dit jaar af. Het auditcomité stelt u voor dit mandaat te vernieuwen voor een periode van drie jaar. De commissaris heeft recht op jaarlijkse emolumenten ten belope van EUR 21.200 exclusief BTW en wordt vertegenwoordigd door de heren Michel Denayer en Eric Nys.

## Beleid inzake resultaatverwerking

Al meer dan 15 jaar stelt de Raad van Bestuur voor de vergoeding voor het ingebrachte kapitaal gestaag te verhogen. Doel hiervan is, voor zover de resultaten ruimte daartoe bieden, het dividend jaarlijks te verhogen met een percentage dat minstens gelijke tred houdt met de inflatie. Hierbij is het belangrijk twee standpunten met elkaar te verzoenen:

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

Gelet op de omvang en ernst van de crisis bleek het in 2008 noodzakelijk een pauze ter zake in te lassen. Voor 2009 stelt de Raad van Bestuur u voor het brutodividend met EUR 0,20 per aandeel te verhogen tot EUR 6,60.

## Informatieverschaffing aan de aandeelhouders

De website van de vennootschap ([www.bois-sauvage.be](http://www.bois-sauvage.be)) wordt periodiek bijgewerkt om de aandeelhouder zo goed mogelijk te informeren zodat zij hun rechten optimaal kunnen uitoefenen.

De intrinsieke waarde van het aandeel wordt iedere maand bekendgemaakt alsook ter gelegenheid van de berichtgeving over de halfjaar- en jaarresultaten.

Overeenkomstig het transparantiebeleid van de vennootschap wordt de samenstelling van de geconsolideerde portefeuille per 31 december 2009 in detail toegelicht op pagina 20, 21, 26 en 43 van dit jaarverslag.

Compagnie du Bois Sauvage noteert op Euronext Brussels. De vennootschap is opgenomen in de BEL Mid-index, waarvan de waarden geselecteerd worden op basis van liquiditeit en vrij verhandelbare (*free float*) beurswaarde of marktkapitalisatie.

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

Het aantal uitgegeven aandelen bedraagt 1.562.710 per 31 december 2009 en blijft daarmee ongewijzigd vergeleken met eind 2008. Na volledige verwatering ("fully diluted") zijn er eind 2009 1.891.855 aandelen tegenover 1.888.705 eind 2008. Deze toename is het gevolg van de 3.150 opties die aan het personeel toegewezen werden op de buitengewone algemene vergadering van 22 april 2009.

In 2009 werden gemiddeld 118.540 aandelen verhandeld op jaarbasis. Het gemiddelde transactievolume per dag kwam uit op 463 aandelen tegenover 480 in 2008.

De banken Degroof, BNP Paribas Fortis en KBC publiceren periodieke analyses over de vennootschap die bij haar opgevraagd kunnen worden.

## Informatie met betrekking tot de wet op de openbare overnameaanbiedingen

Kennisgeving van belangrijke deelneming per 1 september 2008 (van 30 oktober 2008)

Krachtens artikel 74 § 8 van de wet van 1 april 2007 op de openbare overnameaanbiedingen hebben de hoofdaandeelhouders van Compagnie du Bois Sauvage nv, als ook de persoon die de uiteindelijke zeggenschap ("ultieme controle") erover heeft, te weten de heer Guy Paquot, haar op 22 december 2009 een bijgewerkte kennisgeving bezorgd met vermelding van het aandelenbezit per 1 september 2009. Deze kennisgeving werd eveneens gericht aan de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen (CBFA).

## CORPORATE GOVERNANCE

Saldo op 1 september 2009

Toegepaste noemer: 1.562.710

Guy Paquot heeft de controle over Fingaren cva, dat de controle heeft over Entreprises et Chemins de Fer en Chine nv, dat Sinorail nv controleert.

De maatschappelijke zetel van alle vermelde ondernemingen is gevestigd te 1000 Brussel, Wildewoudstraat 17.

| Houders van stemrechten                    | Aantal stemrechten | % van de stemrechten |
|--------------------------------------------|--------------------|----------------------|
| Guy Paquot                                 | 11.094             | 0,71%                |
| Fingaren cva                               | 191                | 0,01%                |
| Entreprises et Chemins de Fer en Chine nv. | 262.322            | 16,79%               |
| Sinorail nv                                | 374.000            | 23,93%               |
| <b>Totaal</b>                              | <b>647.607</b>     | <b>41,44%</b>        |

### Relatie met de hoofdaandeelhouder

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

Fingaren, particuliere patrimoniumvennootschap, heeft vandaag 86,5% van het kapitaal van Entreprises et Chemins de Fer en Chine in handen.

Sedert de algemene vergadering van 22 april 2009 hebben Compagnie du Bois Sauvage en Entreprises et Chemins de Fer en Chine twee gemeenschappelijke bestuurders: Guy Paquot en Pierre-Yves de Laminne de Bex.

Er bestaat geen enkele overeenkomst, van welke aard dan ook, tussen deze vennootschappen, en er wordt generlei bezoldiging, voordeel of beheerloos (*management fee*) door Compagnie du Bois Sauvage of door één van haar dochterondernemingen betaald aan Entreprises et Chemins de Fer en Chine, aan Sinorail of aan Fingaren.

De vennootschap heeft geen weet van afspraken of overeenkomsten tussen aandeelhouders of bestuurders.

### VERKLARING VAN DE VERANTWOORDELIJKE PERSONEN

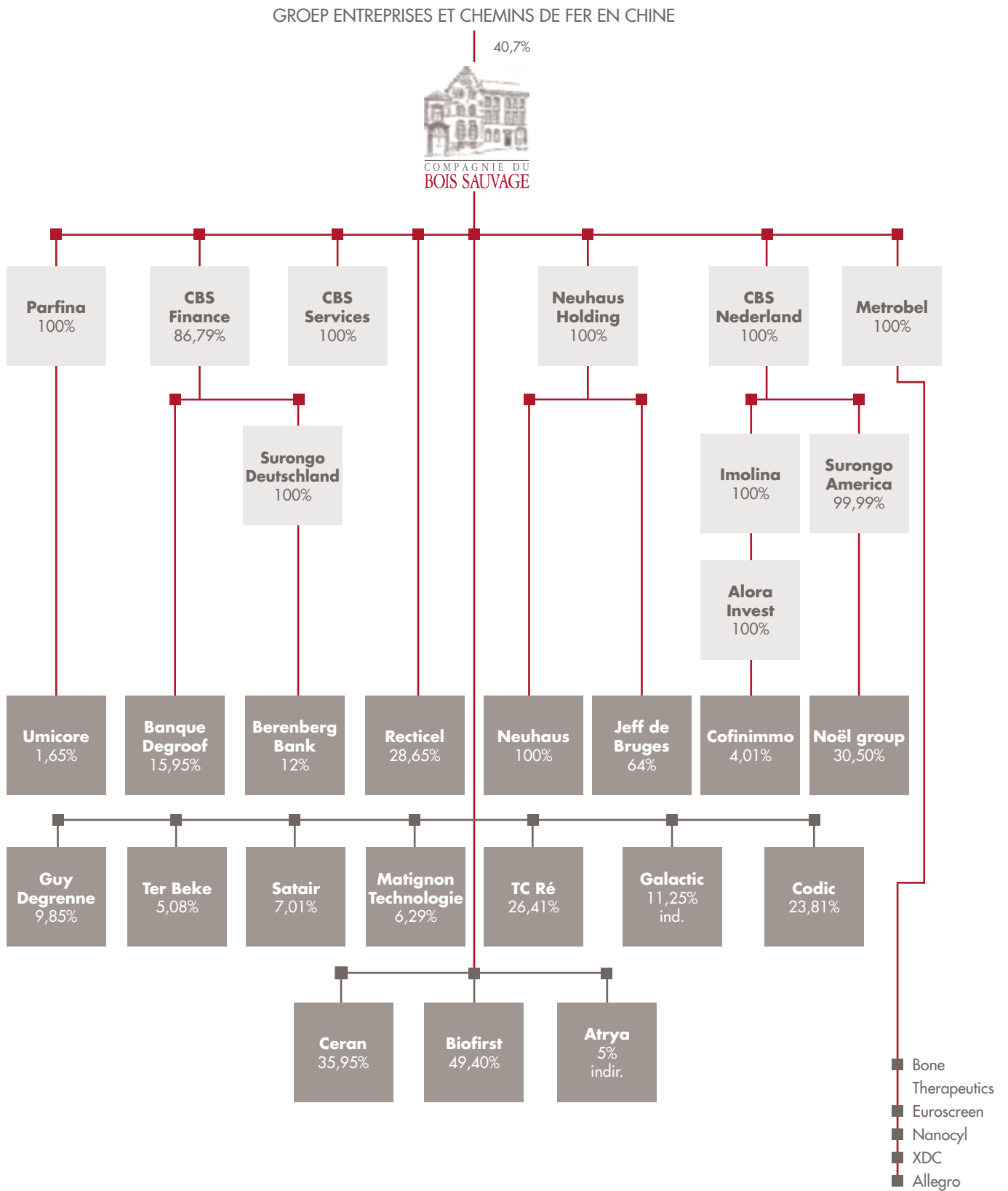
Voor zover wij weten,

- geven de financiële jaarstukken, opgesteld in overeenstemming met de IFRS-normen, een getrouw beeld van het vermogen, de financiële toestand en de resultaten van Compagnie du Bois Sauvage en van de in de consolidatie opgenomen ondernemingen;
- bevat het jaarverslag een getrouw overzicht van de ontwikkeling van belangrijke gebeurtenissen en transacties van betekenis die plaatsvonden met verbonden partijen tijdens het boekjaar en de gevolgen daarvan op de jaarrekeningen, alsook een beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee Compagnie du Bois Sauvage geconfronteerd wordt.

Guy PAQUOT  
Voorzitter

Vincent DOUMIER  
Gedelegeerd bestuurder

## ORGANISATIESCHEMA VAN DE GROEP EN BELANGRIJKSTE DEELNEMINGEN



De Groep bezit ook kasdeelnemingen die in detail zijn omschreven op bladzijde 42.

## ACTIVITEITEN VAN HET BOEKJAAR

### Groepsstrategie

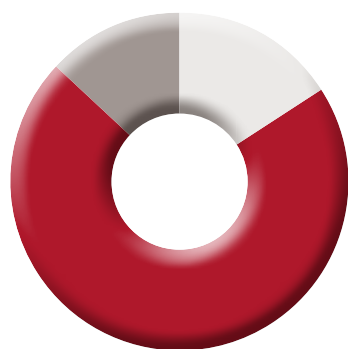
De portefeuille van Compagnie du Bois Sauvage steunt op drie afzonderlijke pijlers, te weten een vastgoedpijler (15 tot 20% van het totaal), een langetermijnbeleggingspijler samengesteld uit strategische deelnemingen ( +/- 65% ) en een liquiditeitenpijler waarmee de vennootschap haar verplichtingen kan nakomen en gericht kan inspelen op kansen ( +/- 15 %). De verdeling tussen deze verschillende pijlers is weliswaar uitgebalanceerd, maar toch niet van statische aard, want ze kan wisselen naargelang van de beleggingskansen die zich aandienen en de macro-economische samenhang waarin Compagnie du Bois Sauvage opereert.

Er zijn geen vooraf bepaalde regels inzake geografische, sectoriële of monetaire spreiding.

Tot op heden zijn de strategische deelnemingen in drie sectoren gebundeld: de financiële sector en meer in het bijzonder bankdiensten voor particulieren (*private banking*), industrie en voeding. Deze sectorverdeling geeft uitdrukking aan de taak die Compagnie du Bois Sauvage zich heeft gesteld, te weten partnerships aangaan met ondernemers die zich inzetten voor een stabiel aandeelhouderschap, optreden als coach en stuwende kracht voor de ontplooiing van hun onderneming met als doel op termijn een zo sterk mogelijke waardegroei te realiseren.

### SAMENSTELLING VAN DE GECONSOLIDEERDE PORTEFEUILLE VAN COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE

Marktwaarde per 31 december 2009 <sup>(1)</sup>



| x € 1.000<br>Pijler                                                             |                             | Marktwaarde    | % pijler      | Verdeling<br>per pijler |
|---------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------|----------------|---------------|-------------------------|
| ■ Vastgoed                                                                      | Europa                      | 98.608         | 79,3%         | <b>16,4%</b>            |
|                                                                                 | VS                          | 25.671         | 20,7%         |                         |
|                                                                                 | <b>Totaal</b>               | <b>124.279</b> | <b>100,0%</b> |                         |
| Waarvan niet-beursgenoteerde deelnemingen                                       |                             | 68.735         |               |                         |
| ■ Strategisch                                                                   | Financieel                  | 231.599        | 43,1%         | <b>70,9%</b>            |
|                                                                                 | Industrieel                 | 144.696        | 26,9%         |                         |
|                                                                                 | Voeding                     | 149.970        | 27,9%         |                         |
|                                                                                 | Overige                     | 11.382         | 2,1%          |                         |
|                                                                                 | <b>Totaal</b>               | <b>537.647</b> | <b>100,0%</b> |                         |
| Waarvan niet-beursgenoteerde deelnemingen                                       |                             | 436.017        |               |                         |
| ■ Kasmiddelen                                                                   | Geconsolideerde kasmiddelen | 64.013         | 100%          | <b>12,7%</b>            |
|                                                                                 | Kasequivalenten             | 32.632         |               |                         |
|                                                                                 | <b>Totaal</b>               | <b>96.645</b>  | <b>100%</b>   |                         |
| Waarvan niet-beursgenoteerde deelnemingen exclusief geconsolideerde kasmiddelen |                             | 0              |               |                         |
| <b>Totaal</b>                                                                   |                             | <b>758.571</b> |               | <b>100%</b>             |
| Waarvan niet-beursgenoteerde deelnemingen exclusief geconsolideerde kasmiddelen |                             | 504.753        |               |                         |

(1) Zie pagina 46: Portefeuillewaardering.

## Vastgoeddeelnemingen

De rol van vastgoed in het vermogen is erop gericht aanzienlijke en gestaag groeiende inkomsten te verwerven. Vastgoed is van essentieel belang voor de stabiliteit van de activa en de cashflow.

Het vastgoedbeleid wordt vormgegeven overeenkomstig de volgende krachtlijnen:

- beperkt aantal investeringen met een kritische omvang;
- directe investeringen, indien mogelijk met een in vastgoedbeheer gespecialiseerd partner;
- verwachte return groter dan die op staatsfondsen op 10 jaar en die groeit.

Hoofdbestanddeel van de vastgoedinvesteringen van Compagnie du Bois Sauvage blijft de deelneming in Cofinimmo (zie pagina 22), waarvan de vennootschap per 31 december 2009 direct en indirect 4,01% in handen heeft.

Sedert eind 2003 bezit Compagnie du Bois Sauvage een belang in de vastgoedontwikkelingsmaatschappij Codic International (zie pagina 24).

Tenslotte investeert Compagnie du Bois Sauvage via haar Amerikaanse dochteronderneming Surongo America, in topklasse woningbouwprojecten in de Verenigde Staten (zie pagina 23).

Naast deze drie deelnemingen bestaat het vastgoedvermogen voor eigen rekening ook uit:

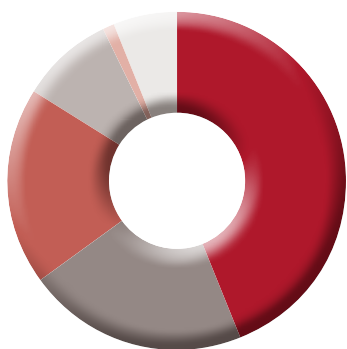
- de gebouwen op de vestigingsplaats van de maatschappelijke zetel en de Treurenberg (3.000 m<sup>2</sup> kantoorruimte, 2.000 m<sup>2</sup> woonruimte 70 m<sup>2</sup> handelszaken);
- diverse andere gebouwen en terreinen in de provincies Luik, Henegouwen (42 ha) en West-Vlaanderen;
- twee kantoorgebouwen in Luxemburg (320 m<sup>2</sup>).

Per 31 december 2009 wordt 98% verhuurd van de appartementen, kantoorruimten en handelszaken die in eigendom toebehoren aan de vennootschap.

De courant onroerende inkomsten van de Groep bedroegen in 2009 EUR 3,4 miljoen tegen 3,3 miljoen in 2008.

### SAMENSTELLING VAN DE VASTGOEDPORTEFEUILLE VAN DE GROEP

Marktw waarde per 31 december 2009



| In € 1.000               | Markt-<br>waarde | Aantal<br>aandelen | Slotkoers | % pijler    | Deelnemings-<br>percentage |
|--------------------------|------------------|--------------------|-----------|-------------|----------------------------|
| ■ Cofinimmo              | 55.544           | 563.267            | 98,61     | 44,7%       | 4,01%                      |
| ■ Surongo America        | 25.671           |                    |           | 20,7%       | 99,99%                     |
| ■ Codic International    | 23.276           | 7.812              |           | 18,7%       | 23,81%                     |
| ■ Bois Sauvage vestiging | 10.939           |                    |           | 8,8%        | 100,00%                    |
| ■ Luxemburg              | 1.487            |                    |           | 1,2%        | 100,00%                    |
| ■ Terreinen en diversen  | 7.363            |                    |           | 5,9%        | 100,00%                    |
| <b>Totaal</b>            | <b>124.279</b>   |                    |           | <b>100%</b> |                            |

## ACTIVITEITEN VAN HET BOEKJAAR

### Voorstelling van de belangrijkste vastgoeddeelnemingen



#### Cofinimmo

##### Belangrijkste vastgoedbevak genoteerd op NYSE Euronext Brussels en Paris.

Per 31 december 2009 heeft Compagnie du Bois Sauvage 4,01% van het kapitaal van Cofinimmo in handen.

De vennootschap voert een groeistrategie rond drie krachtlijnen: verwerven van kantoren die op lange termijn verhuurd worden aan eerste klas huurders, afsluiten van langlopende vastgoedtransacties met als tegenpartij industriële of dienstverlenende ondernemingen die zich willen toeleggen op hun kernactiviteiten en deelnemen aan diverse publiek-privaat partnerschappen (PPP's) in de Belgische vastgoedsector.

Voor het boekjaar afgesloten per 31 december 2009 noteerde Cofinimmo:

- stijging van het courant nettoresultaat (aandeel van de Groep) per aandeel naar EUR 6,59 tegenover EUR 4,20 in 2008. De negatieve herwaardering van de financiële instrumenten (IAS 39) viel in 2009 aanzienlijk lager uit dan in 2008;
- stijging van het nettoresultaat (aandeel van de Groep) per gewoon aandeel naar EUR 2,31 tegenover EUR -0,40 in 2008. Het nettoresultaat per aandeel werd in mindere mate beïnvloed door gevolgen van niet-contante aard (*non cash*) van een reële-waardedaling van het vastgoedvermogen van de vennootschap.

Het geherwaardeerde nettoactief voor verdeling per eind 2009 bedraagt EUR 100,00 per gewoon aandeel tegenover EUR 108,98 eind 2008. De vennootschap verwacht brutodividend per aandeel van EUR 6,50 voor het boekjaar 2009 (tegenover EUR 7,80 het afgelopen jaar). De resultaten per aandeel voor 2009 en 2008 zijn uitgedrukt na volledige verwatering (zie [www.cofinimmo.com](http://www.cofinimmo.com) voor meer informatie)

## GECONTROLEERDE GECONSOLIDEERDE REKENINGEN (IFRS)

| (in miljoen EUR)                                        | 31/12/2009   | 31/12/2008   | 31/12/2007   |
|---------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Vastgoedresultaat                                       | 214,29       | 198,43       | 155,28       |
| Nettoresultaat uit de gewone bedrijfsuitoefening        | 92,86        | 56,37        | 90,72        |
| Nettoresultaat groep                                    | 32,45        | -5,29        | 142,51       |
| Eigen vermogen groep                                    | 1.400,90     | 1.368,58     | 1.390,09     |
| Balanstotaal                                            | 3.402,68     | 3.550,06     | 3.183,31     |
| Verhouding vreemd vermogen/eigen vermogen (schuldratio) | 49,97%       | 52,79%       | 49,80%       |
| Verwacht dividend                                       | 91,06        | 84,90        | 76,51        |
| <b>Deelnemingspercentage</b>                            | <b>4,01%</b> | <b>4,93%</b> | <b>4,40%</b> |





### Surongo America

Amerikaanse vennootschap, 100%-dochter die de vastgoed- en industriële investeringen van de Groep in de Verenigde Staten bundelt, overwegend op de oostkust (North Carolina, Georgia, Florida, Massachusetts en New York).

De vennootschap heeft in 2009 een 1,2%-belang verworven in Noël Group en heeft nu 30,5% van het kapitaal in handen. De activiteiten van Noël Group worden nader toegelicht op pagina 32.

Village Square Partners, LLP, het wooncomplex van 240 appartementen in Jacksonville (Florida), had eind 2009 een bezettingsgraad van 91% tegenover 92% eind 2008. Het bezettingspercentage van de appartementen stemt tot tevredenheid. Deze activiteit levert stabiele huurinkomsten op. De reële waarde van deze vastgoedinvestering is in 2009 gedaald met USD 3,4 miljoen (aandeel van de Groep na belastingen).

Het *real estate partnership* DSF Capital Partners, LP investeert in twee vastgoedprojecten. Het eerste project betreft de renovatie van een gebouw dat eind december 2009 voor 92% verhuurd was. Het tweede project betreft de bouw van een hotel. Dit hotel werd op 12 februari 2009 geopend en heeft een bezettingsgraad die het verwachte niveau voor 2009 benadert.

Surongo America heeft in 2006 een verbintenis van USD 10 miljoen aangegaan in het partnership DSF Capital Partners III, LP. Op dit ogenblik heeft het partnership stortingen opgevraagd ten belope van 90%. Het partnership investeert in de omgeving van Washington DC, één van de zones die het minst werd getroffen door de crisis. Het derde project zal naar verwachting in 2010 in aanbouw worden genomen.

Het *real estate partnership* Gotham City Residential Partners I, LP te New York werd eind 2006 gesloten. Dit project berust op de renovatie van appartementen waarvan de huurprijzen gereguleerd zijn, maar gaandeweg tot marktconforme niveaus opgetrokken kunnen worden. De totale verbintenis van Surongo America bedraagt USD 10 miljoen, waarvan USD 5,4 miljoen werd gestort op 31 december 2009, wat overeenkomt met 2008. Sedert september 2008 heeft het partnership geen nieuwe gebouwen meer gekocht. Eind 2009 waren de appartementen voor 93,5% verhuurd (tegenover 92% eind 2008), 4,5% wordt gerenoveerd en 2% staat nog te huur.

In oktober 2008 heeft Surongo America een investeringskans aangegrepen door met haar partners uit het verleden deel te nemen aan een project tot overname van een vastgoedcomplex in Florida. De investering bedraagt USD 1,8 miljoen.

De resultaten van 2009 werden in de eerste plaats beïnvloed door de reële-waardecorrectie voor Village Square Partner, LLP (cf. supra) en ten belope van USD 2,9 miljoen op Noël Group.

### GECONTROLEERDE GECONSOLIDEERDE REKENINGEN (IFRS)

| (in miljoen US\$)            | 31/12/2009  | 31/12/2008  | 31/12/2007  |
|------------------------------|-------------|-------------|-------------|
| Inkomsten                    | 3,6         | 6,02        | 28,17       |
| Nettoresultaat groep         | -6,57       | -3,24       | 14,43       |
| Eigen vermogen               | 34,36       | 40,93       | 44,17       |
| Balanstotaal                 | 77,83       | 90,81       | 89,64       |
| Uitgekeerd dividend          | -           | -           | -           |
| <b>Deelnemingspercentage</b> | <b>100%</b> | <b>100%</b> | <b>100%</b> |

## ACTIVITEITEN VAN HET BOEKJAAR



### Codic International

Codic is een in 1970 opgerichte onafhankelijke vastgoedprojectontwikkelaar. De afgelopen tien jaar heeft Codic ruim één miljoen vierkante meter kantoorruimten, bedrijvenparken, winkelcentra en multifunctionele projecten ontwikkeld.

Codic was eerst in België actief, maar heeft haar werkterrein aldaar uitgebreid tot de aangrenzende markten. Na het Groothertogdom Luxemburg en Frankrijk, heeft de Groep haar Europese positie verstevigd in Hongarije, Spanje en Roemenië.

Het jaar 2008/2009 werd gekenmerkt door de wereldwijde economische crisis en het opdrogen van de afzetmarkten. In 25 jaar tijd is dit de vierde economische crisis waarmee de Groep en haar management te kampen krijgen.

Ondanks het moeilijke economische klimaat is Codic erin geslaagd dit boekjaar voortreffelijke resultaten neer te zetten. De vastgoedopbrengsten bedragen EUR 31,64 miljoen. De brutowinst komt uit op EUR 18 miljoen en de nettowinst bedraagt EUR 11 miljoen. Dankzij deze resultaten komt het eigen vermogen in de buurt van EUR 100 miljoen.

Codic Internationaal is klaar om de vruchten te plukken van de herleving van de economische bedrijvigheid. De Groep kan ook kracht putten uit het vertrouwen dat de economische actoren uit de privé- en overheidssector, haar financiële partners, investeerders alsook haar aandeelhouders en het concernmanagement haar sinds jaar en dag schenken, ook in moeilijke tijden.

Ondanks het gebrek aan zichtbaarheid waarmee Codic de komende jaren te kampen heeft, stelt de Groep voor het boekjaar 2009-2010 gelijkwaardige resultaten in het vooruitzicht als de in 2008-2009 geboekte cijfers.

### COMPTES CONSOLIDÉS AUDITÉS (IFRS)

| (in miljoen EUR)             | 30/04/2009    | 30/04/2008    | 30/04/2007    |
|------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Vastgoedopbrengsten          | 31,64         | 70,80         | 54,94         |
| Nettoresultaat               | 11,31         | 46,40         | 31,75         |
| EBITDA                       | 17,96         | 60,96         | 42,79         |
| Eigen vermogen               | 97,49         | 88,56         | 70,00         |
| Balanstotaal                 | 295,05        | 335,45        | 226,90        |
| Uitgekeerd dividend          | 5,99          | 27,84         | 19,02         |
| <b>Deelnemingspercentage</b> | <b>23,81%</b> | <b>23,81%</b> | <b>25,00%</b> |



### **Imolina**

**Luxemburgse vastgoedmaatschappij, 100%-dochter van de Groep.**

De huurgelden van de twee gebouwen in Luxemburg werden met de nodige regelmaat geïnd. De huurtarieven werden geïndexeerd overeenkomstig de ter zake geldende wetgeving. Per 31 december 2009 heeft de vennootschap alle aandelen van Alora Invest in handen.



### **Alora Invest**

**Luxemburgse vastgoedmaatschappij, 100%-dochter van de Groep.**

Deze vennootschap werd in 2007 opgericht om bepaalde vastgoedactiva van de Groep te bundelen. Per 31 december 2009 heeft Alora het volledige belang van de Groep in de vennootschap Cofinimmo in handen (zie pagina 21). In 2009 werd op de deelneming in Cofinimmo een positieve waardecorrectie van in totaal EUR 3,8 miljoen toegepast. Overeenkomstig de IFRS-regels wordt dit bedrag opgesplitst in een positieve reële-waardecorrectie via het eigen vermogen van EUR 10,5 miljoen en een bijzondere waardevermindering van EUR 6,7 miljoen die in overeenstemming met de IFRS-normen in de resultatenrekening werd geboekt.

## ACTIVITEITEN VAN HET BOEKJAAR

### Strategische deelnemingen

In het groeiende belang van dit actiefbestanddeel komt de belangrijkste taakstelling van de vennootschap tot uitdrukking, te weten het nemen van minderheidsbelangen in al dan niet beursgenoteerde vennootschappen. De vennootschap stelt zich ten doel op te treden als coach voor talentvolle zakenlui, industriëlen en financiers die op een bepaald tijdstip in het bestaan van hun bedrijf op zoek zijn naar steun. Compagnie du Bois Sauvage verleent eveneens hulp en bijstand met het oog op het financiële beheer, de structurele invulling en de stabilisering van hun kapitaal.

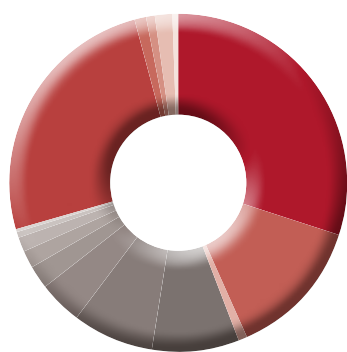
Om dit doel te verwezenlijken worden de volgende investeringscriteria toegepast:

1. inzicht in de activiteitensector en het werkterrein van de vennootschap;
2. vertrouwen in en samenwerking in partnerschapsverband met het huidige management;
3. cijfermatige analyse.

### SAMENSTELLING VAN DE STRATEGISCHE PORTEFEUILLE VAN DE GROEP

Marktw waarde per 31 december 2009

| x € 1.000                            | Markt-<br>waarde | Aantal<br>aandelen | Slotkoers | % van<br>subsector | Deelnemings-<br>percentage |
|--------------------------------------|------------------|--------------------|-----------|--------------------|----------------------------|
| <b>Financiële sector 43%</b>         |                  |                    |           |                    |                            |
| CBS Finance                          | 227.157          | 259.392            |           | 98,1%              | 86,79%                     |
| ■ Bank Degroef                       | 190.319          | 1.267.360          |           |                    | 15,95%                     |
| ■ Berenberg Bank                     | 84.803           |                    |           |                    | 12,00%                     |
| ■ TC Re                              | 4.442            | 52.190             |           | 1,9%               | 26,41%                     |
|                                      | <b>231.599</b>   |                    |           | <b>100,0%</b>      |                            |
| <b>Industriële sector 27%</b>        |                  |                    |           |                    |                            |
| ■ Umicore (via Parfina)              | 46.215           | 1.975.000          | 23,40     | 31,9%              | 1,65%                      |
| ■ Recticel                           | 41.689           | 8.288.006          | 5,03      | 28,8%              | 28,65%                     |
| ■ Noël Group (via SurAm)             | 20.985           | 6.015.841          |           | 14,5%              | 30,52%                     |
| ■ Lening aan Noël Group (via SurAm)  | 2.228            |                    |           | 1,5%               |                            |
| ■ Atrya (via Matignon Developpement) | 12.359           |                    |           | 8,5%               | 5,00%                      |
| ■ Biofirst                           | 10.009           | 10.290             |           | 6,9%               | 49,40%                     |
| ■ Satair                             | 7.381            | 300.000            | 24,60     | 5,1%               | 7,01%                      |
| ■ Matignon Technologies              | 2.216            | 5.000              |           | 1,5%               | 6,29%                      |
| ■ Ceran                              | 1.615            | 8.189              |           | 1,1%               | 35,95%                     |
|                                      | <b>144.696</b>   |                    |           | <b>100,0%</b>      |                            |
| <b>Voedingssector 28%</b>            |                  |                    |           |                    |                            |
| ■ Neuhaus Holding                    | 139.000          |                    |           | 92,7%              | 100,00%                    |
| ■ Galactic (via Serendip)            | 6.221            | 150.000            |           | 4,1%               | 11,25%                     |
| ■ Ter Beke                           | 4.749            | 87.966             | 53,99     | 3,2%               | 5,08%                      |
|                                      | <b>149.970</b>   |                    |           | <b>100,0%</b>      |                            |
| <b>Andere sectoren 2%</b>            |                  |                    |           |                    |                            |
| ■ Metrobél                           | 9.204            | 200.000            |           | 80,9%              | 100,00%                    |
| ■ Andere                             | 2.179            |                    |           | 19,1%              |                            |
|                                      | <b>11.382</b>    |                    |           | <b>100,0%</b>      |                            |
| <b>Totaal 100%</b>                   | <b>537.647</b>   |                    |           |                    |                            |



## Voorstelling van de strategisch belangrijkste deelnemingen

### 1. Financiële sector



#### Bank Degroef

Bank Degroef is de grootste onafhankelijke privé- en zakenbank in België met sterke prestaties in alle kernactiviteiten: vermogensbeheer voor particulieren en institutionele beleggers, financiële markten, activiteiten inzake *corporate finance, credit & structured finance, vastgoedactiviteiten, financiële analyse* alsook oprichting en bestuur van beveks. De bank werd opgericht in 1871 en heeft kantoren in zes landen waar vandaag duizend medewerkers ten dienste staan van de cliënteel.

In een moeilijk en voortdurend veranderend marktklimaat is Bank Degroef erin geslaagd tijdens het boekjaar dat afgesloten werd per 30 september 2009 haar balansstructuur te verstevigen en een geconsolideerde courante nettowinst te realiseren van EUR 66,1 miljoen.

Per 30 september 2009 heeft de bank een solvabiliteitsratio (overeenkomstig de Europese kapitaaleisenrichtlijn) van 16,94%, wat meer is dan in het afgelopen boekjaar en de ter zake geldende regelgevingsvereisten ruimschoots overtreft.

Feit is dat het niveau van de geconsolideerde nettowinst uit de gewone bedrijfsuitoefening van het vorige boekjaar (EUR 77,3 miljoen) niet werd geëvenaard. Daarvoor zijn diverse redenen aan te geven: de daling van de gemiddelde koersniveaus op de beurzen, accentverschuivingen in de portefeuilleverdeling ten gunste van minder risicodragende activa en de inkrimping van transactievolumes. Deze negatieve factoren werden echter goeddeels ongedaan gemaakt door de inbreng van nieuw kapitaal, waardoor de bank erin geslaagd is de waarde van de activa die onder haar beheer zijn gesteld te stabiliseren op EUR 22,9 miljard, alsook door de vooruitgang van andere activiteiten, meer in het bijzonder de looptijdtransformatie (*maturity transformation*) die kon profiteren van een bijzonder gunstig georiënteerde rentecurve.

Na een waardevermindering op deelnemingen en door de IFRS-regels voorgeschreven boekwaardeverminderingen op hedginginstrumenten en bepaalde portefeuillewaarden heeft de bank een geconsolideerde nettowinst bekendgemaakt van EUR 18,6 miljoen.

#### GECONTROLEERDE GECONSOLIDEERDE REKENINGEN (IFRS)

| (in miljoen EUR)                                             | 30/09/2009    | 30/09/2008    | 30/09/2007    |
|--------------------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Netto-opbrengsten                                            | 250,40        | 319,30        | 324,30        |
| Activa onder beheer                                          | 22.900        | 23.100        | 26.500        |
| Kosten/batenverhouding ( <i>cost/income ratio</i> )          | 66%           | 56%           | 49%           |
| Genormaliseerde nettowinst uit de gewone bedrijfsuitoefening | 82,70         | 101,54        | 131,89        |
| Nettoresultaat groep                                         | 18,58         | 82,91         | 129,14        |
| Eigen vermogen Groep                                         | 547,96        | 529,69        | 545,72        |
| Balanstotaal                                                 | 4.684,58      | 5.312,65      | 4.930,81      |
| Uitgekeerd dividend                                          | 39,51         | 34,75         | 46,93         |
| <b>Deelnemingspercentage</b>                                 | <b>15,95%</b> | <b>16,29%</b> | <b>17,29%</b> |

## ACTIVITEITEN VAN HET BOEKJAAR



### Berenberg Bank

Berenberg Bank werd opgericht in 1590 en is daarmee de oudste privébank van Duitsland en één van de oudste banken ter wereld. Vandaag is dit een toonaangevende privébank in Duitsland. Berenberg Bank heeft activa ter waarde van EUR 22 miljard onder beheer en stelt 900 personen te werk, overwegend in Duitsland, maar ook in het buitenland. Haar personeel draagt de kernwaarden van de bank uit, te weten "commitment, betrouwbaarheid en verantwoordelijkheidszin".

De activiteiten als privébank zijn bijzonder succesvol wat advies- en beheersdiensten voor particulieren betreft. De bank heeft diverse prijzen (awards) in de wacht gesleept. Zo werd Berenberg Bank door het tijdschrift "Euromoney" verkozen tot beste privébank van Duitsland en door "the Elite of asset managers" gelauwerd met de hoogste onderscheiding "summa cum laude". Verder kwam Berenberg Bank uit de jaarlijkse "Thomson Extel Survey", waarin 7.400 adviezen van deskundigen worden gebundeld, naar voren als beste effectenhuis en beursanalist van Duitsland.

De bank is in 2009 verder gegroeid. De voortgezette uitbreiding van het klantenbestand dit jaar is niet alleen te danken aan het behoedzame beleid om afgewogen risicoposities in te nemen, maar ook aan de gevestigde reputatie en goede naam van de bank. De nettowinst groeit met 38% naar EUR 65,1 miljoen.

Begin februari werd in de pers gewag gemaakt van lopende onderhandelingen met het oog op de verkoop door de Duitse regionale bank NordLB van het 25%-kapitaalbelang in Berenberg Bank. Tot op heden hebben deze geruchten geen invloed gehad op de resultaten over het boekjaar afgesloten per 31 december 2009 omdat deze transactie nog geen doorgang heeft gevonden. Er wordt echter bijzonder weinig informatie vrijgegeven. Bovendien kan de op deze transactie toegepaste waardering in hoge mate beïnvloed worden door de specifieke toestand van de betrokken partijen. Gevolg hiervan is dat de prijs lager kan uitvallen dan de waardering die Compagnie du Bois Sauvage in haar jaarrekening heeft toegepast. De eventuele uitwerking van deze transactie op de waardering van Berenberg Bank in de jaarrekening van Compagnie du Bois Sauvage zal te gelegener tijd getoetst worden wanneer deze transactie doorgang vindt.

## GECONTROLEERDE GECONSOLIDEERDE REKENINGEN

| (in miljoen EUR)                           | 31/12/2009    | 31/12/2008    | 31/12/2007    |
|--------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Netto financiële opbrengsten               | 256,62        | 232,34        | 205,85        |
| Activa onder beheer                        | 21.900,00     | 20.300        | 19.100        |
| Kosten/batenverhouding (cost/income ratio) | 63%           | 67%           | 67%           |
| Nettoresultaat                             | 65,10         | 48,24         | 76,86         |
| Eigen vermogen                             | 290,09        | 267,65        | 278,13        |
| Balanstotaal                               | 3.646,22      | 4.481,32      | 4.011,82      |
| Uitgekeerd dividend                        | 43,68         | 29,3          | 51,48         |
| <b>Deelnemingspercentage</b>               | <b>12,00%</b> | <b>12,00%</b> | <b>12,00%</b> |



### Trade Credit Re

Belgische vennootschap die zich bezighoudt met kredietverzekering, borgtochtverzekering en verzekeringen tegen geldelijk verlies, zowel in België als in de belangrijkste EU-lidstaten.

TCRe heeft in 2009 opnieuw vooruitgang geboekt: het brutopremie-incasso is met 14,90% gestegen tot EUR 37,7 miljoen. De "corebusiness" van TCRe, te weten schade-excedent- of "excess of loss"-kredietverzekering, groeit nog sterker door: toename van het brutopremie-incasso met 68% tot EUR 23 miljoen. Deze groei wordt niet alleen in de hand gewerkt door de wereldwijde crisis waaronder bedrijfskredieten gebukt gaan, maar ook door de groeiende naamsbekendheid van TCRe op de Europese markt.

De opswing die zich reeds in het laatste kwartaal van 2008 aftekende, heeft zich het hele jaar 2009 doorgezet, ondanks de aangescherpte maatstaven die voor de risicoafweging werden toegepast. Gevolg hiervan is dat de schadequote (*loss-ratio*) strak in de hand wordt gehouden, a fortiori in vergelijking met de schadelast op de traditionele kredietverzekeringsmarkt. In dit vijfde activiteitenjaar sluit TCRe de geconsolideerde jaarrekening *break-even* af, ondanks de aanzienlijke waardeverminderingen die op bepaalde activa werden toegepast.

Na de overname van Berger Management door TCRe, is het kapitaal van TCRe licht toegenomen. Voortaan heeft Compagnie du Bois Sauvage 26,41 % van het kapitaal in handen (tegenover 26,30% in 2008). De andere aandeelhouders zijn: het management, de Nationale Delcredere-dienst (ONDD), het "Office du Ducroire Luxembourgeois" (ODL), Fortis Venturing Holding BV en een privéaandeelhouder.

### GECONTROLEERDE FINANCIËLE REKENINGEN

| (in miljoen EUR)                                  | 31/12/2009    | 31/12/2008    | 31/12/2007    |
|---------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Brutopremie-incasso                               | 37,73         | 32,84         | 29,71         |
| Verdiende premies onder aftrek van herverzekering | 3,03          | 2,10          | 1,94          |
| Nettoresultaat                                    | 0,07          | 0,00          | -0,33         |
| Eigen vermogen                                    | 16,82         | 17,09         | 17,09         |
| Balanstotaal                                      | 54,59         | 53,50         | 40,00         |
| Uitgekeerd dividend                               | -             | -             | -             |
| <b>Deelnemingspercentage</b>                      | <b>26,41%</b> | <b>26,30%</b> | <b>25,00%</b> |

### 2. Industriële sector



#### Parfina

**Belgische portefeuillemaatschappij die een 1,65%-belang in Umicore bezit**

Gedragen door de forse groei van Precious Metals Services en Advanced Materials is Umicore erin geslaagd in de tweede jaarhelft van 2009 beter te presteren vergeleken met de forse terugval in het eerste halfjaar. De teruglopende vraag en de voorraadaufbouw door de klanten hebben op jaarbasis negatief doorgewerkt op het afzetvolume. Umicore geeft verder onderbouwing aan haar toekomstige groei door fors te investeren in O&O-activiteiten alsook in interne en externe uitbreidingsprojecten.

Umicore sluit het boekjaar 2009 af met:

- een omzet van EUR 1,7 miljard (daling met 18%);
- een EBITDA van EUR 259 miljoen (teruggang met 47%);
- een REBIT (*recurrent EBIT*) van EUR 146,4 miljoen (teruggang met 59%);
- een aangepaste winst per aandeel van EUR 0,73.

Voor 2009 stelt Umicore een brutodividend van EUR 0,65 per aandeel voor. De vennootschap verwacht dat de REBIT in 2010 zal verbeteren dankzij het kostenverminderingprogramma dat in 2009 werd opgezet (surf naar [www.umicore.com](http://www.umicore.com) voor meer informatie)





## Recticel

Recticel is marktleider in het merendeel van haar activiteiten en stelt vandaag in totaal 10.574 personen te werk in 117 vestigingen verspreid over 27 landen. De Groep heeft vertakkingen in heel Europa, maar is daarnaast ook actief in de Verenigde Staten en in Azië. De Groep heeft in 2009 een omzet van EUR 1,28 miljard gerealiseerd.

Als totaalfabrikant richt de Groep zich specifiek op vier toepassingsgebieden: flexibel schuim, beddengoed, isolatie en de automobielsector. In de afdeling Beddengoed worden de matrassen en bedbodems overwegend verkocht onder bekende merknamen (Beka, Lattoflex, Literie Bultex, Sembella, Superba, Swissflex enz.). De afdeling Isolatie levert warmte-isolatieproducten van hoge kwaliteit die direct bruikbaar zijn in bouwprojecten en ook onder bekende merknamen verkocht worden (Eurowall, Powerroof en Powerdeck).

Innovatie en technologische vooruitgang staan bij Recticel hoog in het vaandel. Voortbouwend op deze deskundigheid en vakkennis heeft Recticel een doorbraak weten te forceren bij leidinggevende spelers in de auto-industrie. Dat verklaart waarom de producten van de Groep hun weg vinden naar een toenemend aantal bestaande en nieuwe toepassingen (surf naar [www.recticel.com](http://www.recticel.com) voor meer informatie).

Met 28,65% blijft het belang van Compagnie du Bois Sauvage in Recticel ongewijzigd in 2009.

## GECONTROLEERDE GECONSOLIDEERDE REKENINGEN (IFRS)

| (in miljoen EUR)             | 31/12/2009    | 31/12/2008    | 31/12/2007    |
|------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Omzet                        | 1.276,70      | 1.555,45      | 1.611,80      |
| Nettoresultaat groep         | 20,70         | 11,50         | 21,54         |
| EBITDA                       | 102,30        | 108,80        | 122,00        |
| Eigen vermogen groep         | 225,50        | 210,60        | 215,80        |
| Balanstotaal                 | 757,90        | 898,80        | 890,70        |
| Uitgekeerd dividend          | 7,23          | 4,91          | 7,23          |
| <b>Deelnemingspercentage</b> | <b>28,65%</b> | <b>28,65%</b> | <b>26,23%</b> |

## ACTIVITEITEN VAN HET BOEKJAAR



### Noël Group

Amerikaanse portefeuillemaatschappij (holding) gespecialiseerd in kunststofextrusie en gestructureerd volgens haar kernactiviteiten: isolatie, speciale profielen uit geëxtrudeerd schuim, kunststofkurken voor wijnflessen, decoratie en 'vrijtijdsproducten' uit geëxpandeerd schuim.

Hier volgt een overzicht van de markante feiten in 2009:

- De wereldrecessie en het macro-economische klimaat in 2009 hebben negatief doorgewerkt op de afzetvolumes en de resultaten in alle werkerreinen van de Groep. De teruglopende verkoopcijfers werden deels ongedaan gemaakt door een kostenvermindering, de daling van de grondstoffenprijzen en de herstructureringsinspanningen en maatregelen om de groepsstructuur doorzichtiger te maken.

- Het opstarten van de productie bij Jyco verloopt volgens plan. De downtrend op de Europese automobiemarkt heeft echter zwaar gewogen op de activiteiten. Overeenkomstig haar businessplan zal deze vennootschap in 2011 verder positief bijdragen aan de groepsresultaten.

- De activiteiten van Spongex werden ingrijpend gesaneerd in 2009, waardoor een reële-waardecorrectie ten belope van USD 10 miljoen geboekt werd op deze vaste activa. Naar verwachting zal deze herstructureringslag vanaf 2010 positief effect sorteren.

Gelet op de economische onzekerheid blijft de Groep voorzichtig ingesteld. Toch wordt voor 2010 een verbetering in het vooruitzicht gesteld. Technologische innovatie blijft de belangrijkste stuwkracht van de Groep en zal het nodige draagvlak creëren voor toekomstige groei.

In 2009 werd het deelnemingspercentage opgevoerd tot 30,5% na de verwerving van een extra kapitaalbelang van 1,2%.

## GECONSOLIDEERDE REKENINGEN (US GAAP)

| (in miljoen US\$)            | 31/12/2009   | 31/12/2008   | 31/12/2007    |
|------------------------------|--------------|--------------|---------------|
| Omzet <sup>(1)</sup>         | 85,32        | 99,50        | 156,97        |
| Nettoresultaat groep         | -17,47       | 0,54         | 107,05        |
| EBITDA                       | 0,80         | -2,50        | 122,63        |
| Eigen vermogen groep         | 44,95        | 61,57        | 78,04         |
| Balanstotaal                 | 75,61        | 94,71        | 116,82        |
| Uitgekeerd dividend          | -            | 0,5          | 18,67         |
| <b>Deelnemingspercentage</b> | <b>30,5%</b> | <b>29,3%</b> | <b>26,25%</b> |

(1) Aangezien Nomacorc® na de gedeeltelijke verkoop in 2007 door vermogensmutatie wordt geconsolideerd, wordt de omzet van Nomacorc® niet langer opgenomen in de omzetcijfers van 2008 en 2009. De omzet van 2007 wordt slechts over een halfjaar meegerekend.



### Satair

Deense vennootschap genoteerd aan de beurs van Kopenhagen en wereldwijd één van de belangrijkste leveranciers van logistieke diensten en reserveonderdelen voor vliegtuigonderhoud en componenten voor vliegtuigbouw.

Eind 2009 had de vennootschap een 7%-belang in handen voor in totaal EUR 7,4 miljoen.

Na een onafgebroken meerjarige groeiperiode kreeg Satair af te rekenen met de economische crisis die de luchtvaartsector bijzonder hard getroffen heeft. Ondanks deze uiterst moeilijke omstandigheden is Satair er tijdens het boekjaar 2008-2009 in geslaagd de omzetsdaling een halt toe te roepen.

- Satair heeft in 2008-2009 een omzet van USD 410,6 miljoen gerealiseerd, wat 3% minder is dan in het vorige boekjaar.

- De EBITDA 2008-2009 komt uit op USD 26,8 miljoen, vergeleken met USD 37,3 miljoen het jaar daarvoor. Deze teruggang is hoofdzakelijk te wijten aan de negatieve gevolgen van valutatermijnverkoop. Zonder dekking van het wisselkoers- of valutarisico zou de EBITDA gelijk zijn aan USD 38 miljoen.

- De nettowinst van het boekjaar bedraagt USD 9,8 miljoen, tegenover USD 2,6 miljoen per ultimo van het vorige boekjaar.

Bij de bekendmaking van de halfjaarresultaten eind 2009 heeft het management bevestigd dat er een licht, maar gestaag herstel is ingetreden in de luchtvaartsector, meer in het bijzonder op de Aziatische markt.

Deze uptrend was voor het management aanleiding om de resultaten opwaarts bij te stellen voor het boekjaar 2009-2010. Het resultaat vóór belastingen van het lopende boekjaar wordt geraamd op USD 25 miljoen, vergeleken met USD 7,7 miljoen eind 2008-2009.

### GECONTROLEERDE GECONSOLIDEERDE REKENINGEN (IFRS)

| (in miljoen US\$)            | 30/06/2009  | 30/06/2008  | 30/06/2007  |
|------------------------------|-------------|-------------|-------------|
| Omzet                        | 410,56      | 423,71      | 358,40      |
| Nettoresultaat groep         | 7,71        | 14,84       | 13,70       |
| EBITDA                       | 26,80       | 37,31       | 27,40       |
| Eigen vermogen groep         | 119,81      | 117,40      | 103,10      |
| Balanstotaal                 | 298,97      | 310,51      | 270,30      |
| Uitgekeerd dividend          | 4,12        | 4,54        | 4,30        |
| <b>Deelnemingspercentage</b> | <b>7,0%</b> | <b>7,0%</b> | <b>7,0%</b> |

## ACTIVITEITEN VAN HET BOEKJAAR



### **Atrya (via Matignon Développement)**

**De Franse groep ATRYA werd in 1980 opgericht in de Franse Elzas door Johannes Tryba, en ontwerpt, vervaardigt en verkoopt ramen, deuren en rolluiken alsook een ruim assortiment toebehoren, hulpstukken en glaswerk.**

De Groep ATRYA behoort tot de kopgroep van vijf grootste Europese fabrikanten en verkopers van ramen en deuren uit PVC, hout en aluminium. De Groep is het grootste Franse distributienetwerk in deze sector.

In de beginjaren vervaardigde ATRYA 20 ramen per dag, vandaag zijn dat er meer dan 3.500. De Groep heeft vestigingskantoren in 20 Europese landen en beschikt over ruim 215 adviescentra in Frankrijk en 200 partners in de rest van Europa.

In Europa telt de Groep 1.630 werknemers, waarvan bijna 600 in de vestiging van Gundershoffen (Frans departement Beneden-Rijn) waar de maatschappelijke zetel gevestigd is.

ATRYA heeft zestien productie-eenheden in Europa. De Groep heeft in 2009 een geconsolideerde omzet van EUR 320 miljoen gerealiseerd.

Van bij haar oprichting was de Groep er alles aan gelegen om haar werkterreinen breder te spreiden met als doel minder risico te lopen. Daarbij werd de nadruk gelegd op sectoren met een sterk synergiepotentieel wat inkoop en/of distributienetwerken betreft. In het verlengde van haar traditionele productenrange 'ramen' is de Groep erin geslaagd haar assortiment verder uit te breiden met een hoogwaardige productlijn 'sluitwerk' (rolluiken en garagepoorten).

Vanaf 2004 zet de Groep zich ook in voor duurzame energiebronnen. Deze afdeling heeft steeds meer succes en verkoopt verwarmingssystemen die gebruikmaken van duurzame energiebronnen (zonneverwarming en zonne-elektriciteit door fotovoltaïsche omzetting, pelletgestookte verwarmingsketels, gascondensatieketels, warmtepompen...).

Globaal beschouwd is de omzet de afgelopen acht boekjaren gemiddeld gegroeid met 15% op jaarbasis. Het zwaartepunt lag daarbij op een kwaliteitsgedreven winstcapaciteit.

Eind 2009 heeft de Groep ATRYA een 50%-belang verworven in de Belgische groep BELISOL. BELISOL is marktleider in haar sector en levert ongeveer 650 ramen en deuren per dag via een wijdvertakt netwerk van 70 adviescentra. In 2009 heeft BELISOL een omzet van EUR 92 miljoen gerealiseerd met een personeelssterkte van 700 medewerkers.



### Biofirst

In 2008 hebben Compagnie du Bois Sauvage en Floridienne, in een partnership op fiftyfiftybasis, de holding Biofirst opgericht om samen projecten te ontwikkelen en de synergiemogelijkheden te benutten van vier ondernemingen: Biobest (100%), Chemcom (36%), Sopral Madagascar (100%) en Sotecna (78%). Deze 'groene' holding zal natuurlijke producten ontwikkelen die gericht zijn op de landbouw en het menselijk welzijn.

Via deze verschillende deelnemingsstructuren neemt Compagnie du Bois Sauvage zich voor een sleutelrol te spelen, niet alleen op onderzoeksgebied, maar ook om op duurzame ontwikkeling gerichte oplossingen te ontdekken en op industriële schaal te exploiteren, en wel in de meest uiteenlopende domeinen zoals menselijk welzijn (reuk en smaak), voeding (vanille, peper...) en landbouw (gewasbestuiving, geïntegreerde gewasbescherming en plagenbestrijding, groene chemicaliën).

Biobest is de op één na grootste Belgische onderneming voor geïntegreerde gewasbescherming (*integrated crop protection*), en is gespecialiseerd in biologische gewasbestuiving door hommels en in de biologische plagenbestrijding door het inzetten van nuttige insecten en mijten (*beneficial insects and mites*). Biobest blijft op het groeipad, brengt haar ac-

tiviteiten verder tot ontwikkeling in steeds meer landen en investeert volop in onderzoek om beter te kunnen inspelen op de talloze nieuwe uitdagingen die zich aandienen op de markt. Biobest is toegerust met de technische kundigheden om in 2010-2011 nieuwe producten uit te brengen.

Via haar dochteronderneming Tecnoscent (joint venture op fiftyfiftybasis met Givaudan, wereldleider in aroma's en parfums), is Chemcom vandaag internationaal koploper in de biotechindustrie met producten voor menselijke reukorganen. Zo heeft Chemcom een kunstneus ontwikkeld die alle geurreceptoren nabootst en een optimale reukwaarneming garandeert (GPCR). Deze "neus" is een krachtig, duurzaam en industrieel hulpmiddel. Dankzij onderzoek naar receptoren van het reukvermogen werden de eerste moleculen ontdekt die de onaangename transparatiegeuren onderdrukken. Deze ontdekking kan het begin betekenen van een nieuwe generatie deodorants.

Sopral is vooral actief op het gebied van vanille, groene pepers en essentiële oliën in Madagaskar.

Sotecna is gespecialiseerd in de productie van 100% zuivere en natuurlijke essentiële oliën voor de voedings- en parfumindustrie.

## ACTIVITEITEN VAN HET BOEKJAAR



### Groupe Ceran

**Belgische onderneming gespecialiseerd in taalonderwijs via taalbadcursussen.**

Na verschillende jaren vooruitgang te hebben geboekt, krijgt de Groep CERAN in 2009 te maken met een groeiterugval. Reden hiervoor is het uiterst ongunstige economische klimaat wereldwijd. Het aantal cursisten is met 25% gedaald, alle talen dooreengenomen. Algemeen beschouwd heeft het taalonderricht voor junioren beter standgehouden dan het volwassenenonderwijs.

De geconsolideerde omzet van de Groep CERAN is in 2009 met 22% gedaald naar EUR 8,06 miljoen. De besparingsmaatregelen die reeds eind 2008 werden ingevoerd hebben het mogelijk gemaakt de bedrijfskosten met 16% terug te dringen, zodat de Groep het boekjaar 2009 kon afsluiten met een nettowinst van EUR 0,48 miljoen.

De Groep CERAN heeft haar financiële draagkracht te danken aan het stevig onderbouwde eigen vermogen en de beheerste schuldenlast. De nettokasmiddelen stijgen met EUR 0,32 miljoen naar EUR 2,03 miljoen.

In het verlengde van de besparingsronde werd eind 2009 besloten het centrum voor volwassenenonderwijs in Spanje te sluiten. Voortaan worden de taalseminaries Spaans voor volwassenen in België georganiseerd.

In 2009 werden de volledig vernieuwde leslokalen van de afdelingen Nederlands en Duits samen met een gloednieuwe ontspanningszaal in gebruik genomen. Daarmee is de laatste hand gelegd aan de grootschalige renovatiewerken van La Résidence die in 2005 werden opgestart op de vestigingsplaats in Spa. De nieuwe infrastructuur voldoet aan alle voorwaarden om seminars te organiseren en beantwoordt perfect aan de verwachtingen van de cursisten.

De Groep CERAN is zich ervan bewust dat de economische crisis wereldwijd zal voortduren en blijft daarom voorzichtig wat 2010 betreft. De kostenbesparende inspanningen zullen onverminderd worden voortgezet. Tegelijkertijd heeft de Groep CERAN eind 2009 een begin gemaakt met een afwegingsoefening waarin het zwaartepunt ligt op de strategische beleidskeuzes die de komende jaren gemaakt moeten worden. Dit denkwerk zal begin 2010 worden voortgezet.

### Matignon Technologie II

Dit gemeenschappelijk risicobeleggingsfonds werd in 2006 opgericht en stelt zich ten doel een portefeuille op te bouwen met deelnemingen in bedrijven die actief zijn in de hightechindustrie en medische dienstverlening en waarvan de groeimogelijkheden, het winstpotentieel en de waarde-groei bijzonder hoog worden ingeschat over een tijdvak van vijf tot zes jaar.

Compagnie du Bois Sauvage heeft een 6,29%-belang in dit fonds.

De aanvankelijke verbintenis van Compagnie du Bois Sauvage bedraagt EUR 5 miljoen, waarvan per 31 december 2009 EUR 2,75 miljoen werd gestort.

### 3. Voedingssector



#### Neuhaus

**Beroemd Belgisch fabrikant van luxechocolade en snoepgoed.**

Met EUR 105 miljoen heeft de Groep Neuhaus in 2009 een omzetstijging van 3% gerealiseerd en 20% meer winst geboekt. Het merk Neuhaus wordt verkocht in meer dan 20 winkels in eigen beheer en is aanwezig in ruim 40 landen en 50 luchthavens. Jeff de Bruges heeft zijn distributienet verder uitgebreid met meer dan 75 winkels in eigen beheer, en werkt nu met ruim 250 franchisenemers, van wie het merendeel in Frankrijk. Deze resultaatverbetering is te danken aan het openen van nieuwe verkooppunten, de voortdurende productiviteitsverbetering en de structurele kostenbesparing.

Neuhaus heeft in 2009 met succes de overstap gemaakt naar het SAP-computerplatform en heeft verder nieuwe chocoladeproducten ontwikkeld. Jeff de Bruges heeft zijn bedrijfsvoeringscentrum overgebracht naar een nieuw gebouw dat de nodige ruimte biedt voor de niet-aflatende groei.

Hier volgen de uitdagingen voor 2010:

- de productenrange verder in overeenstemming brengen met de marktvraag;
- het aantal verkooppunten opvoeren en de kwaliteit verder verbeteren, niet alleen in de verkooporganisatie, maar ook op productniveau;
- hogere verkoopcijfers realiseren in het afzetsegment "zaken – reizen";
- verdergaande maatregelen nemen om de productiviteitsverbetering te intensiveren.

#### GECONTROLEERDE GECONSOLIDEERDE REKENINGEN (IFRS)

| (in miljoen EUR)             | 31/12/2009  | 31/12/2008  | 31/12/2007  |
|------------------------------|-------------|-------------|-------------|
| Omzet                        | 105,67      | 102,25      | 96,25       |
| Nettoresultaat groep         | 10,31       | 8,94        | 6,95        |
| EBITDA                       | 24,16       | 22,39       | 20,38       |
| Eigen vermogen groep         | 50,89       | 45,18       | 36,37       |
| Balanstotaal                 | 100,25      | 87,06       | 85,45       |
| <b>Deelnemingspercentage</b> | <b>100%</b> | <b>100%</b> | <b>100%</b> |

## ACTIVITEITEN VAN HET BOEKJAAR



### Galactic (via Serendip)

**Belgische melkzuurfabrikant. Met een marktaandeel van 20% wereldwijd is Galactic de op één na grootste melkzuurproducent. Het aandeelhouderschap is 100% Belgisch.**

Melkzuur is het eindproduct van suikerfermentatie en wordt hoofdzakelijk gebruikt als levensmiddelenadditief. Daarnaast wordt melkzuur ook steeds meer toegepast in de industriële sector als vervangingsproduct voor traditionele petrochemicaliën. Galactic heeft productie-eenheden in België, China en de VS.

Ondanks de wereldwijde crisis is Galactic erin geslaagd op het groeipad te blijven door haar marktaandeel verder uit te breiden. Haar winstcapaciteit is verbeterd, wat in de eerste plaats te danken is aan het terugdringen van de productiekosten. Galactic heeft op grote schaal geïnvesteerd

in nieuwe producten met een hoge meerwaarde die naar verwachting in 2010 op de markt gebracht zullen worden. In de eerste negen maanden van het boekjaar 2009-2010 van de Groep, heeft de Chinese dochteronderneming het productietempo fors opgevoerd en werd een verkoopkantoor geopend in Japan.

In de VS heeft de Groep het gebouw gekocht waar de productie-installaties gevestigd zijn.

Futero (de joint venture met Total) heeft de eerste hoeveelheden monomeer-lactide geproduceerd als basisstof voor de fabricage van biologisch afbreekbaar polymeer (polymelkzuur).

Compagnie du Bois Sauvage heeft een 25%-belang in de onderneming Serendip die als enig actiefbestanddeel een deelneming van 45% in Galactic bezit.

## GECONTROLEERDE FINANCIËLE REKENINGEN

| (in miljoen EUR)             | 31/03/2009    | 31/03/2008    | 31/03/2007    |
|------------------------------|---------------|---------------|---------------|
| Omzet                        | 31,90         | 31,50         | 28,69         |
| Nettoresultaat               | 1,35          | 2,28          | 0,78          |
| EBITDA                       | 3,80          | 5,56          | 3,06          |
| Eigen vermogen               | 18,43         | 16,91         | 14,83         |
| Balanstotaal                 | 35,73         | 32,02         | 25,99         |
| Dividend                     | 0,85          | -             | -             |
| <b>Deelnemingspercentage</b> | <b>11,25%</b> | <b>11,25%</b> | <b>11,25%</b> |





### Ter Beke

Ter Beke is een Belgische beursgenoteerde Groep fabrikanten van versproducten. In haar tien productievestigingen bereidt deze groep fijne vleeswaren voor de Benelux en kant-en-klare pastagerechten voor de Europese markt. Ter Beke is koploper in het segment van voorverpakte fijne vleeswaren en Europa's nummer 1 voor verse lasagne. Het bedrijf verkoopt zijn producten onder de merknamen Come a Casa, L'Ardennaise, Daniël Coopman, Vamos en Pluma.

In 2009 gaan de omzet en het nettoresultaat respectievelijk van EUR 393 miljoen naar EUR 392 miljoen en van EUR 7,60 miljoen naar EUR 8,25 miljoen. De stagnatie van de omzet heeft te maken met de opzegging van niet-winstgevende contracten in Frankrijk.

De EBITDA stijgt met 17,7% van EUR 29,9 miljoen naar EUR 35,2 miljoen.

Deze toename is in de eerste plaats het gevolg van het optimaliseren van de productmix, nieuwe efficiencyverbeteringen in de volledige bevoorradingsketen en aan de niet-aflatende inspanningen die geleverd worden met het oog op kostenbeheersing en -vermindering.

Ter Beke heeft in 2009 voor een bedrag van EUR 17 miljoen geïnvesteerd in materiële vaste activa.

Belangrijkste investeringsprojecten betroffen de installatie van twee nieuwe snij- en verpakkingslijnen voor vleeswaren en de overplaatsing van de slicing-activiteiten van de vestiging in Hendrik-Ido-Ambacht naar Ridderkerk. Wat kant-en-klare gerechten betreft, heeft het bedrijf vooral geïnvesteerd in een verdere rationalisering van de productieactiviteiten op de vestigingsplaatsen Wanze en Marche-en-Famenne. De Groep zal in 2010 het investeringstempo in beide afdelingen verder opvoeren.

De Groep heeft er het volste vertrouwen in dit groeipad te kunnen aanhouden, onder voorbehoud van onvoorziene omstandigheden, en maakt zich sterk de resultaatverbetering van 2009 in 2010 te kunnen overdoen.

### GECONTROLEERDE GECONSOLIDEERDE REKENINGEN (IFRS)

| (in miljoen EUR)             | 31/12/2009   | 31/12/2008   | 31/12/2007   |
|------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Omzet                        | 392,37       | 393,20       | 366,67       |
| Nettoresultaat groep         | 8,26         | 7,60         | 6,07         |
| EBITDA                       | 35,16        | 29,87        | 29,27        |
| Eigen vermogen groep         | 82,46        | 78,15        | 74,42        |
| Balanstotaal                 | 230,02       | 239,44       | 248,07       |
| Uitgekeerd dividend          | 4,07         | 3,64         | 3,63         |
| <b>Deelnemingspercentage</b> | <b>5,08%</b> | <b>5,08%</b> | <b>5,11%</b> |

## 4. Overige deelnemingen



### **Metrobel**

**Belgische vennootschap, voorheen vastgoedmaatschappij, thans portefeuillemaatschappij (holding).**

De deelnemingen van de Groep in Bone Therapeutics, Euroscreen (pagina 40), Nanocyl (pagina 41), XDC (pagina 41) en Allegro zijn in deze holding ondergebracht.

Metrobel bezit ook drie converteerbare obligatieleningen:

- EUR 2,5 miljoen bij EUROPAL, Belgische vennootschap die geïntegreerde maatwerkoplossingen biedt voor alle verpakkingsdoeleinden. Potentiële deelneming op termijn: 15%.
- EUR 1 miljoen bij EUROGARDEN, Belgische vennootschap die gespecialiseerd is in machines, gereedschap en werktuigen voor tuinonderhoud en die ook een ruim assortiment reserveonderdelen biedt. Potentiële deelneming op termijn: 9%.
- EUR 1,1 miljoen bij DORDOGNE PERIGORD INVESTISSEMENTS (DPI), moederonderneming van de Franse vennootschap Jean Ducourtieux, gespecialiseerd in de bereiding van koekjes en bladerdeeg voor banketbakkerijen. In 2009 heeft DPI op het aanvankelijke bedrag van EUR 1,5 miljoen EUR 0,4 miljoen afgelost door een uittredingsvergoeding te betalen. Potentiële deelneming op termijn: 16,5%.

De rente op deze leningen wordt met de nodige regelmaat betaald.



### **Euroscreen**

**Belgisch biotechbedrijf dat zich toelegt op celreceptoren.**

Euroscreen nv staat wereldwijd hoog aangeschreven als specialist in G-proteïne gekoppelde receptoren (GPCR's) die een belangrijke rol vervullen in de farmacologie, en heeft haar onderzoeksactiviteiten geïntensiveerd met als doel actieve dragermoleculen op te sporen en te optimaliseren. De wetenschappelijke onderzoeksresultaten bieden het bedrijf heel wat groeimogelijkheden, met name door interessante samenwerkingsverbanden aan te gaan met grote farmaceutische concerns om nieuwe geneesmiddelen te ontwikkelen.

Euroscreen behoudt het huidige gemengde *business model* waarbij: (i) de vestiging Euroscreen Drug Discovery nauw samenwerkt met (ii) de businessunit Euroscreen Fast die actief is in Europa, in de Verenigde Staten en in Azië, en zich toespitst op dienstverlening aan de farmaceutische industrie, maar in 2009 te maken kreeg met een groeivertraging. Eind 2009 beschikte het bedrijf over EUR 5,2 miljoen aan kasmiddelen.

De Groep heeft een 8,46%-belang in Euroscreen.



### **Nanocyl**

**Belgische producent van koolstofnanobuizen.**

Nanocyl is erin geslaagd haar positie op de wereldmarkt te verstevigen als belangrijke speler in de productie en verkoop van koolstofnanobuizen (CNT's) en afgeleide producten, meer in het bijzonder in de automobiellindustrie en in de sector van IC packaging waar de antistatische eigenschappen bijzonder op prijs worden gesteld, alsook voor composietmaterialen op glasvezel- of koolstofbasis die interessant zijn vanwege hun mechanische sterkte-eigenschappen. Wereldwijd blijft de nanobuis NC7000™ hét referentieproduct bij uitstek vanwege zijn uitstekende elektrische geleidbaarheid.

In 2009 werden diverse contracten gesloten voor de levering van NC7000™ aan klanten in Korea, Japan en de VS die zich overwegend bezighouden met elektronicapackaging, alsook met BASF.

Er werd beslist een tweede industriële productie-eenheid met een hoge capaciteit (400 ton) op te zetten. Deze productie-eenheid zal in het derde kwartaal van 2010 opgestart worden.

Er werd een industriële installatie voor de fabricage van masterbatches en compounds opgezet.

De resultaten van toxicologisch onderzoek in samenwerking met BASF werden in juni gepubliceerd. Uit dit onderzoek blijkt duidelijk dat de nanobuis NC7000™ niet toxisch is. Het bedrijf heeft ook zijn verkoopapparaat versterkt met als doel efficiënt invulling te geven aan het verkoopplan 2010. De Groep heeft haar belang in Nanocyl opgevoerd van 5,68% in 2008 naar 6,92%.



### **XDC**

**XDC is Europees leider op het vlak van digitale bioscoop-technologieën en -diensten, en heeft een orderboek van ruim 1.350 digitale schermen in Europa, waarvan reeds meer dan 50% werd uitgerold.**

Dit is het eerste bedrijf dat VPF(*Virtual Print Fee*)-overeenkomsten heeft gesloten met de zes grootste Amerikaanse filmhuizen (Warner, Fox, Universal, Paramount, Sony en Disney), voor in totaal 8.000 digitale schermen in 22 Europese landen.

XDC heeft in 2009 twee belangrijke stappen ondernomen om te voorzien in haar financieringsbehoefte. Voortaan beschikt XDC over de nodige financiële middelen om de groei in de komende jaren veilig te stellen (kapitaalinjectie van EUR 15,3 miljoen via de Gewestelijke Investeringsmaatschappij Vlaanderen (Gimv) en Wallonië (SRIW) en bepaalde bestaande investeerders, alsook een krediet van EUR 100 miljoen bij een bankconsortium onder leiding van BNP Paribas Fortis).

CBS heeft 2,1% in handen van het kapitaal van XDC na verwatering.

### **Bone Therapeutics**

**Belgische vennootschap die in 2006 werd opgericht en gespecialiseerd is in de celtherapeutische behandeling van bot- en gewrichtsziekten. Bone Therapeutics ontwikkelt innoverende celtherapeutische producten die berusten op een eigen gedeponiseerd technologieplatform. De beoogde toepassingen zijn gericht op botreconstructie (osteonecrose, niet-geconsolideerde fractures, maxillofaciale reconstructie...) en de behandeling van uiterst zeldzame botaandoeningen (weesziekten).**

Het bedrijf heeft in 2008 een kapitaal van EUR 3,85 miljoen bijeengebracht om verder te kunnen ontwikkelen, en stelt zich ten doel de klinische fase 3 te voltooien voor zijn speerpuntproduct en een portefeuille met 3 tot 4 klinische projecten op te bouwen. Metrobel heeft een 6,23%-belang in handen.

## ACTIVITEITEN VAN HET BOEKJAAR



### **Guy Degrenne**

Franse beursgenoteerde vennootschap. Als erfgenaam van een grote traditie in messenmaken is Guy Degrenne in enkele decennia tijd uitgegroeid tot een marktleider in de tafelkunst.

De vennootschap wist in 2009 haar financiële toestand fors te verbeteren, maar heeft nog altijd te kampen met het ongunstige economische klimaat dat zwaar weegt op het verkoopvolume. De Groep, die in 2009 een 9,85%-belang bezit in Guy Degrenne, heeft een schuldvordering op deze vennootschap omgezet in een in aandelen terugbetaalbare obligatie.



### **Compagnie du Bois Sauvage (Nederland)**

Nederlandse portefeuillemaatschappij (holding), 100%-dochter.

Compagnie du Bois Sauvage (Nederland) heeft 99,99% in handen van het kapitaal van de Amerikaanse vennootschap Surongo America, Inc. Meer informatie over deze deelneming is terug te vinden op pagina 23.

De vennootschap is ook eigenaar van de Luxemburgse onderneming Imolina (zie pagina 25).



### **Compagnie du Bois Sauvage Services**

Belgische vennootschap die boekhoudkundige en administratieve diensten verleent aan de vennootschappen van de Groep.

Deze vennootschap bundelt ook de investeringen in IT-apparatuur en waakt over de kwaliteit van de logistieke keten die onontbeerlijk is voor de goede gang van zaken op groepsniveau. Dit is een volle dochteronderneming van de Groep.

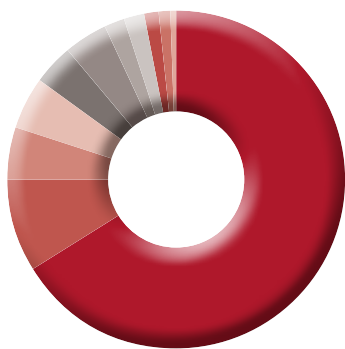
## Kaspositie

Per 31 december 2009 beschikt de Groep over kasmiddelen (liquiditeiten) in een grootteorde van EUR 64 miljoen. Na de herstructurering van 2009 heeft de Groep nog enkele effectenposities in portefeuille ter waarde van EUR 32

miljoen. Alle posities zijn bestemd om bestens te gelde gemaakt te worden. Sedert eind 2008 bestaat er geen handel voor eigen rekening (*own account trading*) meer.

### OVERIGE FINANCIËLE VASTE ACTIVA – KASMIDDELEN VAN DE GROEP

Marktwaarde per 31 december 2009



| x € 1.000                     | Marktwaarde   | Aantal aandelen | Slotkoers | % pijler    |
|-------------------------------|---------------|-----------------|-----------|-------------|
| ■ Geconsolideerde kasmiddelen | 64.013        |                 |           | 66,2%       |
| ■ Delhaize                    | 8.043         | 150.000         | 53,62     | 8,3%        |
| ■ Solvay                      | 5.289         | 70.000          | 75,55     | 5,5%        |
| ■ Totaal                      | 4.501         | 100.000         | 45,01     | 4,7%        |
| ■ GDF Suez                    | 4.240         | 140.000         | 30,29     | 4,4%        |
| ■ Tessenderlo                 | 4.034         | 175.000         | 23,05     | 4,2%        |
| ■ Fortis Bank                 | 2.043         | 70.447          | 29,00     | 2,1%        |
| ■ Mobistar                    | 1.916         | 40.000          | 47,90     | 2,0%        |
| ■ Sibelco                     | 1.277         | 170             | 7.510,00  | 1,3%        |
| ■ ING                         | 897           | 130.000         | 6,90      | 0,9%        |
| ■ Fortis                      | 393           | 150.000         | 2,62      | 0,4%        |
| <b>Totaal</b>                 | <b>96.645</b> |                 |           | <b>100%</b> |

## WINSTVERDELING VAN COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE

### EUR

|                                                                                     |                       |
|-------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|
| Het resultaat van het boekjaar bedraagt                                             | 21.432.289,15         |
| Waaraan wordt toegevoegd                                                            |                       |
| - de overgedragen winst                                                             | 136.243.247,64        |
| <b>Wat een uitkeerbare winst geeft van</b>                                          | <b>157.675.536,79</b> |
| Wij stellen voor de volgende bestemming te geven aan de winst:                      |                       |
| - toevoeging aan de wettelijke reserve                                              | 0                     |
| - uitkering van een brutodividend te belope van EUR 6,60                            | 10.313.886,00         |
| - tantièmes voor de bestuurders en het directiecomité van Compagnie du Bois Sauvage | 428.394,97            |
| <b>Over te dragen saldo</b>                                                         | <b>146.933.255,82</b> |

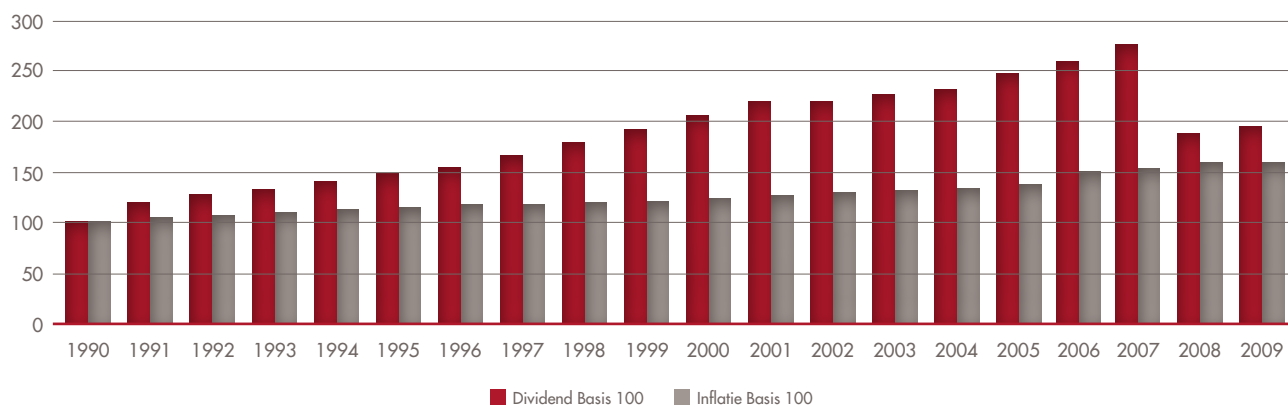
Indien u deze voorstellen goedkeurt, wordt het brutodividend van EUR 6,60 betaalbaar gesteld vanaf 5 mei 2010 ter maatschappelijke zetel alsook aan de loketten van BNP Paribas Fortis en Bank Degroof, tegen afgifte van coupon nr. 21.

Dit dividend ligt hoger dan het brutodividend van vorig jaar, dat EUR 6,40 bedroeg. Berekend tegen de beurskoers per 31 december 2009 levert dit een brutorendement op van 3,91%.

Na winstverdeling komt het boekhoudkundig eigen vermogen van de vennootschap uit op EUR 359.109.489,28.

### DIVIDEND VERSUS INFLATIE

Basis 100



## WINSTVERDELING VAN COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE

TOTALE RETURN VAN 31 DECEMBER 1999 TOT 31 DECEMBER 2009

|                           | Totale return | Op jaarbasis |
|---------------------------|---------------|--------------|
| Compagnie du Bois Sauvage | 70,47%        | 5,47%        |
| BEL 20                    | 7,21%         | 0,70%        |
| OLO 10 JAAR               | 43,89%        | 3,71%        |

Bron: Bloomberg

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

In %



## PORTEFEUILLEWAARDERING PER 31 DECEMBER 2009

De marktwaarde en de intrinsieke waarde vóór winstverdeling van het aandeel Compagnie du Bois Sauvage werden berekend op datum van 31 december 2009.

Voor deze berekening werden de volgende uitgangspunten gehanteerd:

- het vastgoed wordt gewaardeerd op basis van een schatting door deskundigen;
- er werd geen liquidatieheffing berekend;
- sociaal passief (indien van toepassing) werd buiten beschouwing gelaten;
- voor de waardering van de beursgenoteerde vennootschappen werd rekening gehouden met de beurskoers per 31 december 2009.

De niet-beursgenoteerde vennootschappen werden gewaardeerd op basis van hun boekhoudkundig nettoactief volgens de enkelvoudige of geconsolideerde jaarrekening (IFRS indien beschikbaar).

Bank Degroef en Berenberg Bank werden gewaardeerd op basis van het geraamde nettoactief. Dit geraamde nettoactief komt overeen met het geconsolideerde eigen vermogen van de bank, vermeerderd met een geraamde goodwill waarin de waardering van de portefeuille activa onder beheer en de waardering van de activiteit Corporate Banking en Investment Banking tot uitdrukking komt, en na aftrek van een illiquiditeitspremie.

Noël Group (waarin de Groep participeert via Surongo America) werd gewaardeerd op basis van de laatste transacties van betekenis met derden.

Neuhaus werd gewaardeerd op basis van de resultaten 2009 en het businessplan.

Atrya werd gewaardeerd op basis van de koers-winstverhouding (*price/earnings ratio*) die bij de overname werd toegepast.

DE INTRINSIEKE WAARDE VERLOOPT ALS VOLGT:

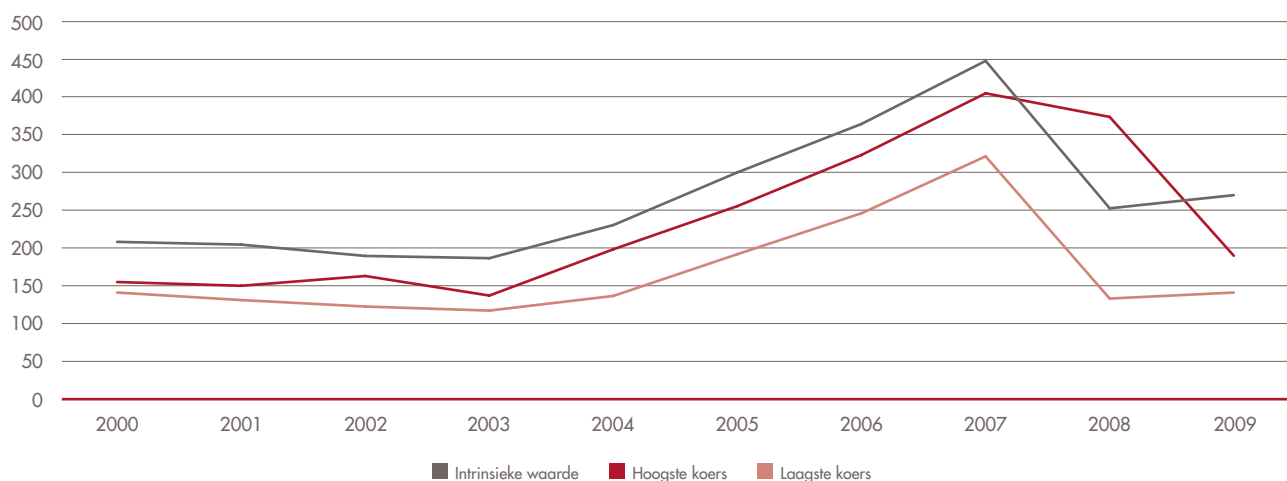
|                                    | 31/12/2009    | 31/12/2008 |
|------------------------------------|---------------|------------|
| Intrinsieke waarde "in the money"  | <b>269,52</b> | 253,85     |
| Intrinsieke waarde "fully diluted" | <b>268,33</b> | 252,02     |

De intrinsieke waarde na volledige verwatering ("fully diluted") houdt rekening met de omzetting van alle converteerbare obligaties alsook met de uitoefening van alle in omloop zijnde warrants en opties.

De intrinsieke waarde "in the money" houdt alleen rekening met de omzetting van alle converteerbare obligaties alsook met de uitoefening van alle in omloop zijnde warrants en opties waarvan de conversie- respectievelijk uitoefenprijs lager is dan de beurskoers.

### EVOLUTIE VAN DE INTRINSIEKE WAARDE 'FULLY DILUTED'

EUR





### Gebeurtenissen na balansdatum en projecten

De gebeurtenissen na balansdatum staan in toelichting 30.

Onder de projecten ter studie bestaat er tot op heden geen investeringsdossier van betekenis dat in uitvoering is. Compagnie du Bois Sauvage blijft evenwel alert op elk voorstel dat een breder draagvlak kan creëren voor haar bestaande kernactiviteiten.

### Vooruitzichten

Op de bijeenkomst van 7 december 2009 heeft de Raad van Bestuur van Compagnie Bois Sauvage zijn fiat verleend aan het door het directiecomité voorgestelde plan waarmee beoogd wordt de focus van de groepsactiviteiten te leggen op de strategisch belangrijkste investeringen, de balansstructuur te verstevigen en de nodige randvoorwaarden te scheppen om het aandeel in waarde te doen stijgen.

### Mecenaat

Aansluitend op haar beleid van cultuurgericht mecenaatsbeleid heeft Compagnie du Bois Sauvage financiële steun verleend aan de promotieactiviteiten van de vzw "De Vrienden van de Kathedraal" en aan de "Koningin Elisabethwedstrijd" alsook aan de "Bedrijvenclub Bruocsella", een initiatief van de vzw Promethéa.

De vennootschap heeft verder samengewerkt met UCL aan de "Wetenschappelijke prijs van Compagnie du Bois Sauvage" die wordt toegekend voor onderzoek in teamverband op het gebied van mens- en maatschappijwetenschappen. De prijs 2009 werd uitgereikt aan professor Jan Driessen voor het project "Sissi" (archeologische opgravingen in Kreta).

Tenslotte, heeft de vennootschap eenmalige steun verleend aan diverse vzw's met sociaal doel, meer in het bijzonder aan "Appel d'Air", "Les Ateliers Reine Fabiola", "Comi-Clowns", "Fondation St Luc", "La Maison Maternelle du Brabant Wallon", en "Médecins du Monde".

### Inhoudsopgave van het gecombineerde jaarverslag

| Inhoud van het gecombineerde jaarverslag                                                            | pagina('s) |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| ■ Gang van zaken, resultaten en financiële toestand van de vennootschap                             | 2 tot 5    |
| ■ Voornaamste risico's en onzekerheden                                                              | 6          |
| ■ Gebeurtenissen na balansdatum                                                                     | 47         |
| ■ Omstandigheden die een invloed van betekenis kunnen hebben op de ontwikkeling van de vennootschap | 6          |
| ■ Onderzoek en ontwikkeling                                                                         | N.v.t.     |
| ■ Bestaan van filialen van de vennootschap                                                          | N.v.t.     |
| ■ Beheer van risico's en afgeleide financiële instrumenten (derivaten)                              | 12         |
| ■ Informatie over het kapitaal en de reserves                                                       | 77 tot 79  |

**INHOUD**

**Geconsolideerde jaarrekening**

|    |                                                        |
|----|--------------------------------------------------------|
| 50 | Geconsolideerde balans                                 |
| 51 | Geconsolideerde resultatenrekening                     |
| 52 | Geconsolideerd mutatieoverzicht van het eigen vermogen |
| 53 | Geconsolideerd kasstroomoverzicht                      |

**Toelichtingen bij de geconsolideerde jaarrekening**

|    |                                                                    |
|----|--------------------------------------------------------------------|
| 54 | 1. Algemene inlichtingen                                           |
| 54 | 2. Principes en grondslagen voor financiële verslaggeving          |
| 62 | 3. Gesegmenteerde informatie                                       |
| 65 | 4. Materiële vaste activa                                          |
| 67 | 5. Vastgoedbeleggingen                                             |
| 68 | 6. Goodwill en immateriële vaste activa                            |
| 70 | 7. Deelnemingen waarop vermogensmutatie is toegepast               |
| 72 | 8. Voor verkoop beschikbare deelnemingen                           |
| 74 | 9. Overige vlottende en niet-vlottende financiële activa           |
| 75 | 10. Winstbelastingen                                               |
| 76 | 11. Voorraden                                                      |
| 76 | 12. Handels- en overige vorderingen                                |
| 77 | 13. Financiële activa tegen reële waarde via resultaat             |
| 77 | 14. Geldmiddelen en kasequivalenten                                |
| 77 | 15. Kapitaal en reserves                                           |
| 80 | 16. Leningen                                                       |
| 82 | 17. Kortlopende en langlopende voorzieningen                       |
| 83 | 18. Handels- en overige schulden                                   |
| 83 | 19. Overige kortlopende en langlopende verplichtingen              |
| 84 | 20. Financiële instrumenten                                        |
| 87 | 21. Exploitatiebaten                                               |
| 88 | 22. Exploitatielasten                                              |
| 89 | 23. Resultaat op vervreemdingen                                    |
| 89 | 24. Wijzigingen in reële waarde en bijzondere waardeverminderingen |
| 90 | 25. Winst per aandeel                                              |
| 91 | 26. Operationele leaseovereenkomsten                               |
| 92 | 27. Op aandelen gebaseerde betalingen                              |
| 92 | 28. Informatie over verbonden partijen                             |
| 93 | 29. Verbintenissen                                                 |
| 93 | 30. Gebeurtenissen na balansdatum                                  |
| 93 | 31. Lijst met dochterondernemingen                                 |

**94 Verslag van de commissaris**

**Enkelvoudige jaarrekening – Belgische normen**

|     |                          |
|-----|--------------------------|
| 96  | Balans na winstverdeling |
| 98  | Resultatenrekening       |
| 100 | Bijlagen                 |

## **Enkelvoudige en geconsolideerde jaarrekening per 31 december 2009**

Voorgesteld op de algemene vergadering van 28 april 2010

## GECONSOLIDEERDE BALANS PER 31 DECEMBER

| x € 1.000                                          | Toelichting | 2009           | 2008           |
|----------------------------------------------------|-------------|----------------|----------------|
| <b>Vaste activa</b>                                |             | <b>653.032</b> | <b>651.928</b> |
| Materiële vaste activa                             | 4           | 36.634         | 34.624         |
| Vastgoedbeleggingen                                | 5           | 38.018         | 44.245         |
| Goodwill                                           | 6           | 10.962         | 10.962         |
| Immateriële vaste activa                           | 6           | 10.562         | 9.279          |
| Deelnemingen waarop vermogensmutatie is toegepast  | 7           | 134.904        | 135.082        |
| Voor verkoop beschikbare deelnemingen              | 8           | 410.932        | 398.954        |
| Overige activa                                     | 9           | 10.068         | 18.220         |
| Uitgestelde belastingvorderingen                   | 10          | 952            | 562            |
| <b>Vlottende activa</b>                            |             | <b>142.896</b> | <b>159.090</b> |
| Voorraden                                          | 11          | 8.685          | 8.676          |
| Handels- en overige vorderingen                    | 12          | 27.867         | 29.027         |
| Actuele belastingvorderingen                       | 10          | 7.873          | 9.129          |
| Financiële activa tegen reële waarde via resultaat | 13          | 32.695         | 56.308         |
| Overige activa                                     | 9           | 1.763          | 2.241          |
| Geldmiddelen en kasequivalenten                    | 14          | 64.013         | 53.709         |
| <b>Voor verkoop aangehouden vaste activa</b>       |             | <b>6</b>       | <b>306</b>     |
| <b>Totaal der activa</b>                           |             | <b>795.934</b> | <b>811.324</b> |

| x € 1.000                                              | Toelichting | 2009           | 2008           |
|--------------------------------------------------------|-------------|----------------|----------------|
| <b>Eigen vermogen</b>                                  |             | <b>420.180</b> | <b>385.574</b> |
| <b>Eigen vermogen van de Groep</b>                     |             | <b>373.372</b> | <b>341.330</b> |
| Kapitaal                                               | 15          | 200.300        | 200.300        |
| Ingehouden winsten                                     | 15          | 26.493         | 29.739         |
| Reserves                                               | 15          | 146.579        | 111.291        |
| <b>Minderheidsbelangen</b>                             | 15          | <b>46.808</b>  | <b>44.244</b>  |
| <b>Passiva</b>                                         |             | <b>375.754</b> | <b>425.750</b> |
| <b>Langlopende verplichtingen</b>                      |             | <b>305.178</b> | <b>361.966</b> |
| Leningen                                               | 16          | 289.899        | 346.073        |
| Voorzieningen                                          | 17          | 567            | 891            |
| Uitgestelde belastingverplichtingen                    | 10          | 4.220          | 7.502          |
| Overige langlopende verplichtingen                     | 19          | 10.492         | 7.500          |
| <b>Kortlopende verplichtingen</b>                      |             | <b>70.576</b>  | <b>63.784</b>  |
| Leningen                                               | 16          | 23.245         | 10.372         |
| Voorzieningen                                          | 17          | 285            | 69             |
| Handels- en overige schulden                           | 18          | 21.856         | 21.932         |
| Actuele belastingverplichtingen                        | 10          | 5.718          | 4.333          |
| Overige verplichtingen                                 | 19          | 19.472         | 27.078         |
| <b>Totaal van het eigen vermogen en verplichtingen</b> |             | <b>795.934</b> | <b>811.324</b> |

## GECONSOLIDEERDE RESULTATENREKENING PER 31 DECEMBER

| x € 1.000                                                                                                  | Toelichting | 2009            | 2008            |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|-----------------|-----------------|
| <b>Exploitatiebaten</b>                                                                                    | 3, 21       | <b>135.921</b>  | <b>140.195</b>  |
| Omzet                                                                                                      |             | 107.528         | 103.765         |
| Rentebaten en dividenden                                                                                   |             | 21.988          | 29.354          |
| Huuropbrengsten                                                                                            |             | 3.407           | 3.349           |
| Overige opbrengsten                                                                                        |             | 2.998           | 3.727           |
| <b>Exploitatielasten</b>                                                                                   | 22          | <b>-116.657</b> | <b>-112.738</b> |
| Grond- en hulpstoffen                                                                                      |             | -54.416         | -55.117         |
| Personeelskosten                                                                                           |             | -32.846         | -31.189         |
| Afschrijvingen, bijzondere waardeverminderingverliezen en voorzieningen                                    |             | -6.265          | -4.638          |
| Financiële kosten                                                                                          |             | -21.048         | -20.398         |
| Overige kosten                                                                                             |             | -2.082          | -1.396          |
| <b>Aandeel in het resultaat van deelnemingen waarop vermogensmutatie is toegepast</b>                      | 7           | <b>3.213</b>    | <b>14.058</b>   |
| <b>Bedrijfsresultaat vóór vervreemdingen, wijzigingen in reële waarde en bijzondere waardevermindering</b> |             | <b>22.477</b>   | <b>41.515</b>   |
| Resultaat op vervreemdingen                                                                                | 23          | 4.466           | -125.944        |
| Wijzigingen in reële waarde en bijzondere waardeverminderingen                                             | 24          | -16.321         | -93.028         |
| <b>Resultaat vóór belastingen</b>                                                                          |             | <b>10.622</b>   | <b>-177.457</b> |
| Winstbelastingen                                                                                           | 10          | -178            | 39              |
| <b>RESULTAAT VAN HET BOEKJAAR</b>                                                                          |             | <b>10.444</b>   | <b>-177.418</b> |
| <b>Overige posten van het totaalresultaat</b>                                                              |             | <b>35.279</b>   | <b>-134.213</b> |
| Voor verkoop beschikbare deelnemingen                                                                      |             |                 |                 |
| Wijzigingen in reële waarde                                                                                |             | 24.735          | -133.462        |
| Overboekingen naar reële waarde ingevolge bijzondere waardevermindering                                    |             | 6.700           |                 |
| Overboekingen naar resultaat ingevolge vervreemding                                                        |             | 5.213           |                 |
| Wisselkoersverschillen op omrekening van buitenlandse activiteiten                                         |             | -807            | 890             |
| Aandeel van overige posten in totaalresultaat van deelnemingen waarop vermogensmutatie is toegepast        |             |                 | -1.131          |
| Overige                                                                                                    |             | -562            | -510            |
| <b>TOTAALRESULTAAT VAN HET BOEKJAAR</b>                                                                    |             | <b>45.723</b>   | <b>-311.631</b> |
| <b>Resultaat van het boekjaar</b>                                                                          |             | <b>10.444</b>   | <b>-177.418</b> |
| Aandeel van de Groep                                                                                       |             | 6.062           | -181.926        |
| Minderheidsbelangen                                                                                        |             | 4.382           | 4.508           |
| <b>Totaalresultaat van het boekjaar</b>                                                                    |             | <b>45.723</b>   | <b>-311.631</b> |
| Toe te rekenen aan de Groep                                                                                |             | 41.351          | -307.348        |
| Toe te rekenen aan minderheidsbelangen                                                                     |             | 4.372           | -4.283          |

### RESULTAAT VAN HET BOEKJAAR PER AANDEEL PER 31 DECEMBER

| x € 1.000        | Toelichting | 2009 | 2008    |
|------------------|-------------|------|---------|
| Vóór verwatering | 25          | 3,88 | -117,88 |
| Na verwatering   | 25          | 3,88 | -117,88 |

## GECONSOLIDEERD MUTATIEOVERZICHT VAN HET EIGEN VERMOGEN

| x € 1.000                                                                          | Toelichting | Kapitaal              |                      | Reserves                                        |                               | Inge-<br>houden<br>winsten | Eigen<br>vermogen<br>van de<br>Groep | Minder-<br>heids-<br>belangen | Eigen<br>vermogen |
|------------------------------------------------------------------------------------|-------------|-----------------------|----------------------|-------------------------------------------------|-------------------------------|----------------------------|--------------------------------------|-------------------------------|-------------------|
|                                                                                    |             | Aandelen-<br>kapitaal | Uitgifte-<br>premies | Herwaar-<br>derings-<br>reserves <sup>(1)</sup> | Omre-<br>kenings-<br>verschil |                            |                                      |                               |                   |
| <b>Saldo op 31 december 2007</b>                                                   |             | <b>115.809</b>        | <b>78.877</b>        | <b>244.719</b>                                  | <b>-8.163</b>                 | <b>224.762</b>             | <b>656.004</b>                       | <b>50.007</b>                 | <b>706.011</b>    |
| Voor verkoop beschikbare deelnemingen                                              |             |                       |                      |                                                 |                               |                            |                                      |                               |                   |
| Wijziging in reële waarde                                                          | 15          |                       |                      | -125.025                                        |                               |                            | -125.025                             | -8.437                        | -133.462          |
| Overboeking naar resultaat van wijziging in reële waarde                           | 15          |                       |                      |                                                 |                               |                            | -                                    |                               | -                 |
| Wijziging in reële waarde van de deelnemingen waarop vermogensmutatie is toegepast |             |                       |                      | -1.131                                          |                               |                            | -1.131                               |                               | -1.131            |
| Wijziging in omrekeningsverschillen                                                | 15          |                       |                      |                                                 | 890                           |                            | 890                                  |                               | 890               |
| Overige                                                                            | 15          |                       |                      |                                                 |                               | -156                       | -156                                 | -354                          | -510              |
| <b>Direct in het eigen vermogen opgenomen nettoresultaat</b>                       |             | <b>-</b>              | <b>-</b>             | <b>-126.156</b>                                 | <b>890</b>                    | <b>-156</b>                | <b>-125.422</b>                      | <b>-8.791</b>                 | <b>-134.213</b>   |
| Nettoresultaat van het boekjaar                                                    |             | -                     | -                    | -                                               | -                             | -181.926                   | -181.926                             | 4.508                         | -177.418          |
| <b>Totaal van de opgenomen opbrengsten en kosten</b>                               |             | <b>-</b>              | <b>-</b>             | <b>-126.156</b>                                 | <b>890</b>                    | <b>-182.082</b>            | <b>-307.348</b>                      | <b>-4.283</b>                 | <b>-311.631</b>   |
| Uitgekeerde dividenden                                                             | 15          |                       |                      |                                                 |                               | -14.324                    | -14.324                              | -1.640                        | -15.964           |
| Kapitaal en uitgiftepremies                                                        | 15          | 2.957                 | 4.046                |                                                 |                               |                            | 7.003                                |                               | 7.003             |
| Wijziging in de consolidatiekring                                                  | 15, 31      |                       |                      |                                                 |                               |                            | -                                    | 160                           | 160               |
| Overige                                                                            | 15          |                       | -1.389               |                                                 |                               | 1.384                      | -5                                   |                               | -5                |
| <b>Saldo op 31 december 2008</b>                                                   |             | <b>118.766</b>        | <b>81.534</b>        | <b>118.563</b>                                  | <b>-7.273</b>                 | <b>29.740</b>              | <b>341.330</b>                       | <b>44.244</b>                 | <b>385.574</b>    |
| Voor verkoop beschikbare deelnemingen                                              |             |                       |                      |                                                 |                               |                            |                                      |                               |                   |
| Wijziging in reële waarde                                                          | 15          |                       |                      | 24.735                                          |                               |                            | 24.735                               |                               | 24.735            |
| Overboeking naar resultaat van wijziging in reële waarde                           | 15          |                       |                      | 6.700                                           |                               |                            | 6.700                                |                               | 6.700             |
| Overboeking ingevolge vervreemding                                                 | 15          |                       |                      | 5.213                                           |                               |                            | 5.213                                |                               | 5.213             |
| Wijziging in omrekeningsverschillen                                                | 15          |                       |                      |                                                 | -797                          |                            | -797                                 | -10                           | -807              |
| Overige                                                                            | 15          |                       |                      | -562                                            |                               |                            | -562                                 |                               | -562              |
| <b>Direct in het eigen vermogen opgenomen nettoresultaat</b>                       |             | <b>-</b>              | <b>-</b>             | <b>36.086</b>                                   | <b>-797</b>                   | <b>-</b>                   | <b>35.289</b>                        | <b>-10</b>                    | <b>35.279</b>     |
| Nettoresultaat van het boekjaar                                                    |             |                       |                      |                                                 |                               | 6.062                      | 6.062                                | 4.382                         | 10.444            |
| <b>Totaal van de opgenomen opbrengsten en kosten</b>                               |             | <b>-</b>              | <b>-</b>             | <b>36.086</b>                                   | <b>-797</b>                   | <b>6.062</b>               | <b>41.351</b>                        | <b>4.372</b>                  | <b>45.723</b>     |
| Uitgekeerde dividenden                                                             | 15          |                       |                      |                                                 |                               | -10.001                    | -10.001                              | -623                          | -10.624           |
| Kapitaal en uitgiftepremies                                                        | 15          |                       |                      |                                                 |                               |                            | -                                    |                               | -                 |
| Wijziging in de consolidatiekring                                                  | 15, 31      |                       |                      |                                                 |                               |                            | -                                    |                               | -                 |
| Overige                                                                            | 15          |                       |                      |                                                 |                               | 692                        | 692                                  | -1.185                        | -493              |
| <b>Saldo op 31 december 2009</b>                                                   |             | <b>118.766</b>        | <b>81.534</b>        | <b>154.649</b>                                  | <b>-8.070</b>                 | <b>26.493</b>              | <b>373.372</b>                       | <b>46.808</b>                 | <b>420.180</b>    |

(1) van de voor verkoop beschikbare deelnemingen waarop vermogensmutatie is toegepast

## GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT

| x € 1.000                                                                      | 2009           | 2008            |
|--------------------------------------------------------------------------------|----------------|-----------------|
| <b>Resultaat vóór belastingen</b>                                              | <b>10.622</b>  | <b>-177.457</b> |
| Aanpassingen                                                                   |                |                 |
| Resultaat op vervreemdingen                                                    | -4.466         | 125.944         |
| Wijzigingen in reële waarde en bijzondere waardeverminderingen                 | 16.321         | 93.028          |
| Aandeel in het resultaat van deelnemingen waarop vermogensmutatie is toegepast | -3.213         | -14.058         |
| Financiële kosten                                                              | 21.048         | 20.398          |
| Rentebaten en dividenden                                                       | -21.988        | -29.354         |
| Afschrijvingen, bijzondere waardevermindervingsverliezen en voorzieningen      | 6.265          | 4.638           |
| Overige                                                                        | -8.386         | -501            |
| Wijzigingen in behoefte aan werkkapitaal                                       |                |                 |
| Posten van vlottend actief                                                     | 1.833          | 22.809          |
| Posten van kortlopende verplichting                                            | -13.044        | 15.534          |
| Betaalde rente                                                                 | -20.029        | -17.465         |
| Ontvangen rente                                                                | 1.603          | 3.952           |
| Ontvangen dividenden                                                           |                |                 |
| Deelnemingen waarop vermogensmutatie is toegepast                              | 3.276          | 8.810           |
| Overige deelnemingen                                                           | 20.157         | 25.336          |
| Betaalde belastingen                                                           | -1.209         | -11.727         |
| <b>Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten</b>                                      | <b>8.790</b>   | <b>69.887</b>   |
| (Aanschaffingen) / vervreemdingen van deelnemingen                             | 15.146         | -19.756         |
| (Aanschaffingen) / vervreemdingen van overige financiële instrumenten          | 37.436         | -29.882         |
| (Aanschaffingen) / vervreemdingen van vastgoedbeleggingen                      | 1.828          | -83             |
| (Aanschaffingen) / vervreemdingen van overig vastgoed                          | -9.115         | -13.065         |
| (Aanschaffingen) / vervreemdingen van overige vaste activa                     | 8.452          | -1.138          |
| <b>Kasstroom uit investeringsactiviteiten</b>                                  | <b>53.747</b>  | <b>-63.924</b>  |
| Nieuwe leningen                                                                | 9.131          | 121.450         |
| Aflossing van leningen                                                         | -52.432        | -103.850        |
| Kapitaalsverhoging                                                             | 0              | 7.003           |
| Betaalde dividenden                                                            | -10.624        | -15.964         |
| Overige                                                                        | 2.499          | 7.255           |
| <b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>                                 | <b>-51.426</b> | <b>15.894</b>   |
| <b>Nettokasstroom van het boekjaar</b>                                         | <b>11.111</b>  | <b>21.857</b>   |
| Geldmiddelen en kasequivalenten primo boekjaar                                 | 53.709         | 30.962          |
| Wisselkoerseffect op geldmiddelen en kasequivalenten in vreemde valuta         | -807           | 890             |
| <b>Geldmiddelen en kasequivalenten ultimo boekjaar</b>                         | <b>64.013</b>  | <b>53.709</b>   |

## TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

### 1. Algemene inlichtingen

Compagnie du Bois Sauvage nv (de “vennootschap”) is een portefeuillemaatschappij (holding) naar Belgisch recht die noteert op Euronext Brussels. De belangrijkste activiteiten van de vennootschap en haar dochterondernemingen (de “groep”) worden nader omschreven in toelichting 3 en in het geconsolideerde jaarverslag.

De geconsolideerde jaarrekening afgesloten per 31 december 2009 werd bekrachtigd door de Raad van Bestuur op 8 maart 2010.

### 2. Principes en grondslagen voor financiële verslaggeving

#### Verklaring van overeenstemming en toepasselijke bepalingen

De geconsolideerde jaarrekening van de vennootschap werd opgesteld in overeenstemming met het IFRS-normenkader zoals dit in de Europese Unie werd aangenomen.

De Groep heeft tijdens het boekjaar de volgende nieuwe normen toegepast:

- IFRS 1 (herziene versie van 2008) *Eerste toepassing van IFRS* (toe te passen voor verslagperioden die op of na 1 januari 2009 aanvangen)
- IAS 1 *Presentatie van de jaarrekening* (toe te passen voor verslagperioden die op of na 1 januari 2009 aanvangen). Deze norm vervangt IAS 1 *Presentatie van de jaarrekening* (herziene versie van 2003) zoals gewijzigd in 2005.
- Verbeteringen in IFRS (2007-2008) (toe te passen voor verslagperioden die op of na 1 januari 2009 aanvangen)
- Wijzigingen in IFRS 1 *Eerste toepassing van IFRS* en IAS 27 – *De geconsolideerde jaarrekening en de enkelvoudige jaarrekening* (doorgaans toe te passen voor verslagperioden die op of na 1 januari 2009 aanvangen)
- Wijzigingen in IFRS 2 *Op aandelen gebaseerde betalingen* (toe te passen voor verslagperioden die op of na 1 januari 2009 aanvangen)
- Wijzigingen in IFRS 7 *Financiële instrumenten: informatievervalsing – verbetering van de informatievervalsing over financiële instrumenten* (toe te passen voor verslagperioden die op of na 1 januari 2009 aanvangen)
- Wijzigingen in IAS 23 *Financieringskosten* (herziene versie van 2007) (toe te passen voor verslagperioden die op of na 1 januari 2009 aanvangen)
- Wijzigingen in IAS 32 *Financiële instrumenten: presentatie en IAS 1 Presentatie van de jaarrekening – puttable financiële instrumenten en verplichtingen die ontstaan bij liquidatie* (toe te passen voor verslagperioden die op of na 1 januari 2009 aanvangen)
- IFRIC 13 *Loyaliteitsprogramma's* (toe te passen voor verslagperioden die op of na 1 juli 2008 aanvangen)
- IFRIC 16 *Afdekking van een netto-investering in een buitenlandse activiteit* (toe te passen voor verslagperioden die op of na 1 oktober 2008 aanvangen)
- IFRIC 18 *Overdracht van activa van klanten* (toe te passen voor verslagperioden die op of na 1 juli 2009 aanvangen)
- Wijzigingen in IFRIC 9 *Herbeoordeling van in contracten besloten derivaten* en IAS 39 – *Financiële instrumenten: opname en waardering* (toe te passen voor verslagperioden die op of na 30 juni 2009 aanvangen)

De goedkeuring van deze normen heeft geen invloed van betekenis gehad op de jaarrekening, met uitzondering van de presentatie van het totaalresultaat overeenkomstig IAS 1 en de nodige aanvullende informatie overeenkomstig IFRS 7.

Voor het overige is de Groep niet vooruitgelopen op de toepassing van de volgende nieuwe normen en interpretaties die werden uitgevaardigd vóór de datum waarop de geconsolideerde jaarrekening wordt goedgekeurd voor uitgifte, maar die in werking treden na 31 december 2009:

- IFRS 3 *Bedrijfscombinaties* (herziene versie van 2008) (toe te passen op de verwerking van bedrijfscombinaties waarvoor de datum van overeenkomst ingaat vanaf de eerste verslagperiode die op of na 1 juli 2009 aanvangt)
- Wijzigingen in IAS 27 *De geconsolideerde jaarrekening en de enkelvoudige jaarrekening* (herziene versie van 2008) (toe te passen voor verslagperioden die op of na 1 juli 2009 aanvangen)
- IFRS 9 *Financiële instrumenten*: tot invoering van de eerste vervangingsfase van de norm IAS 39 *Financiële instrumenten: opname en waardering* die verplicht wordt vanaf het boekjaar 2013. Deze norm werd nog niet aangenomen in de Europese Unie. De gevolgen van deze nieuwe norm op de jaarrekening van de vennootschap liggen ter studie. Het betreft hier meer in het bijzonder de presentatie onder resultaten of onder het eigen vermogen van wijzigingen in reële waarde van de deelnemingen.
- Verbeteringen in IFRS (2008-2009) (normaliter toe te passen voor verslagperioden die op of na 1 januari 2010 aanvangen)
- Wijzigingen in IFRS 2 *Op aandelen gebaseerde betalingen* (toe te passen voor verslagperioden die op of na 1 januari 2010 aanvangen)



- Wijzigingen in IAS 24 *Informatieverschaffing over verbonden partijen* (toe te passen voor verslagperioden die op of na 1 januari 2011 aanvangen). Deze norm vangt de in 2003 gepubliceerde norm IAS 24 *Informatieverschaffing over verbonden partijen*.
- Wijzigingen in IAS 32 *Financiële instrumenten: presentatie – classificatie van claimemissies* (toe te passen voor verslagperioden die op of na 1 februari 2010 aanvangen)
- Wijzigingen in IAS 39 *Financiële instrumenten: opname en waardering – in aanmerking komende gehedgede items* (toe te passen voor verslagperioden die op of na 1 juli 2009 aanvangen)
- IFRIC 15 *Contracten voor de bouw van vastgoed* (toe te passen voor verslagperioden die op of na 1 januari 2010 aanvangen). De toepassing van deze interpretatie door een vennootschap waarop vermogensmutatie is toegepast kan gevolgen hebben voor de geconsolideerde jaarrekening.
- IFRIC 17 *Uitkeringen van activa in natura aan eigenaars* (toe te passen voor verslagperioden die op of na 1 juli 2009 aanvangen)
- IFRIC 19 *Aflossing van financiële verplichtingen met eigen-vermogensinstrumenten* (toe te passen voor verslagperioden die op of na 1 juli 2010 aanvangen)
- Wijzigingen in IFRIC 14 IAS 19 – *De limiet voor een actief uit hoofde van een toegezegd-pensioenregeling, minimaal vereiste dekkingsgraden en de wisselwerking hiervan – Vooruitbetalingen van een minimale financieringsverplichting* (toe te passen voor verslagperioden die op of na 1 januari 2011 aanvangen)

## Consolidatiegrondslagen

### Dochterondernemingen

De geconsolideerde jaarrekening omvat die van de vennootschap en van de entiteiten waarover zij de zeggenschap uitoefent (haar dochterondernemingen) per 31 december van elk boekjaar. Van zeggenschapsuitoefening is doorgaans sprake wanneer de vennootschap direct of indirect in het bezit is van meer dan de helft van de stemrechten en de macht heeft om het financiële en operationele beleid te sturen teneinde voordelen te verkrijgen uit de activiteiten van de dochteronderneming.

De rekeningen van de dochterondernemingen worden opgenomen in de geconsolideerde jaarrekening vanaf de datum waarop de zeggenschapsuitoefening door de vennootschap begint tot de datum waarop die eindigt. Alle saldi en transacties binnen de Groep en niet-gerealiseerde winsten uit transacties binnen de Groep worden geëlimineerd. Zo nodig worden aanpassingen in de jaarrekeningen van

dochterondernemingen aangebracht teneinde hun grondslagen voor financiële verslaggeving in overeenstemming te brengen met die van de Groep. Als de balansdatum van een dochteronderneming niet valt op 31 december, worden aanpassingen toegepast om rekening te houden met de gevolgen van transacties die sinds 31 december hebben plaatsgehad. Is het verschil tussen de balansdata groter dan drie maanden, dan stelt de dochteronderneming de jaarrekening op per 31 december.

Het aan de minderheidsbelangen toerekenbare eigen vermogen en nettoresultaat worden afzonderlijk verwerkt, respectievelijk in de balans en in de resultatenrekening.

### Joint ventures en geassocieerde deelnemingen

Een joint venture is een contractuele afspraak waarbij de Groep en één of meer partijen een economische activiteit aangaan waarover zij, direct of indirect, gezamenlijke zeggenschap hebben. De joint venture-overeenkomst kan leiden tot de oprichting van één of meer entiteiten waarover gezamenlijk de zeggenschap wordt uitgeoefend.

Een geassocieerde deelneming is een onderneming waarin de Groep een invloed van betekenis heeft door deel te nemen aan de financiële en operationele beleidsbeslissingen. De Groep wordt verondersteld invloed van betekenis te hebben als zij 20% of meer van de stemrechten in handen heeft.

Het resultaat, de activa en de passiva van de entiteiten waarover gezamenlijk de zeggenschap wordt uitgeoefend en van de geassocieerde deelnemingen worden opgenomen in de jaarrekening volgens de vermogensmutatiemethode ('equity'-methode genoemd in IAS/IFRS) vanaf de datum waarop de gezamenlijke zeggenschap of invloed van betekenis begint tot op de datum deze eindigt.

Wanneer een onderneming van de Groep een transactie uitvoert met een entiteit waarover gezamenlijk de zeggenschap wordt uitgeoefend of met een geassocieerde deelneming, worden de niet-gerealiseerde winsten en verliezen geëlimineerd ten belope van het aandeel van de Groep in de betrokken entiteit, tenzij de niet-gerealiseerde verliezen blijken geven van een bijzonder waardeverminderingverlies van het overgedragen actief.

Zo nodig worden aanpassingen aangebracht in de jaarrekeningen van de entiteiten waarover gezamenlijk de zeggenschap wordt uitgeoefend en van de geassocieerde deelnemingen teneinde hun grondslagen voor financiële verslaggeving in overeenstemming te brengen met die van

## TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

de Groep. Als de balansdatum van een entiteit waarover gezamenlijk de zeggenschap wordt uitgeoefend of van een geassocieerde deelneming niet valt op 31 december, worden aanpassingen toegepast om rekening te houden met de gevolgen van transacties die sinds 31 december hebben plaatsgehad. Is het verschil tussen de balansdata groter dan drie maanden, dan stelt de entiteit waarover gezamenlijk de zeggenschap wordt uitgeoefend of de geassocieerde deelneming de jaarrekening op per 31 december.

### Transacties in vreemde valuta

In de jaarrekening van de vennootschap en van elke dochteronderneming, joint venture of geassocieerde deelneming, worden de transacties in vreemde valuta bij de eerste opname gepresenteerd in de referentiemunt van de betrokken onderneming door de wisselkoers toe te passen die geldt op de transactiedatum. Aan het einde van de verslagperiode worden de monetaire posten in vreemde valuta omgerekend tegen de slotkoers van het boekjaar. Verschillen die ontstaan uit de afwikkeling of omrekening van monetaire posten in vreemde valuta worden door de dochteronderneming op het resultaat geboekt in de periode waarin deze verschillen zich voordoen.

Bij de consolidatie worden de resultaten en de financiële toestand van buitenlandse activiteiten van de Groep omgerekend in euro, de referentiemunt van de geconsolideerde jaarrekening. Zo worden de activa en passiva omgerekend tegen de slotkoers terwijl de baten en lasten worden omgerekend tegen de jaargemiddelde koers. De daaruit voortvloeiende valutakoersverschillen worden in het eigen vermogen geboekt onder de rubriek "omrekeningsverschillen". Dergelijke valutakoersverschillen worden in het resultaat opgenomen op het ogenblik dat de betrokken onderneming wordt afgestoten.

### Materiële vaste activa

Materiële vaste activa worden op de balans geboekt tegen kostprijs na aftrek van eventuele geaccumuleerde afschrijvingen en geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingverliezen.

Materiële vaste activa worden lineair afgeschreven afhankelijk van hun geschatte gebruiksduur. Op elke balansdatum wordt de gebruiksduur beoordeeld.

De jaarlijkse afschrijvingspercentages zijn de volgende:

|                                         |              |
|-----------------------------------------|--------------|
| ■ Gebouwen:                             | 3%           |
| (30 jaar voor de nijverheidsgebouwen)   |              |
| ■ Installaties, machines en uitrusting: | 6,66% en 10% |
| ■ Rollend materieel:                    | 20%          |

|                                    |     |
|------------------------------------|-----|
| ■ Overige uitrusting en materieel: | 25% |
| ■ IT-apparatuur:                   | 33% |

De materiële vaste activa worden op bijzondere waardevermindering getoetst zodra er een aanwijzing bestaat dat het actief mogelijk in waarde is verminderd (cf. infra in het gedeelte 'Bijzondere waardevermindering van activa').

### Financieringskosten

De financieringskosten die toe te rekenen zijn aan de bouw of de productie van een materieel vast actief van betekenis dat pas na een aanzienlijke tijdsperiode klaar is voor het beoogde gebruik maken deel uit van de kostprijs van dit vast actief.

### Kapitaalsubsidies

Subsidies met betrekking tot de aankoop van materiële vaste activa strekken in mindering op de kostprijs van deze vaste activa. Deze subsidies worden opgenomen in de balans tegen de verwachte waarde bij de eerste goedkeuring van de subsidie. Deze waarde kan gecorrigeerd worden na de definitieve goedkeuring van de subsidie door de bevoegde instanties. Bijgevolg wordt de subsidie in het resultaat verwerkt in hetzelfde tempo als de afschrijving van de vaste activa waarop deze 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.

Leasebetalingen worden verdeeld tussen de financieringskosten en de vermindering van de uitstaande leaseverplichting. De financieringskosten worden toegerekend aan de verschillende perioden van de leaseovereenkomst zodat zij resulteren in een constante periodieke rentevoet op het resterende saldo van de verplichting voor elke periode.

De in het kader van een financiële lease aangehouden activa worden afgeschreven over dezelfde periode als de activa in eigendom, of over de periode van de financiële leaseovereenkomst indien het niet de bedoeling is dat de Groep eigenaar van het actief wordt na afloop van de overeenkomst.

### Vastgoedbeleggingen

Een vastgoedbelegging is vastgoed (grond of een gebouw, of beide) dat wordt gehouden met het oog op de ontvangst van huuropbrengsten en/of een stijging van kapitaalwaarde, in plaats van met het oog op de productie of levering van goederen of diensten, voor administratieve doeleinden of de verkoop van het vastgoed in het normale verloop van de bedrijfsvoering.

Vastgoedbeleggingen moeten in de balans worden opgenomen tegen hun reële waarde op de balansdatum. Wijzigingen in de reële waarde van vastgoedbeleggingen worden direct opgenomen in de geëigende rubriek van de resultatenrekening. De reële waarde van vastgoedbeleggingen van betekenis wordt periodiek beoordeeld door een onafhankelijk deskundige, terwijl die van ander vastgoed wordt geschat door de toekomstige huuropbrengsten te disconteren.

### Goodwill en bedrijfscombinaties

Wanneer de Groep een entiteit verwerft, worden de activa en passiva en de eventuele identificeerbare activa en verplichtingen van deze entiteit geboekt tegen hun reële waarde op de overnamedatum. De goodwill is het positieve verschil tussen de kostprijs van een overname en het belang van de overnemende partij (= groep) in de reële waarde van het overgenomen nettoactief. Als dit verschil negatief is ("negatieve goodwill"), wordt dit onmiddellijk in het resultaat opgenomen nadat de waarden zijn vastgelegd.

Na de eerste opname moet de goodwill op bijzondere waardevermindering worden getoetst. Om te bepalen of er sprake is van een bijzondere waardevermindering, wordt de goodwill toegerekend aan elke kasstroomgenererende eenheid van de Groep die synergievoordelen zal halen uit de bedrijfscombinatie. De kasstroomgenererende eenheden waaraan de goodwill werd toegerekend worden op jaarbasis onderworpen aan een toetsing met betrekking tot bijzondere waardevermindering, of vaker indien er aanwijzingen bestaan dat de eenheid een bijzondere waardevermindering heeft ondergaan. Indien de boekwaarde van een kasstroomgenererende eenheid de realiseerbare waarde overschrijdt, wordt het daaruit voortvloeiende bijzondere waardeverminderingsverlies opgenomen in het resultaat en eerst in mindering gebracht op de eventuele goodwill en daarna op de andere activa van de eenheid in evenredigheid met hun boekwaarde. Een voor goodwill opgenomen bijzondere waardevermindering wordt niet naar het volgende boekjaar overgedragen.

Bij afstoting van een dochteronderneming wordt het aan de goodwill toerekenbare bedrag opgenomen in de bepaling van het resultaat van de afstoting.

### Immateriële vaste activa

Immateriële vaste activa worden opgenomen indien het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen die toerekenbaar zijn aan het actief naar de entiteit zullen vloeien en indien de kostprijs van het actief op betrouwbare wijze kan worden bepaald. Immateriële vaste activa worden gewaardeerd tegen de kostprijs na aftrek van eventuele geaccumuleerde afschrijvingen en geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingsverliezen. Immateriële vaste activa met een beperkte gebruiksduur worden afgeschreven volgens de lineaire methode op basis van de beste schatting van hun gebruiksduur. Immateriële vaste activa met een onbepaalde gebruiksduur worden niet afgeschreven, maar jaarlijks op bijzondere waardevermindering getoetst (cf. infra in het gedeelte 'Bijzondere waardevermindering van activa').

De gebruiksduur van immateriële vaste activa en de in voorkomend geval onbepaalde aard van deze gebruiksduur worden beoordeeld bij elke jaarafsluiting.

### Financiële activa

De financiële activa worden ingedeeld in de volgende categorieën:

#### Voor verkoop beschikbare financiële activa

In deze categorie worden deelnemingen ondergebracht die niet worden aangehouden voor handelsdoeleinden (trading) en waarover de Groep geen invloed van betekenis uitoefent (waarvan sprake is indien de Groep 20% of meer van de stemrechten in handen heeft), alsook de op een actieve markt genoteerde obligaties.

Voor verkoop beschikbare financiële activa worden gewaardeerd tegen de reële waarde met dien verstande dat wijzigingen in de reële waarde rechtstreeks in het eigen vermogen worden opgenomen. Elk bijzonder waardeverminderingsverlies van betekenis of van duurzame aard wordt echter onmiddellijk in het resultaat opgenomen. De geaccumuleerde winsten en verliezen in het eigen vermogen worden naar het resultaat overgeboekt wanneer de activa worden afgestoten.

De reële waarde van de voor verkoop beschikbare financiële activa die op een actieve markt worden genoteerd wordt bepaald op basis van die markt. Voor verkoop beschikbare deelnemingen die niet op een actieve markt worden genoteerd en waarvan de reële waarde niet op betrouwbare

## TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

wijze kan worden bepaald door een andere waarderings-techniek worden verwerkt tegen kostprijs.

### Leningen en vorderingen

Deze categorie bevat de leningen en vorderingen, waaronder inbegrepen handelsvorderingen, alsook de obligaties die niet op een actieve markt worden genoteerd.

Deze financiële activa worden aanvankelijk gewaardeerd tegen de reële waarde, vermeerderd met de direct toerekenbare transactiekosten. Deze activa worden later gewaardeerd tegen de kostprijs minus cumulatieve afschrijvingen die overeenkomt met het bedrag ten tijde van de eerste opname, verminderd met de terugbetalingen van hoofdsom en vermeerderd of verminderd met de cumulatieve afschrijving van elk eventueel verschil tussen dit aanvankelijk opgenomen bedrag en de uiteindelijke waarde op de vervaldatum met toepassing van de effectieve rentevoet. In de meeste gevallen komt de kostprijs minus cumulatieve afschrijvingen van de leningen en vorderingen overeen met hun nominale waarde.

In voorkomend geval worden voor de leningen en vorderingen bijzondere waardeverminderingverliezen opgenomen om als oninbaar aangemerkte bedragen te dekken.

### Financiële activa tegen reële waarde via de resultatenrekening

Deze categorie omvat de voor handelsdoeleinden (*trading*) aangehouden deelnemingen alsook de afgeleide financiële instrumenten (derivaten) waarin activa zijn besloten, meer in het bijzonder de door de Groep verworven opties.

De financiële activa worden gewaardeerd tegen de reële waarde met dien verstande dat wijzigingen in de reële waarde direct in de resultatenrekening worden opgenomen. De reële waarde komt overeen met de op een actieve markt genoteerde prijs. Indien geen actieve markt bestaat, wordt de reële waarde berekend met gebruikmaking van waarderingsmodellen die rekening houden met de huidige marktgegevens.

### Vorraden

De voorraden worden gewaardeerd tegen de kostprijs of de netto-opbrengstwaarde als deze lager is.

De kostprijs van voorraden omvat de inkoopkosten, verwerkingskosten en andere kosten die voortvloeien uit het transport van de voorraden naar hun huidige locatie en de verwerking van de voorraden tot hun huidige toestand, waaronder inbe-

grepen de financieringskosten met betrekking tot voorraden die pas na een aanzienlijke tijdsperiode verkoopklaar zijn. De kostprijs van voorraden wordt bepaald op basis van de methode van de gewogen gemiddelde kostprijs.

De opbrengstwaarde is de geschatte verkoopprijs in het normale verloop van de bedrijfsvoering min de geschatte afwerkingskosten en de geschatte kosten die nodig zijn om de verkoop te realiseren. Elke afschrijving van voorraden tot de opbrengstwaarde wordt opgenomen als last in de periode waarin de afschrijving plaatsvindt.

### Geldmiddelen en kasequivalenten

Geldmiddelen omvatten contanten en direct opvraagbare deposito's. Kasequivalenten zijn kortlopende, uiterst liquide beleggingen (met een looptijd van ten hoogste drie maanden) die onmiddellijk kunnen worden omgezet in geldmiddelen en die geen materieel risico van waardeverandering in zich dragen.

### Voor verkoop aangehouden vaste activa

Indien het op de verslagdatum hoogstwaarschijnlijk is dat vaste activa of rechtstreeks daarmee in verband staande groepen activa en passiva worden afgestoten, worden die heringedeeld als voor verkoop aangehouden activa (of groepen af te stoten activa). De afstoting ervan wordt als hoogstwaarschijnlijk aangemerkt indien op de balansdatum een plan met het oog op de verkoop tegen een naar de reële waarde gemeten redelijk te noemen prijs werd ingezet om een koper te vinden en de activa te verkopen binnen een termijn van ten hoogste één jaar.

Voor verkoop aangehouden vaste activa (en groepen af te stoten vaste activa) worden gewaardeerd tegen hun boekwaarde of hun reële waarde na aftrek van de verkoopkosten indien deze lager is. Deze posten worden afzonderlijk in de balans gepresenteerd.

### Bijzondere waardevermindering van activa

Op elke balansdatum controleert de Groep de boekwaarde van de materiële en immateriële vaste activa om na te gaan of er enige aanwijzing bestaat dat deze activa een bijzondere waardevermindering hebben ondergaan. Indien een dergelijke aanwijzing bestaat, wordt het actief op bijzondere waardevermindering getoetst door zijn boekwaarde te vergelijken met de realiseerbare waarde. Als het niet mogelijk is de realiseerbare waarde voor het afzonderlijk actief te schatten, wordt de toetsing met betrekking tot bijzondere waardevermindering uitgevoerd voor de kasstroomgenererende eenheid (KGE) waartoe dit actief behoort.

De realiseerbare waarde van een actief (KGE) is de hoogste waarde van de reële waarde ervan verminderd met de verkoopkosten en de bedrijfswaarde ervan. De bedrijfswaarde is de contante waarde van de uit het actief (KGE) voortvloeiende geschatte toekomstige kasstromen die worden gediscoteerd aan de hand van een disconteringsvoet vóór belastingen die dient rekening te houden met de huidige marktbeoordelingen voor de tijdwaarde van geld en de risico's die inherent zijn aan het actief. De disconteringsvoet dient geen rekening te houden met risico's waarmee al rekening is gehouden in schattingen van toekomstige kasstromen.

Als de realiseerbare waarde van een actief (KGE) onder zijn boekwaarde ligt, wordt voor het verschil een bijzonder waardeverminderingverlies in het resultaat geboekt.

Indien het bijzondere waardeverminderingverlies later wordt teruggeboekt, wordt de boekwaarde van het actief (KGE) teruggebracht op de opwaarts bijgestelde realiseerbare waarde ervan. De aldus verhoogde boekwaarde mag evenwel niet groter zijn dan de boekwaarde die voor het actief zou zijn bepaald als er geen bijzonder waardeverminderingverlies voor dit actief (KGE) was opgenomen. De terugnemering van een bijzonder waardeverminderingverlies wordt onmiddellijk in het resultaat geboekt.

### **Aandelenkapitaal**

Bij inkoop (of verkoop) van eigen aandelen wordt het bedrag van de betaalde (of ontvangen) vergoeding rechtstreeks in mindering gebracht op (of toegevoegd aan) het eigen vermogen.

### **Financiële passiva**

#### **Niet-converteerbare leningen**

Leningen bestaan uit bankleningen en obligatieleningen. Leningen worden eerst opgenomen tegen de reële waarde verminderd met de rechtstreeks gemaakte transactiekosten. Na de eerste opname worden leningen gewaardeerd tegen de kostprijs minus cumulatieve afschrijvingen volgens de effectieve rentevoetmethode.

#### **Converteerbare leningen**

Converteerbare obligaties en obligaties met warrants zijn instrumenten die bestaan uit een schulddeel en een eigen vermogensdeel. Op de uitgiftedatum wordt de reële waarde van de schuldcomponent geschat op basis van de marktrentevoet voor soortgelijke niet-converteerbare obligaties. Het verschil tussen de opbrengsten van de obligatie-emissie

en de aldus aan de schuldcomponent toegerekende reële waarde, zijnde de waarde van het recht om de obligatie te converteren in aandelen (of om op nieuwe aandelen in te schrijven), wordt rechtstreeks in het eigen vermogen opgenomen. De transactiekosten worden verdeeld tussen de schuldcomponent en de eigen-vermogenscomponent op basis van hun respectievelijke boekwaarde op uitgiftedatum.

De rentelasten op de schuldcomponent worden berekend door de marktrentevoet voor soortgelijke niet-converteerbare opgenomen leningen op het instrument toe te passen. Het verschil tussen dit bedrag en de betaalde rente wordt toegevoegd aan de boekwaarde van de schuldcomponent met toepassing van de effectieve rentevoetmethode.

#### **Afgeleide financiële instrumenten (derivaten)**

Afgeleide financiële instrumenten (derivaten) zijn financiële verplichtingen, meer in het bijzonder alle door de Groep uitgegeven opties, en worden gewaardeerd tegen de reële waarde met dien verstande dat wijzigingen in de reële waarde rechtstreeks in de resultatenrekening worden opgenomen. De reële waarde komt overeen met de op een actieve markt genoteerde prijs. Indien geen actieve markt bestaat, wordt de reële waarde berekend met gebruikmaking van waarderingsmodellen die rekening houden met de huidige marktgegevens.

#### **Handels- en overige schulden**

Handels- en overige schulden worden gewaardeerd tegen de kostprijs minus cumulatieve afschrijvingen met toepassing van de effectieve rentevoetmethode, hetgeen in de meeste gevallen overeenkomt met de nominale waarde van deze schulden.

#### **Voorzieningen**

Voorzieningen worden opgenomen wanneer de Groep een bestaande (in rechte afdwingbare of feitelijke) verplichting heeft ten gevolge van een gebeurtenis in het verleden waarvan het waarschijnlijk is dat een uitstroom van middelen die economische voordelen in zich bergen vereist zal zijn om de verplichting af te wikkelen en het bedrag van de verplichting op betrouwbare wijze kan worden geschat.

Het bedrag dat als een voorziening is opgenomen vertegenwoordigt de beste schatting van de uitgaven die vereist zijn om de bestaande verplichting op de balansdatum af te wikkelen. Zo nodig worden de voorzieningen gewaardeerd aan de hand van een disconteringsvoet.

## TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

Reorganisatievoorzieningen worden uitsluitend opgenomen wanneer de Groep een gedetailleerd formeel reorganisatieplan heeft goedgekeurd en dit vóór de balansdatum aan de betrokkenen heeft meegedeeld.

### Personeelsbeloningen

#### Pensioenregeling op basis van toegezegde bijdragen

De Groep biedt haar werknemers pensioenregelingen op basis van toegezegde bijdragen. In België wordt op deze toegezegde-bijdragenregelingen een minimaal gewaarborgd rendementspercentage toegepast krachtens de geldende wetgeving. Aangezien deze waarborgen gedekt worden door de verzekeringsmaatschappij, wordt geen enkele voorziening aangelegd. Bijgevolg worden de bijdragen die de Groep in het kader van deze pensioenregelingen stort opgenomen als personeelskosten op het moment dat ze worden gedaan.

#### Op aandelen gebaseerde betalingen

De aan bepaalde personeelsleden toegekende warrants vormen op aandelen gebaseerde betalingen die in eigen vermogensinstrumenten worden afgewikkeld. De warrants worden gewaardeerd tegen de reële waarde zoals die wordt geschat volgens het Black & Scholes-model op de datum dat de instrumenten worden toegekend. Dit bedrag wordt als personeelskosten opgenomen als vergoeding voor het eigen vermogen over de periode waarin de rechten onvoorwaardelijk worden toegezegd volgens de lineaire methode op basis van de schatting van de vast verworven instrumenten.

### Winstverdeling

De door de vennootschap aan haar aandeelhouders uitgekeerde dividenden strekken in mindering van het eigen vermogen op het ogenblik dat de algemene vergadering tot dividenduitkering beslist. De balans wordt bijgevolg opgesteld vóór winstverdeling.

De aan de bestuurder uitbetaalde tantièmes worden als personeelskosten opgenomen.

### Winstbelastingen

De winstbelastingen omvatten over de verslagperiode verschuldigde en verrekenbare belastingen en uitgestelde belastingen.

Over de verslagperiode verschuldigde en verrekenbare belastingen komen overeen met de verwachte belastinglast op basis van de boekwinst ("winst vóór belasting" genoemd in IAS/IFRS) van het lopende boekjaar alsook aanpassingen van belastingen uit vorige boekjaren.

Uitgestelde belastingen worden opgenomen volgens de balansmethode (*balance sheet liability method*) die gericht is op tijdelijke verschillen tussen de boekwaarde van de activa en passiva in de jaarrekening en de fiscale boekwaarde ervan. Uitgestelde belastingverplichtingen worden doorgaans opgenomen voor alle belastbare tijdelijke verschillen, terwijl uitgestelde belastingvorderingen worden opgenomen in zoverre het waarschijnlijk is dat er fiscale winst beschikbaar zal zijn waarmee deze verrekenbare tijdelijke verschillen kunnen worden verrekend.

Er worden geen uitgestelde belastingen opgenomen als het tijdelijke verschil betrekking heeft op de goodwill of ontstaat bij de eerste opname (anders dan in een bedrijfscombinatie) van andere activa en passiva in een transactie die geen invloed heeft op de fiscale winst noch op de boekwinst ("winst vóór belasting" genoemd in IAS/IFRS).

Uitgestelde belastingverplichtingen worden opgenomen voor tijdelijke verschillen die ontstaan door investeringen in dochterondernemingen, filialen, geassocieerde deelnemingen en belangen in joint ventures, tenzij de Groep het tijdstip kan bepalen waarop het tijdelijke verschil wordt afgewikkeld en het waarschijnlijk is dat het tijdelijke verschil in de nabije toekomst niet zal worden afgewikkeld.

De boekwaarde van de uitgestelde belastingvorderingen wordt op elke balansdatum beoordeeld en aangepast in zoverre het waarschijnlijk is dat voldoende fiscale winst beschikbaar zal zijn om het mogelijk te maken het voordeel van de uitgestelde belastingvordering geheel of gedeeltelijk aan te wenden.

De uitgestelde belasting wordt berekend op basis van het belastingtarief dat naar verwachting op de winst toegepast zal worden tijdens het boekjaar waarin de tijdelijke verschillen worden gerealiseerd of afgewikkeld. De uitgestelde belasting wordt opgenomen als bate of als last, tenzij die betrekking heeft op in het eigen vermogen opgenomen elementen, in hetwelk geval de uitgestelde belasting eveneens in het eigen vermogen wordt opgenomen.

Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen worden gesaldeerd als zij verband houden met winstbelastingen die door dezelfde belastingautoriteit worden geheven en als de Groep voornemens is haar uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen op nettobasis af te wikkelen.



### Opbrengstverantwoording

Opbrengsten worden opgenomen wanneer het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen die uit de transactie resulteren naar de Groep zullen vloeien en deze voordelen op betrouwbare wijze kunnen worden gewaardeerd.

Opbrengsten uit de verkoop van goederen worden opgenomen zodra de levering is uitgevoerd en wanneer de risico's en voordelen van eigendom van de goederen werden overgedragen aan de koper. Renteopbrengsten worden opgenomen op basis van tijdsevenredigheid volgende de effectieve rentevoetmethode. Dividenden worden opgenomen op het moment dat het recht van de Groep om de betaling te ontvangen door de algemene vergadering van aandeelhouders wordt vastgesteld.

Leasebetalingen die de Groep heeft ontvangen in het kader van operationele leaseovereenkomsten worden op lineaire basis in het resultaat opgenomen rekening houdend met de duur van de leaseovereenkomst. Aan de huurder toegekende voordelen (zoals kosteloze voordelen) worden lineair over de duur van de huurovereenkomst gespreid in mindering gebracht op de huuropbrengsten.

### Voorwaardelijke activa en voorwaardelijke verplichtingen

Voorwaardelijke activa worden niet opgenomen in de jaarrekening, maar in de toelichtingen gepresenteerd wanneer de instroom van economische voordelen waarschijnlijk is. Voorwaardelijke verplichtingen worden niet in de jaarrekening opgenomen, tenzij ze ontstaan uit een bedrijfscombinatie. Voorwaardelijke verplichtingen worden in de toelichtingen gepresenteerd, tenzij verlies zeer onwaarschijnlijk is.

### Gebeurtenissen na balansdatum

Gebeurtenissen die optreden na de balansdatum, maar vóór de datum waarop de jaarrekening wordt goedgekeurd voor publicatie, worden uitsluitend weergegeven aan het einde van de verslagperiode als daardoor andere informatie wordt verstrekt over de feitelijke situatie van de Groep op de balansdatum. Gebeurtenissen na balansdatum die geen nadere informatie geven over de feitelijke situatie op de balansdatum worden in de toelichtingen vermeld in zoverre het materiële gebeurtenissen betreft.

### Belangrijke schattingen (*accounting estimates*)

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

een actieve markt worden genoteerd en waarvan de reële waarde niet op betrouwbare wijze kan worden bepaald door een andere waarderingstechniek worden verwerkt tegen kostprijs. Bank Degroof en Berenberg Bank werden gewaardeerd tegen de reële waarde op basis van het geraamde nettoactief. Dit geraamde nettoactief komt overeen met het geconsolideerde eigen vermogen van de bank, vermeerderd met een geraamde goodwill waarin de waardering van de portefeuille activa onder beheer en de waardering van de activiteit Corporate Banking en Investment Banking tot uitdrukking komen (zie toelichting 8). Begin februari werd in de pers gewag gemaakt van lopende onderhandelingen met het oog op de verkoop door de Duitse regionale bank NordLB van het 25%-kapitaalbelang in Berenberg Bank. Tot op heden hebben deze geruchten geen invloed gehad op de resultaten over het boekjaar afgesloten per 31 december 2009 omdat deze transactie nog geen doorgang heeft gevonden. Er wordt echter bijzonder weinig informatie vrijgegeven. Bovendien kan de op deze transactie toegepaste waardering in hoge mate beïnvloed worden door de specifieke toestand van de betrokken partijen. Gevolg hiervan is dat de prijs lager kan uitvallen dan de waardering die Compagnie du Bois Sauvage in haar jaarrekening heeft toegepast. De eventuele uitwerking van deze transactie op de waardering van Berenberg Bank in de jaarrekening van Compagnie du Bois Sauvage zal te gelegener tijd getoetst worden wanneer deze transactie doorgang vindt.

*Waardering van vastgoedbeleggingen:* De reële waarde van vastgoedbeleggingen van betekenis wordt periodiek beoordeeld door een onafhankelijk deskundige, terwijl die van ander vastgoed wordt geschat door de toekomstige huuropbrengsten te disconteren (zie toelichting 5).

### Belangrijke beoordelingen (*accounting judgements*)

*Belastingen:* Uitgestelde belastingvorderingen worden opgenomen in zoverre het waarschijnlijk is dat er toekomstige fiscale winst beschikbaar zal zijn waarmee de niet-gecompenseerde fiscale verliezen en ongebruikte fiscaal verrekenbare tegoeden kunnen worden verrekend.

Overigens werd een belangrijke beoordeling gemaakt met betrekking tot de identificatie van de voor verkoop beschikbare deelnemingen die het voorwerp van een bijzondere waardevermindering hebben uitgemaakt, waardoor latente (niet-gerealiseerde) minderwaarden in het resultaat opgenomen moeten worden.

## TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

### 3. Gesegmenteerde informatie

Met toepassing van IFRS 8 - Operationele segmenten zijn de onderdelen van de Groep waarvan de resultaten gecontroleerd worden door de directie om te beslissen over de toerekening van middelen en om de prestaties ervan te beoordelen de volgende:

- Vastgoed
- Strategische investeringen
- Geldbeleggingen

De operationele segmenten van de Groep en de verschillende deelnemingen worden uitvoerig omschreven in het geconsolideerde jaarverslag. (pagina 20, 21, 26 en 43)

De grondslagen voor financiële verslaggeving wat de informatie per operationeel segment betreft zijn dezelfde als door de Groep worden toegepast en omschreven in toelichting 2.

#### OPBRENGSTEN, RESULTAAT EN ACTIVA PER SEGMENT

| x € 1000                                                                       | Vastgoed       | Strategische investeringen | Geldbeleggingen | Niet-toegevozen posten | Geconsolideerd totaal |
|--------------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------------------|-----------------|------------------------|-----------------------|
|                                                                                | 2009           |                            |                 |                        |                       |
| <b>Resultaten (posten)</b>                                                     |                |                            |                 |                        |                       |
| Opbrengsten                                                                    |                |                            |                 |                        |                       |
| Omzet                                                                          | 0              | 107.499                    | 29              |                        | 107.528               |
| Ontvangen dividenden                                                           | 4.787          | 13.269                     | 2.097           |                        | 20.153                |
| Rentebaten                                                                     | 3              | 1.873                      | -41             |                        | 1.835                 |
| Huuropbrengsten                                                                | 3.407          |                            |                 |                        | 3.407                 |
| Overige opbrengsten                                                            | 3              | 2.944                      | 51              |                        | 2.998                 |
| Rentelasten                                                                    | -1.122         | -1.988                     |                 | -17.279                | -20.389               |
| Afschrijvingen, bijzondere waardeverminderingen en voorzieningen               | -84            | -6.181                     |                 |                        | -6.265                |
| Resultaat op vervreemding                                                      | -904           | 2.438                      | 2.932           |                        | 4.466                 |
| Wijzigingen in reële waarde en bijzondere waardeverminderingen                 | -12.125        | -444                       | -3.752          |                        | -16.321               |
| Aandeel in het resultaat van deelnemingen waarop vermogensmutatie is toegepast | 429            | 2.784                      |                 |                        | 3.213                 |
| Resultaat vóór belastingen                                                     | -7.424         | 36.873                     | 1.861           | -20.688                | 10.622                |
| <b>Activa</b>                                                                  | <b>185.888</b> | <b>572.258</b>             | <b>37.788</b>   |                        | <b>795.934</b>        |
| waarvan deelnemingen waarop vermogensmutatie is toegepast                      | 23.276         | 111.628                    |                 |                        | 134.904               |
| waarvan investeringen in materiële en immateriële vaste activa                 |                | 12.728                     |                 |                        | 12.728                |
| <b>Passiva</b>                                                                 | <b>18.186</b>  | <b>50.086</b>              | <b>28.486</b>   | <b>278.996</b>         | <b>375.754</b>        |



| x € 1000                                                                       | Vastgoed       | Strategische investeringen | Geldbeleggingen | Niet-toegevoegen posten | Geconsolideerd totaal |
|--------------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------------------|-----------------|-------------------------|-----------------------|
|                                                                                | 2008           |                            |                 |                         |                       |
| <b>Resultaten (posten)</b>                                                     |                |                            |                 |                         |                       |
| Opbrengsten                                                                    |                |                            |                 |                         |                       |
| Omzet                                                                          | 46             | 103.715                    | 4               |                         | 103.765               |
| Ontvangen dividenden                                                           | 4.236          | 14.354                     | 6.745           |                         | 25.335                |
| Rentebaten                                                                     | 16             | 2.514                      | 1.489           |                         | 4.019                 |
| Huuropbrengsten                                                                | 3.349          |                            |                 |                         | 3.349                 |
| Overige opbrengsten                                                            |                | 1.532                      | 2.195           |                         | 3.727                 |
| Rentelasten                                                                    | -636           | -5.973                     |                 | -12.354                 | -18.963               |
| Afschrijvingen, bijzondere waardeverminderingen en voorzieningen               | -77            | -4.561                     |                 |                         | -4.638                |
| Resultaat op vervreemding                                                      | -482           | 2.063                      | -127.525        |                         | -125.944              |
| Wijzigingen in reële waarde en bijzondere waardeverminderingen                 | 531            | -22.040                    | -71.519         |                         | -93.028               |
| Aandeel in het resultaat van deelnemingen waarop vermogensmutatie is toegepast | 10.124         | 3.934                      |                 |                         | 14.058                |
| Resultaat vóór belastingen                                                     | 14.941         | 12.650                     | -189.017        | -16.031                 | -177.457              |
| <b>Activa</b>                                                                  | <b>191.142</b> | <b>576.555</b>             | <b>43.627</b>   |                         | <b>811.324</b>        |
| waarvan deelnemingen waarop vermogensmutatie is toegepast                      | 24.272         | 110.810                    |                 |                         | 135.082               |
| waarvan investeringen in materiële en immateriële vaste activa                 |                | 13.341                     |                 |                         | 13.341                |
| <b>Passiva</b>                                                                 | <b>28.947</b>  | <b>74.854</b>              | <b>24.921</b>   | <b>297.027</b>          | <b>425.749</b>        |

Aangezien de Groep geen transacties tussen operationele segmenten heeft uitgevoerd, hebben de bovenvermelde opbrengsten uitsluitend betrekking op externe transacties.

#### Het segment Vastgoed:

Markante feiten van het boekjaar voor het segment Vastgoed betreffen de wijzigingen in reële waarde van de investering in de VS in het woningbouwcomplex ten bedrage van USD 3,4 miljoen (aandeel van de Groep) en in de investering in Gotham City (zie beschrijving van activiteit van Surongo America op pagina 23) en de opname in het resultaat van een reële-waardeaanpassing op de aandelen Cofinimmo, in 2008 verwerkt via het eigen vermogen (zie beschrijving Alora Invest op pagina 25).

Anderzijds hebben de resultaten van de ondernemingen waarop vermogensmutatie is toegepast betrekking op de vennootschap Codic, waarvan de resultaten in 2009 fors dalen als gevolg van het ongunstige marktklimaat.

#### Het segment Strategische investeringen:

De in 2009 ontvangen dividenden dalen licht vergeleken met 2008.

De door vermogensmutatie geconsolideerde ondernemingen hebben in 2009 EUR 2,8 miljoen winst geboekt tegenover EUR 3,9 miljoen in 2008. De bijdrage van Recticel neemt sterk toe tot EUR 6 miljoen in 2009 tegenover EUR 3,3 miljoen in 2008. Noël Group lijdt verlies (EUR -3,6 miljoen), wat negatief doorwerkt op de goede resultaten van de andere investeringen.

In 2009 werd het resultaat vóór belasting van de Groep niet zoals in 2008 negatief beïnvloed door de bijzondere waardeverminderingen die op bepaalde deelnemingen werden geboekt.

De Groep profiteert in 2009 volop van de goede resultaten van Neuhaus en van de door haar deelnemingen uitgekeerde dividenden.

## TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

### Het segment Geldbeleggingen:

De daling van de dividendopbrengsten is in de eerste plaats te wijten aan de in 2009 uitgevoerde afbouw van posities in de effectenportefeuille en aan de vermindering of zelfs afschaffing van bepaalde dividenden (banken).

Pro memorie wordt hier vermeld dat de vennootschap in 2008 vervreemdingsverliezen heeft geleden in een grootteorde van EUR 91 miljoen en wijzigingen in reële waarde heeft verwerkt voor in totaal EUR 55 miljoen (zie toelichting 13, 23 en 24). De negatieve wijzigingen in reële waarde op de marktactiviteiten kwamen in 2009 uit op EUR 3,8 miljoen.

De niet-toegewezen posten van het resultaat per segment houden voornamelijk verband met de exploitatielasten van de zetel alsook met de belastingen en vervreemdingsverliezen in het kader van de marktactiviteit.

Deze maatstaf voor het resultaat per segment komt overeen met die welke de directie gebruikt.

Alle activa worden toegewezen per operationeel segment.

De passiva worden toegewezen per operationeel segment, uitgezonderd de schulden van de moederonderneming. Deze schulden staan niet in rechtstreeks verband met het operationele segment en werden niet specifiek aangegaan om activa van het betrokken segment aan te schaffen.

### INFORMATIE PER GEOGRAFISCH SEGMENT

De Groep realiseert haar omzet hoofdzakelijk in België en Frankrijk (thuismarkt van Neuhaus en Jeff de Bruges). Rentebaten, dividenden, huuropbrengsten en andere opbrengsten zijn overwegend van Belgische oorsprong en komen in mindere mate uit Europa en de VS.

In de onderstaande tabel staat een overzicht van de niet-vlottende (vaste) activa (anders dan voor verkoop beschikbare deelnemingen, overige financiële activa en uitgestelde belastingvorderingen) alsook de opbrengsten voor elk land op basis van de locatie van deze activa.

| x € 1000       | Opbrengsten    |                | Vaste activa   |                |
|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
|                | 2009           | 2008           | 2009           | 2008           |
| België         | 43.649         | 53.963         | 147.756        | 151.532        |
| Frankrijk      | 75.049         | 66.916         | 40.484         | 33.147         |
| VS             | 4.651          | 5.517          | 36.902         | 43.405         |
| Overige landen | 12.572         | 13.799         | 5.938          | 6.108          |
| <b>Totaal</b>  | <b>135.921</b> | <b>140.195</b> | <b>231.080</b> | <b>234.192</b> |

### INFORMATIE OVER DE BELANGRIJKSTE KLANTEN

De Groep heeft geen klant die een omzet genereert van meer dan 10% van de totale opbrengsten. De meeste verkopen worden verwezenlijkt door de Groep Neuhaus via een groot aantal klanten die klein zijn gemeten naar omzet.

#### 4. Materiële vaste activa

| x € 1.000                                                        | Terreinen<br>en ge-<br>bouwen | Installaties,<br>machines en<br>uitrusting | Verbeteringen<br>in gehuurde<br>eigendommen | Inrichting en<br>toebehoren | Rollend<br>materieel | Totaal         |
|------------------------------------------------------------------|-------------------------------|--------------------------------------------|---------------------------------------------|-----------------------------|----------------------|----------------|
| <b>Aanschaffingswaarde</b>                                       |                               |                                            |                                             |                             |                      |                |
| Per 1 januari 2008                                               | 13.872                        | 25.236                                     | 18.042                                      | 7.054                       | 245                  | 64.449         |
| Aanschaffingen                                                   | 4.691                         | 2.556                                      | 4.389                                       | 123                         | 55                   | 11.814         |
| Overdrachten en buitengebruikstellingen                          | -120                          | -3.310                                     | -1.132                                      | -2                          | -8                   | -4.572         |
| Overboekingen                                                    | 426                           | -477                                       | -273                                        | 266                         | 58                   | 0              |
| Omrekeningsverschillen                                           |                               |                                            | 51                                          | 6                           |                      | 57             |
| <b>Per 31 december 2008</b>                                      | <b>18.869</b>                 | <b>24.005</b>                              | <b>21.077</b>                               | <b>7.447</b>                | <b>350</b>           | <b>71.748</b>  |
| <b>Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen</b>         |                               |                                            |                                             |                             |                      |                |
| Per 1 januari 2008                                               | -4.645                        | -17.826                                    | -9.294                                      | -4.997                      | -76                  | -36.838        |
| Afschrijvingen van het boekjaar                                  | -468                          | -2.832                                     | -918                                        | -299                        | -58                  | -4.575         |
| Overdrachten en buitengebruikstellingen                          | 120                           | 1.407                                      | 1.070                                       | 1.692                       |                      | 4.289          |
| Overboekingen                                                    |                               | -167                                       | 310                                         |                             | -143                 | 0              |
| <b>Per 31 december 2008</b>                                      | <b>-4.993</b>                 | <b>-19.418</b>                             | <b>-8.832</b>                               | <b>-3.604</b>               | <b>-277</b>          | <b>-37.124</b> |
| <b>Saldo op 31 december 2008</b>                                 | <b>13.876</b>                 | <b>4.587</b>                               | <b>12.245</b>                               | <b>3.843</b>                | <b>73</b>            | <b>34.624</b>  |
| Aanschaffingswaarde                                              | 18.869                        | 24.005                                     | 21.077                                      | 7.447                       | 350                  | 71.748         |
| Geaccumuleerde afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen | -4.993                        | -19.418                                    | -8.832                                      | -3.604                      | -277                 | -37.124        |

| x € 1.000                                                        | Terreinen<br>en ge-<br>bouwen | Installaties,<br>machines en<br>uitrusting | Verbeteringen<br>in gehuurde<br>eigendommen | Inrichting en<br>toebehoren | Rollend<br>materieel | Totaal         |
|------------------------------------------------------------------|-------------------------------|--------------------------------------------|---------------------------------------------|-----------------------------|----------------------|----------------|
| <b>Aanschaffingswaarde</b>                                       |                               |                                            |                                             |                             |                      |                |
| Per 1 januari 2009                                               | 18.869                        | 24.005                                     | 21.077                                      | 7.447                       | 350                  | 71.748         |
| Aanschaffingen                                                   | 5.217                         | 539                                        | 4.006                                       | 1.124                       | 3                    | 10.889         |
| Overdrachten en buitengebruikstellingen                          | -3.289                        | -336                                       | -1.139                                      | -240                        |                      | -5.004         |
| Omrekeningsverschillen                                           |                               | -1                                         | -41                                         | -4                          |                      | -46            |
| <b>Per 31 december 2009</b>                                      | <b>20.797</b>                 | <b>24.207</b>                              | <b>23.903</b>                               | <b>8.327</b>                | <b>353</b>           | <b>77.587</b>  |
| <b>Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen</b>         |                               |                                            |                                             |                             |                      |                |
| Per 1 januari 2009                                               | -4.993                        | -19.418                                    | -8.832                                      | -3.604                      | -277                 | -37.124        |
| Afschrijvingen van het boekjaar                                  | -397                          | -57                                        | -4.497                                      | -548                        | -27                  | -5.526         |
| Overdrachten en buitengebruikstellingen                          | 558                           | 35                                         | 1.046                                       | 54                          |                      | 1.693          |
| Omrekeningsverschillen                                           |                               |                                            |                                             | 4                           |                      | 4              |
| <b>Per 31 december 2009</b>                                      | <b>-4.832</b>                 | <b>-19.440</b>                             | <b>-12.283</b>                              | <b>-4.094</b>               | <b>-304</b>          | <b>-40.953</b> |
| <b>Saldo op 31 december 2009</b>                                 | <b>15.965</b>                 | <b>4.767</b>                               | <b>11.620</b>                               | <b>4.233</b>                | <b>49</b>            | <b>36.634</b>  |
| Aanschaffingswaarde                                              | 20.797                        | 24.207                                     | 23.903                                      | 8.327                       | 353                  | 77.587         |
| Geaccumuleerde afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen | -4.832                        | -19.440                                    | -12.283                                     | -4.094                      | -304                 | -40.953        |

## TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

In 2009 heeft de vennootschap Jeff de Bruges (groep Neuhaus) de laatste hand gelegd aan de bouw van een magazijn met kantoren voor een totale investering ter waarde van EUR 9,6 miljoen, waarvan EUR 5,2 miljoen in 2009 geïnvesteerd werd. Dit nieuwe gebouw werd in juli 2009 in gebruik genomen en zal Jeff de Bruges in staat stellen door te groeien. Dit gebouw werd deels gefinancierd uit het eigen vermogen en voor de rest uit vreemd vermogen (lening).

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

De verbeteringen in gehuurde eigendommen hebben betrekking op winkels die Neuhaus en Jeff de Bruges huren en gebruiken voor hun detailhandelsactiviteiten. De investeringen betreffen niet alleen de herinrichting en modernisering van bestaande winkels, maar ook de volledige vernieuwing van pas overgenomen winkels. Bij de vernieuwing van de winkelinrichting werden de oude winkelinstallaties buiten gebruik gesteld.

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

### Deel van de boekwaarde aangehouden als financiële leaseovereenkomst

| x € 1.000                  | 2009 | 2008  |
|----------------------------|------|-------|
| Kostprijs                  | 0    | 3.290 |
| Cumulatieve afschrijvingen | 0    | -557  |
| Boekwaarde                 | 0    | 2.733 |

Na intrek te hebben genomen in het nieuwe gebouw heeft de vennootschap Jeff de Bruges haar oude magazijnen en kantoren die onder een financiële lease werden aangehouden verkocht, wat een resultaat op vervreemding van EUR 1,2 miljoen heeft opgeleverd. Voor dit gebouw werd in 2008 een voorafgaande verkoopovereenkomst gesloten.

### Deel van de boekwaarde dat als zekerheid werd verpand

| x € 1.000 | 2009 | 2008  |
|-----------|------|-------|
|           | 0    | 2.076 |

## 5. Vastgoedbeleggingen

| x € 1.000                               | 2009          | 2008          |
|-----------------------------------------|---------------|---------------|
| <b>Tegen reële waarde</b>               |               |               |
| Saldo op 1 januari                      | 44.245        | 42.935        |
| Aanschaffingen                          | 51            |               |
| Overdrachten en buitengebruikstellingen |               | -4            |
| Wijzigingen in reële waarde             | -5.324        | 1.782         |
| Wijzigingen in consolidatiekring        |               | -1.762        |
| Omrekeningsverschillen                  | -954          | 1.294         |
| <b>Saldo op 31 december</b>             | <b>38.018</b> | <b>44.245</b> |

### Mutaties tijdens het boekjaar:

De wijziging in reële waarde betreft overwegend het vastgoedcomplex "Village Square" dat in handen is van Surongo Americanen bedrage van USD 7,5 miljoen (vóór uitgestelde belastingen en aandeel van derden). Het complex "Village Square" werd gewaardeerd door dezelfde onafhankelijk deskundige als in 2008. Deze reële-waardeaanpassing staat in contrast met de huurgraad in 2009 die op een vergelijkbaar niveau blijft als in 2008. Het complex heeft een bezettingsgraad van 91% tegenover 92% eind 2008. De kasstroom uit bedrijfsactiviteiten neemt licht af ten opzichte van 2008. De rest van de wijziging in reële waarde betreft in België gelegen vastgoed.

De daling van de dollarkoers eind 2009 ten opzichte van het koersniveau 2008 heeft negatief doorgewerkt op de waardering in euro van de door de Groep Surongo America, Inc. aangehouden vastgoedbeleggingen.

Er gelden geen beperkingen voor de realisatie (tegeldemaking/vervreemding) van vastgoedbeleggingen.

| x € 1.000       | 2009  | 2008  |
|-----------------|-------|-------|
| Huuropbrengsten | 3.407 | 3.349 |
| Huurlasten      | 1.472 | 1.324 |

# TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

## 6. Goodwill en immateriële vaste activa

| x € 1.000                        | Goodwill      | Immateriële<br>vaste activa | Totaal        |
|----------------------------------|---------------|-----------------------------|---------------|
| Saldo op 31 december 2008        | 10.962        | 9.279                       | 20.241        |
| <b>Saldo op 31 december 2009</b> | <b>10.962</b> | <b>10.562</b>               | <b>21.524</b> |

|                                                                  | Immateriële vaste activa |               |                       |               |               |
|------------------------------------------------------------------|--------------------------|---------------|-----------------------|---------------|---------------|
| x € 1.000                                                        | Goodwill                 | Huurrechten   | Computer-<br>software | Diversen      | Totaal        |
| <b>Aanschaffingswaarde</b>                                       |                          |               |                       |               |               |
| Per 1 januari 2008                                               | 11.090                   | 10.451        | 2.284                 | 1.578         | 25.403        |
| Aanschaffingen                                                   |                          | 1.181         | 322                   | 24            | 1.527         |
| Verwervingen door middel van bedrijfscombinaties                 |                          |               |                       | -361          | -361          |
| Omrekeningsverschillen                                           |                          |               | 9                     |               | 9             |
| <b>Per 31 december 2008</b>                                      | <b>11.090</b>            | <b>11.632</b> | <b>2.615</b>          | <b>1.241</b>  | <b>26.578</b> |
| <b>Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen</b>         |                          |               |                       |               |               |
| Per 1 januari 2008                                               | -128                     | -2.752        | -1.997                | -1.553        | -6.430        |
| Afschrijvingen van het boekjaar                                  |                          | -37           | -156                  | -16           | -209          |
| Tijdens het boekjaar opgenomen bijzondere waardeverminderingen   |                          | -59           |                       | 361           | 302           |
| <b>Per 31 december 2008</b>                                      | <b>-128</b>              | <b>-2.848</b> | <b>-2.153</b>         | <b>-1.208</b> | <b>-6.337</b> |
| <b>Saldo op 31 december 2008</b>                                 | <b>10.962</b>            | <b>8.784</b>  | <b>462</b>            | <b>33</b>     | <b>20.241</b> |
| Aanschaffingswaarde                                              | 11.090                   | 11.632        | 2.615                 | 1.241         | 26.578        |
| Geaccumuleerde afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen | -128                     | -2.848        | -2.153                | -1.208        | -6.337        |

|                                                                  | Immateriële vaste activa |               |                       |               |               |
|------------------------------------------------------------------|--------------------------|---------------|-----------------------|---------------|---------------|
| x € 1.000                                                        | Goodwill                 | Huurrechten   | Computer-<br>software | Diversen      | Totaal        |
| <b>Aanschaffingswaarde</b>                                       |                          |               |                       |               |               |
| Per 1 januari 2009                                               | 11.090                   | 11.632        | 2.615                 | 1.241         | 26.578        |
| Aanschaffingen                                                   |                          | 1.825         | 10                    | 4             | 1.839         |
| Overdrachten en buitengebruikstellingen                          |                          | -73           |                       | -20           | -93           |
| <b>Per 31 december 2009</b>                                      | <b>11.090</b>            | <b>13.384</b> | <b>2.625</b>          | <b>1.225</b>  | <b>28.324</b> |
| <b>Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen</b>         |                          |               |                       |               |               |
| Per 1 januari 2009                                               | -128                     | -2.848        | -2.153                | -1.208        | -6.337        |
| Afschrijvingen van het boekjaar                                  |                          | -210          | -339                  | -7            | -556          |
| Overdrachten en buitengebruikstellingen                          |                          | 73            |                       | 20            | 93            |
| <b>Per 31 december 2009</b>                                      | <b>-128</b>              | <b>-2.985</b> | <b>-2.492</b>         | <b>-1.195</b> | <b>-6.800</b> |
| <b>Saldo op 31 december 2009</b>                                 | <b>10.962</b>            | <b>10.399</b> | <b>133</b>            | <b>30</b>     | <b>21.524</b> |
| Aanschaffingswaarde                                              | 11.090                   | 13.384        | 2.625                 | 1.225         | 28.324        |
| Geaccumuleerde afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen | -128                     | -2.985        | -2.492                | -1.195        | -6.800        |

De volledige goodwill per 31 december 2009 en 2008 betreft de verwerving van Neuhaus. Eind 2009 werd een toetsing op bijzondere waardevermindering uitgevoerd op basis van het disconteren van de toekomstige kasstromen. Daaruit bleek dat geen enkele bijzondere waardevermindering op deze goodwill opgenomen moet worden. De belangrijkste veronderstellingen die werden gebruikt zijn een disconteringsvoet van 7,45%, een groeipercentage op lange termijn van de EBIT van 3% en kasstroomprognoses over een periode van 4 jaar. Zelfs wanneer deze veronderstellingen opwaarts of neerwaarts worden bijgesteld binnen een bandbreedte van 10%, blijft de conclusie over de toetsing op bijzondere waardevermindering van de goodwill ongewijzigd.

De huurrechten omvatten de in Frankrijk en België betaalde toegangsrechten voor de huur van een handelsruimte. In zoverre het recht op vernieuwing van de huur waarover de huurder beschikt in Frankrijk ("huurrecht") niet onderworpen is aan wettelijke of contractuele grens, worden deze immateriële vaste activa met een onbepaalde gebruiksduur niet afgeschreven, maar minstens eenmaal per jaar op bijzondere waardevermindering getoetst. De gebruiksduur van de huurrechten voor de in België gelegen handelszaken is gebonden aan de huurovereenkomst. Bijgevolg worden die afgeschreven naargelang van de daarmee samenhangende tijdsduur van de huur. De boekwaarde van de huurrechten voor onbepaalde gebruiksduur bedraagt EUR 8,7 miljoen.

In het kader van de toetsing op bijzondere waardevermindering werden de goodwill en de immateriële vaste activa met een onbepaalde gebruiksduur (huurrechten) integraal toegerekend aan de Groep van kasstroomgenererende eenheden van de dochteronderneming Neuhaus.

## 7. Deelnemingen waarop vermogensmutatie is toegepast

De volgende ondernemingen werden geïntegreerd volgens de vermogensmutatiemethode ('equity'-methode genoemd in IAS/IFRS):

| Onderneming                        |                                               | Deelnemingspercentage |       | Stemrechten (%) |       | Hoofd-activiteit |
|------------------------------------|-----------------------------------------------|-----------------------|-------|-----------------|-------|------------------|
|                                    |                                               | 2009                  | 2008  | 2009            | 2008  |                  |
| <b>Berger Management</b>           | B-1150 Brussel, BE0863.431.741                | 0,00                  | 17,33 | 0,00            | 17,33 | Assurance        |
| <b>Biofirst nv</b>                 | B-1410 Waterloo, BE 0895.349.689              | 49,40                 | 49,40 | 49,40           | 49,40 | Industrie        |
| <b>Ceran-ILC nv</b>                | B-4900 Spa, BE0450.688.823                    | 35,95                 | 35,95 | 35,95           | 35,95 | Services         |
| <b>Codic International nv</b>      | B-1000 Brussel, BE0473.019.015 <sup>(1)</sup> | 23,81                 | 23,81 | 23,81           | 23,81 | Immobilier       |
| <b>Corc, LLC</b>                   | USA-Zebulon 27597 NC                          | 46,87                 | 46,87 | 46,87           | 46,87 | Immobilier       |
| <b>Man-To-Tree nv</b>              | B-7760 Escanaffles, BE0898.045.301            | 20,00                 | 20,00 | 20,00           | 20,00 | Industrie        |
| <b>Matignon Développement S.A.</b> | F-75116 Paris                                 | 50,00                 | 50,00 | 50,00           | 50,00 | Industrie        |
| <b>Noël Group, LLC</b>             | USA-Raleigh, 27614 NC                         | 30,52                 | 29,30 | 30,52           | 29,30 | Industrie        |
| <b>Recticel nv</b>                 | B-1040 Brussel, BE0405.666.668                | 28,65                 | 28,65 | 28,65           | 28,65 | Industrie        |
| <b>Trade Credit Re nv</b>          | B-1150 Brussel, BE0864.602.471                | 26,41                 | 26,30 | 26,41           | 26,30 | Assurance        |

(1) Codic International nv sluit haar jaarrekening af op 30 april van elk jaar. De vennootschap heeft de Groep de niet-gecontroleerde geconsolideerde jaarrekening per 31 december bezorgd.

Berger Management is een managementmaatschappij die 7,5% in handen had van Trade Crédit Ré. De vennootschap werd per 1 juli 2009 door overneming gefuseerd met Trade Crédit Ré. Ingevolge deze overneming is het indirecte belang van Compagnie du Bois Sauvage in Trade Crédit Ré een direct belang geworden en licht toegenomen.

De vennootschap heeft een bijkomende deelneming ten bedrage van EUR 0,96 miljoen verworven in Noël Group via haar dochteronderneming Surongo America zodat 30,52% van het kapitaal nu in handen is van Compagnie du Bois Sauvage, tegenover 29,30% eind 2008. Deze bijkomende deelneming wordt besproken op pagina 2, 11 en 23.



SAMENGEVATTE INFORMATIE OVER DE ONDERNEMINGEN WAAROP VERMOGENSMUTATIE IS TOEGEPAST

| x € 1.000                       | 2009           | 2008           |
|---------------------------------|----------------|----------------|
| Saldo op 1 januari              | 135.082        | 121.292        |
| Aanschaffingen                  | 961            | 10.542         |
| Vervreemdingen                  |                | -1.099         |
| Resultaat van het boekjaar      | 3.213          | 14.058         |
| Uitkering van het boekjaar      | -3.276         | -8.810         |
| Wijziging in afdekkingsreserves | -563           | -1.078         |
| Waardeverminderingen            |                | -9.674         |
| Omrekeningsverschillen          | -663           | -318           |
| Overige                         | 150            | 10.169         |
| <b>Saldo op 31 december</b>     | <b>134.904</b> | <b>135.082</b> |

Uit de resultaten van de verslagperiode blijkt het groeiende aandeel van de Groep in het resultaat van Recticel dat stijgt van EUR 3,3 miljoen in 2008 naar EUR 5,9 miljoen in 2009. Deze degelijke prestatie werd echter tot op zekere hoogte overschaduwed door het negatieve effect van het resultaat van Noël Group, waarin het aandeel van de Groep EUR -3,6 miljoen bedraagt in 2009. De positieve bijdrage van Codic liep terug tot EUR 0,5 miljoen in 2009 tegenover EUR 10,1 miljoen in 2008.

De in 2008 geboekte bijzondere waardeverminderingen hebben in hoofdzaak betrekking op de deelneming in Recticel ten bedrage van EUR 9,3 miljoen.

In de rubriek "Overige" in 2008 is een deel opgenomen van de deelneming in Matignon Développement die voor het eerst voor vermogensmutatie werd opgenomen; voor de rest bevat deze rubriek een kapitaalaflossing door Noël Group.

DE FINANCIËLE GEGEVENS VAN DE GEASSOCIEERDE DEELNEMINGEN VAN DE GROEP WORDEN HIERONDER KORT SAMENGEVAT:

| x € 1.000                                                                        | 2009           | 2008           |
|----------------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| Totaal der activa                                                                | 1.185.772      | 1.399.548      |
| Totaal der passiva                                                               | 768.969        | 978.215        |
| <b>Totaal nettoactief</b>                                                        | <b>416.803</b> | <b>421.332</b> |
| <b>Aandeel van de Groep in het nettoactief van de geassocieerde deelnemingen</b> | <b>123.741</b> | <b>124.490</b> |
| Totaal van de opbrengsten                                                        | 1.513.412      | 1.952.137      |
| Totaalresultaat                                                                  | 11.992         | 55.723         |
| <b>Aandeel in het resultaat van de geassocieerde deelnemingen</b>                | <b>3.213</b>   | <b>14.058</b>  |

## TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

### 8. Voor verkoop beschikbare deelnemingen

Hier volgen de belangrijkste voor verkoop beschikbare deelnemingen:

| Onderneming                                     |                                    | Hoofd-activiteit   | Deelnemingspercentage |       | Categorie |
|-------------------------------------------------|------------------------------------|--------------------|-----------------------|-------|-----------|
|                                                 |                                    |                    | 2009                  | 2008  |           |
| <b>Bank Degroef nv</b>                          | B-1040 Brussel, BE0403.212.172     | Bank               | 16,19                 | 16,29 | (3)       |
| <b>Berenberg Bank, GmbH</b>                     | D-20354 Hamburg                    | Bank               | 12,00                 | 12,00 | (3)       |
| <b>Bone Therapeutics nv</b>                     | B-1190 Vorst, BE0428.320.920       | Medisch onderzoek  | 6,23                  | 6,23  | (3)       |
| <b>Cofinimmo nv</b>                             | B-1200 Brussel, BE0426.184.049     | Vastgoed           | 4,01                  | 4,93  | (1)       |
| <b>DSF Capital Partner III, L.P.</b>            | USA-Boston 02110 MA                | Vastgoed           | 6,67                  | 6,67  | (3)       |
| <b>DSF Capital Partner, L.P.</b>                | USA-Boston 02110 MA                | Vastgoed           | 4,27                  | 4,27  | (3)       |
| <b>Serendip nv</b>                              | B1180 Brussel, BE0466.354.026      | Voedings-sector    | 25,00                 | 25,00 | (2)       |
| <b>Gotham City Residential Partners I, L.P.</b> | USA-New York, 10020 NY             | Vastgoed           | 4,29                  | 4,29  | (3)       |
| <b>Guy Degrenne, S.A.</b>                       | F-14502 Vire Cedex                 | Industriële sector | 9,85                  | 9,87  | (1)       |
| <b>Matignon Technologie II</b>                  | F-75116 Paris                      | Holding            | 6,29                  | 6,29  | (3)       |
| <b>Nanocyl nv</b>                               | B-5060 Sambreville, BE0476.998.785 | Industriële sector | 6,92                  | 5,68  | (2)       |
| <b>Satair, A/S</b>                              | DK-2770 Kastrup                    | Industriële sector | 7,01                  | 7,04  | (1)       |
| <b>Ter Beke nv</b>                              | B-9950 Waarschoot, BE0421.364.139  | Voeding            | 5,08                  | 5,08  | (1)       |
| <b>Theodorus II nv</b>                          | B-1070 Brussel, BE0879.436.147     | Holding            | 5,56                  | 5,56  | (3)       |
| <b>Umicore nv</b>                               | B-1000 Brussel, BE0401.574.852     | Industriële sector | 1,65                  | 2,15  | (1)       |
| <b>XDC nv</b>                                   | B-4031 Angleur, BE0865.818.337     | Diensten           | 2,10                  | 2,87  | (2)       |

Categorie IFRS 7

(1) : Beursgenoteerde activa, gewaardeerd tegen slotkoers.

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

(3) : Andere waardering, nader toegelicht op pagina 46 onder "Portefeuillewaardering". Wijzigingen in reële waarde over de verslagperiode met betrekking tot deze activa worden als last ten belope van EUR 1 miljoen in de resultatenrekening opgenomen.

De mutaties in de rubriek Voor verkoop beschikbare deelnemingen kunnen als volgt worden samengevat:

| x € 1.000                                                      | 2009           | 2008           |
|----------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| <b>Saldo op 1 januari</b>                                      | <b>398.954</b> | <b>534.849</b> |
| Aanschaffingen                                                 | 3.892          | 19.975         |
| Vervreemdingen                                                 | -19.644        | -1.200         |
| Wijzigingen in reële waarde en bijzondere waardeverminderingen | 28.037         | -142.384       |
| Overige                                                        | -307           | -12.286        |
| <b>Saldo op 31 december</b>                                    | <b>410.932</b> | <b>398.954</b> |

De Groep heeft in 2009 haar deelneming in Cofinimmo en in Umicore verminderd voor in totaal EUR 19,6 miljoen (zie brief aan de aandeelhouders voor meer informatie). In het kader van haar verbintenissen heeft Surongo America, Inc. USD 2,5 miljoen gestort voor het Partnerschip DSF Capital Partner III. Een bijstorting van USD 2,5 miljoen vond plaats begin 2010. De resterende verbintenis eind maart 2010 met betrekking tot DSF Capital Partner III bedraagt USD 1 miljoen. Meer informatie over dit partnership is terug te vinden op pagina 23 over Surongo America, Inc.

De andere aanschaffingen betreffen kapitaalsverhogingen of de volstorting van geplaatst kapitaal, voornamelijk bij Matignon Technologie, Berenberg Bank en Nanocyl.

De wijzigingen in reële waarde betreffen hoofdzakelijk de deelnemingen in Umicore, Cofinimmo, Satair en Ter Beke, die geprofiteerd hebben van de opgaande tendens op de beurzen in 2009.

De rubriek Overige heeft voor 2008 betrekking op de deelneming in Chemcom die ingebracht werd in de vennootschap Biofirst (zie pagina 35) en de deelneming in Matignon Développement waarop vermogensmutatie werd toegepast.

## 9. Overige vlottende en niet-vlottende financiële activa

| x € 1.000                              | Vlottend     |              | Niet-vlottend |               |
|----------------------------------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
|                                        | 2009         | 2008         | 2009          | 2008          |
| Voorschotten en niet-obligatieleningen | 72           |              | 3.655         | 2.974         |
| Converteerbare obligatieleningen       |              |              | 5.425         | 14.223        |
| Borgtochten                            |              |              | 988           | 972           |
| Afdekkingsinstrumenten                 |              |              |               | 0             |
| Overgedragen lasten en verdiende baten | 1.691        | 2.241        |               | 51            |
| <b>Totaal</b>                          | <b>1.763</b> | <b>2.241</b> | <b>10.068</b> | <b>18.220</b> |

De voorschotten en niet-obligatieleningen hebben deels te maken met USD-leningen die door de dochteronderneming Surongo America, Inc. verstrekt werden aan Noël Group, LLC. Surongo America, Inc. heeft in 2009 een nieuwe achtergestelde lening ten belope van USD 1,5 miljoen verstrekt aan Noël Group, LLC. De leningen aan Noël Group, LLC bedragen in totaal USD 3,2 miljoen (omgerekend EUR 2,2 miljoen). Surongo America, Inc. heeft in 2008 met een particuliere investeerder de vennootschap St Augustine Village Partners, LLP opgericht en heeft 89% van het kapitaal in handen. St Augustine Village heeft een lening van USD 2 miljoen (omgerekend EUR 1,4 miljoen) verstrekt om deel te nemen aan de overname van een vastgoedcomplex in Florida (meer informatie zie Surongo America, Inc. op pagina 23).

De vennootschap of haar dochteronderneming Metrobel nv hebben in hoofdzaak aan de volgende ondernemingen converteerbare obligatieleningen verstrekt: Europal Group of Companies, NV (B), Eurogarden, NV (B), Dordogne Périgord Investissement (FR) en Guy Degrenne (in aandelen terugbetaalbare obligatielening) (FR). De beursgenoteerde vennootschap Résilux heeft in 2009 de volledige obligatielening die haar werd toegekend ten bedrage van EUR 7,5 miljoen vervroegd afgelost en de 166.665 in het kader van deze lening uitgegeven warrants van de vennootschap overgekocht. De vennootschap Dordogne Périgord Investissement heeft ook een bedrag van EUR 0,4 miljoen vervroegd afgelost op de aanvankelijk verstrekte lening van in totaal EUR 1,5 miljoen. Een door Reticel verstrekte obligatielening van EUR 1 miljoen werd in 2009 afgelost. De rentevoeten en looptijden van deze leningen staan in toelichting 20.

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

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

## 10. Winstbelastingen

| x € 1.000                                                                          | 2009       | 2008       |
|------------------------------------------------------------------------------------|------------|------------|
| <b>Winstbelastingen</b>                                                            |            |            |
| Over de verslagperiode verschuldigde belastinglasten (verrekenbare belastingbaten) | 3.080      | 2.134      |
| Uitgestelde belastinglasten (belastingbaten)                                       | -2.902     | -2.173     |
| <b>Totaal</b>                                                                      | <b>178</b> | <b>-39</b> |

| x € 1.000                                                                                                                                      | 2009       | 2008       |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|------------|
| <b>Aansluiting tussen belastinglasten (belastingbaten) en winst vóór belasting</b>                                                             |            |            |
| Winst vóór belasting                                                                                                                           | 10.622     | -177.457   |
| Belastingen berekend tegen het tarief van 33,99%                                                                                               | 3.611      | -60.318    |
| Effect van verschillende belastingtarieven in andere landen voor integraal geconsolideerde ondernemingen                                       | -351       | -317       |
| Effect van de belastingvrijstelling van de meer- en minderwaarden uit vervreemding of niet-gerealiseerde meer- en minderwaarden <sup>(1)</sup> | 1.142      | 54.637     |
| Effect van de belastingvrijstelling van de ontvangen dividenden                                                                                | -3.564     | -4.006     |
| Effect van notionele interestafrek en uit voorgaande boekjaren overgedragen verliezen                                                          | -2.739     | -2.033     |
| Effect van aanpassingen van belastingen met betrekking tot voorgaande boekjaren                                                                | -3.446     | -1.924     |
| Effect van aanpassingen van uitgestelde belastingen met betrekking tot voorgaande boekjaren                                                    | 82         | 0          |
| Effect van het resultaat van de ondernemingen waarop vermogensmutatie is toegepast <sup>(2)</sup>                                              | -2.275     | -4.735     |
| Effect van de terugneming van (toevoeging aan) de belaste reserve                                                                              | -2         | 0          |
| Niet-opgenomen fiscaal verlies van het boekjaar                                                                                                | 7.399      | 18.856     |
| Andere aanpassingen van belastingen (verworpen uitgaven, overdraagbare verliezen, diversen)                                                    | 321        | -199       |
| <b>Belastinglasten (belastingbaten) van het boekjaar</b>                                                                                       | <b>178</b> | <b>-39</b> |

| x € 1.000                                                                    | 2009         | 2008          |
|------------------------------------------------------------------------------|--------------|---------------|
| <b>Belastingen met betrekking tot in het eigen vermogen opgenomen posten</b> |              |               |
| <b>Belastinglasten (belastingbaten)</b>                                      | <b>2.896</b> | <b>-3.550</b> |

| Uitgestelde belastingen naar herkomst van tijdelijk verschil                                               | ACTIVA |        | PASSIVA |        |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|--------|---------|--------|
| x € 1.000                                                                                                  | 2009   | 2008   | 2009    | 2008   |
| <b>Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen</b>                                                 |        |        |         |        |
| Materiële vaste activa                                                                                     | 77     | 132    | 1.344   | 1.418  |
| Vastgoedbeleggingen                                                                                        |        |        | 5.537   | 4.966  |
| Vreemde-valutacontracten                                                                                   | 69     | 69     |         |        |
| Financiële instrumenten                                                                                    | 223    | 32     | 1.356   | 4.897  |
| Voorziening voor personeelsbeloningen                                                                      |        |        | 17      |        |
| Overige                                                                                                    | 583    | 328    | 193     | 307    |
| Niet-gecompenseerde fiscale verliezen en ongebruikte fiscaal verrekenbare tegoeden                         | 4.227  | 4.086  |         |        |
| Compensatie van uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen                                        | -4.227 | -4.086 | -4.227  | -4.086 |
| Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen met betrekking tot tijdelijke verschillen              | 952    | 561    | 4.220   | 7.502  |
| Niet-gebruikte overdraagbare fiscale verliezen waarvoor geen uitgestelde belastingvordering werd opgenomen | 92.896 | 66.249 |         |        |

(1) Deze rubriek betreft de resultaten op aandelen waarop in België een specifieke belastingregeling van toepassing is (meerwaarde en minderwaarde uit vervreemding + reële-waardeaanpassing) zie toelichtingen 23 en 24

(2) De fiscale gevolgen op het resultaat van ondernemingen waarop vermogensmutatie is toegepast worden getotaliseerd in de rubriek "Aandeel in het resultaat van deelnemingen waarop vermogensmutatie is toegepast" met uitzondering van Noël Group.

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

## TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

### 11. Voorraden

#### VOORRAADUITSPLITSING

| x € 1.000             | 2009         | 2008         |
|-----------------------|--------------|--------------|
| Grondstoffen          | 475          | 537          |
| Grond- en hulpstoffen | 1.358        | 1.571        |
| Goederen in bewerking | 180          | 131          |
| Gereed product        | 6.672        | 6.437        |
| <b>Totaal</b>         | <b>8.685</b> | <b>8.676</b> |

Het betreft de voorraad die wordt aangehouden door de Groep Neuhaus voor haar activiteit. De voorraadkosten werden gewaardeerd tegen de laatste waarde van de kostprijs en de opbrengstwaarde. Geen enkele voorraad werd gewaardeerd tegen de opbrengstwaarde. Waardeverminderingen op de voorraad verpakkingsmaterialen hangen af van het waarschijnlijke toekomstige gebruik ervan.

De Groep heeft EUR 0,17 miljoen waardeverminderingen op voorraden teruggenomen en voor EUR 0,15 miljoen nieuwe voorzieningen toegevoegd.

Geen enkele voorraad werd als zekerheid verpand door de Groep Neuhaus.

### 12. Handels- en overige vorderingen

| x € 1.000                                    | 2009          | 2008          |
|----------------------------------------------|---------------|---------------|
| Handelsvorderingen vóór waardeverminderingen | 20.391        | 19.215        |
| Waardeverminderingen op handelsvorderingen   | -202          | -29           |
| Overige                                      | 7.678         | 9.841         |
| <b>Totaal</b>                                | <b>27.867</b> | <b>29.027</b> |

De rubriek Handelsvorderingen heeft in hoofdzaak betrekking op de Groep Neuhaus. De totale vorderingen van de Groep Neuhaus eind 2009 zijn licht gestegen ten opzichte van 2008, en wel pro rata de omzetstijging. Het wanbetalingsrisico blijft beperkt door het grote aantal klanten en de beperkte schaalgrootte van de meeste klanten. De Groep waakt echter nauwlettend over de kredietwaardigheid van haar klanten en laat zich voor de belangrijkste klanten informeren door een gespecialiseerd bedrijf. De in deze rubriek vermelde activa worden gewaardeerd tegen hun nominale waarde verminderd met de waardeverminderingen voor dubieuze debiteuren die overeenkomt de reële waarde ervan. De waardeverminderingen op handelsvorderingen betreffen in hoofdzaak vorderingen op meer dan 120 dagen.

De overige vorderingen betreffen in hoofdzaak een te ontvangen winstdeelneming alsook diverse leningen.

De vervalkalender van de handelsvorderingen ziet er als volgt uit:

| x € 1.000                        | 2009          | 2008          |
|----------------------------------|---------------|---------------|
| Niet vervallen                   | 17.241        | 16.842        |
| Vervallen op minder dan 60 dagen | 2.061         | 774           |
| Vervallen tussen 60 en 120 dagen | 544           | 1.056         |
| Vervallen op meer dan 120 dagen  | 545           | 543           |
| <b>Totaal</b>                    | <b>20.391</b> | <b>19.215</b> |

### 13. Financiële activa tegen reële waarde via resultaat

| x € 1.000                                   | 2009          | 2008          |
|---------------------------------------------|---------------|---------------|
| Voor handelsdoeleinden aangehouden aandelen | 32.695        | 56.308        |
| <b>Totaal</b>                               | <b>32.695</b> | <b>56.308</b> |

De financiële activa van de Groep in de rubriek "Voor handelsdoeleinden aangehouden aandelen" hebben betrekking op Belgische en Europese aandelen die op Euronext of op andere Europese beurzen genoteerd staan. De reële-waardeaanpassingen worden verwerkt via de resultatenrekening.

De forse daling van deze activa is in hoofdzaak te wijten aan de volledige of gedeeltelijke verkoop van posities in Fortis, ING, KBC, KBC Ancora, Dexia, Fugro, Technip, Tessenderlo en Vinci voor een totaalbedrag van EUR 27,7 miljoen. Verder werd een positieve wijziging in reële waarde op de portefeuille in het resultaat opgenomen voor een bedrag van EUR 2,9 miljoen. Deze positieve reële-waardeaanpassingen hebben in hoofdzaak betrekking op de aandelen Delhaize en Fortis Bank.

Meer informatie over deze rubriek is terug te vinden in het gedeelte "Activiteiten van het boekjaar", Kaspositie (pagina 43 (pagina 41 in 2008) ) en in toelichting 20 onder "Prijrisico".

### 14. Geldmiddelen en kasequivalenten

| x € 1.000                               | 2009          | 2008          |
|-----------------------------------------|---------------|---------------|
| Liquide middelen                        | 45.219        | 41.743        |
| Beleggingen op ten hoogste drie maanden | 18.794        | 11.966        |
| <b>Totaal</b>                           | <b>64.013</b> | <b>53.709</b> |

Deze post omvat de bankdeposito's en liquide middelen.

### 15. Kapitaal en reserves

#### KAPITAAL

##### A. Uitgegeven kapitaal

| x €                                           | Aantal aandelen  | Aandelenkapitaal   | Uitgiftepremies   |
|-----------------------------------------------|------------------|--------------------|-------------------|
| <b>Saldo op 31 december 2007</b>              | <b>1.523.809</b> | <b>115.809.484</b> | <b>78.876.437</b> |
| Uitoefening van converteerbare obligaties     | 38.901           | 2.956.476          | 4.045.704         |
| Herrubricering door overboeking naar reserves |                  |                    | -1.388.464        |
| <b>Saldo op 31 december 2008</b>              | <b>1.562.710</b> | <b>118.765.960</b> | <b>81.533.677</b> |
| Uitoefening van converteerbare obligaties     |                  |                    |                   |
| Herrubricering door overboeking naar reserves |                  |                    |                   |
| <b>Saldo op 31 december 2009</b>              | <b>1.562.710</b> | <b>118.765.960</b> | <b>81.533.677</b> |

## TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

Tijdens de conversieperiode van 10 tot 30 juni 2009 werden geen converteerbare obligaties geconverteerd. Per 31 december 2009 bedraagt het volgestorte aandelenkapitaal EUR 118.765.960. Dit kapitaal wordt vertegenwoordigd door 1.562.710 aandelen zonder vermelding van nominale waarde.

### B. Toegestaan kapitaal

De Raad van Bestuur heeft op 23 april 2008 toestemming gekregen om het aandelenkapitaal van de vennootschap te verhogen tot maximaal EUR 231.618.968 binnen de grenzen van het toegestane kapitaal,

- ofwel door inbreng(en) in natura;
- ofwel door inbreng(en) in contanten;
- ofwel door omzetting van reserves;

met of zonder voorkeursrecht overeenkomstig het Wetboek van vennootschappen.

Deze toestemming is vijf jaar geldig te rekenen vanaf de publicatie van de statutenwijziging in het Belgisch Staatsblad. Wij herinneren eraan dat de Raad van Bestuur op grond van artikel 7 van de statuten gemachtigd is in het kader van het toegestane kapitaal in aandelen omwisselbare obligaties en obligaties met inschrijvingsrecht uit te geven, overeenkomstig de statuten en binnen de daarin gestelde grenzen.

### C. Potentieel kapitaal

De vennootschap heeft in juni 2004 175.000 converteerbare obligaties uitgegeven. Deze obligaties met een nominale waarde van EUR 180 kunnen geconverteerd worden van 10 tot 30 juni 2010 en 2011. Elke obligatie geeft recht op één aandeel met een couponblad VVPR-strips, dividendgerechtigd vanaf 1 januari van het conversiejaar.

In 2005 werden 70.363 van deze obligaties geconverteerd na een bijzondere conversieperiode in het kader van de uitgifte van obligaties met warrants. In 2007 en 2008 heeft Compagnie du Bois Sauvage in totaal 12.191 van deze converteerbare obligaties ingekocht en geschrapt. In 2008 werden 38.901 van deze obligaties geconverteerd. In 2009 werden geen obligaties geconverteerd, zodat er 53.545 in omloop blijven.

De vennootschap heeft in oktober 2005 132.500 obligaties met twee warrants uitgegeven. Elke warrant geeft het recht in te schrijven op een nieuw aandeel met een couponblad VVPR-strips. De warrant 2010-2012 is uitoefenbaar van 10 tot 30 juni 2010, 2011 en 2012 tegen EUR 265. De warrant 2013-2015 is uitoefenbaar van 10 tot 30 juni 2013, 2014 en 2015 tegen EUR 290.

De aandelenoptieregeling voor het personeel heeft betrekking op 15.000 aandelen Compagnie du Bois Sauvage en wordt nader omschreven in toelichting 27.

In geval van conversie van alle 53.545 converteerbare obligaties en uitoefening van de twee reeksen 132.500 warrants en de 10.600 uitstaande opties, verhoogt het maatschappelijk kapitaal met EUR 25.015.020, vermeerderd met de uitgiftepremie.



## INGEHOUDEN WINSTEN

Op 30 april 2008 werd het dividend over het boekjaar 2007 ten belope van EUR 9,40 per aandeel uitbetaald, zijnde in totaal EUR 14.323.805. Op 30 april 2009 werd het dividend over het boekjaar 2008 ten belope van EUR 6,40 per aandeel uitbetaald, zijnde in totaal EUR 10.001.344.

De Raad van Bestuur zal op de gewone algemene vergadering van 28 april 2010 voorstellen een brutodividend van EUR 6,60 per aandeel uit te keren.

## RESERVES

De herwaarderingsreserves hebben in hoofdzaak betrekking op wijzigingen in reële waarde van de voor verkoop beschikbare deelnemingen. Het gaat om positieve wijzigingen ten bedrage van EUR 28 miljoen netto die nader worden omschreven in toelichting 8. Dit bedrag bestaat uit een positief deel dat direct via het eigen vermogen wordt verwerkt ten belope van EUR 36,6 miljoen; het verschil heeft betrekking op negatieve aanpassingen die rechtstreeks via de resultatenrekening worden opgenomen. Meer uitleg is terug te vinden op pagina 25 in de commentaar bij de investeringen in Cofinimmo door Alora Invest.

De wijziging in omrekeningsverschillen is hoofdzakelijk het gevolg van het valutakoersverschil op de USD en van het aandeel van de Groep in de omrekeningsverschillen van Recticel.

## MINDERHEIDSBELANGEN

De minderheidsbelangen hebben in hoofdzaak te maken met Neuhaus Holding en CBS Finance. Derden zijn daarin vertegenwoordigd ten belope van 13,21%. CBS Finance bezit de deelnemingen in Bank Degroef en Berenberg Bank.

Het nettoresultaat van het boekjaar voor 2009 betreft de minderheidsbelangen in de Groep Neuhaus en in CBS Finance. CBS Finance beschikt over liquiditeiten en heeft een kapitaalsvermindering doorgevoerd waarvan EUR 1,2 miljoen toekomt aan de minderheidsbelangen.

## TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

### 16. Kortlopende en langlopende leningen

| x € 1.000                        | Kortlopend    |               | Langlopend     |                |
|----------------------------------|---------------|---------------|----------------|----------------|
|                                  | 2009          | 2008          | 2009           | 2008           |
| Converteerbare obligatieleningen |               |               | 9.715          | 9.667          |
| Obligatieleningen                |               | 0             | 100.010        | 99.575         |
| Bankleningen                     | 23.245        | 9.848         | 180.174        | 234.914        |
| Leasingschulden                  |               | 524           | 0              | 1.917          |
| <b>Totaal</b>                    | <b>23.245</b> | <b>10.372</b> | <b>289.899</b> | <b>346.073</b> |

De bankleningen omvatten in hoofdzaak bankkredieten die op individuele basis doorgaans minder bedragen dan EUR 30 miljoen. In 2009 heeft de vennootschap het commercial paper-programma stopgezet omdat dit niet langer van nut is. Voor de meeste variabel rentende leningen heeft de Groep renteaftdekkingsinstrumenten (IRS of gelijkwaardig) toegepast.

Eind 2009 is de vennootschap al haar verbintenissen jegens de banken nagekomen. De banken hebben ermee ingestemd om de kredieten onder de huidige voorwaarden te handhaven, behoudens een verhoging van de marge met 50 basispunten op een bedrag van EUR 25 miljoen. De vennootschap heeft haar nettoschuldenlast verminderd met EUR 51 miljoen.

De obligatieleningen werden uitgegeven in 2005 en 2007. Hiermee beschikt de vennootschap over de nodige financieringsmiddelen op langere termijn tegen een vaste rentevoet.

De rubriek "Converteerbare obligatieleningen" betreft de in juni 2004 uitgegeven lening van in totaal 175.000 converteerbare obligaties (per 31 december 2009 waren 53.545 converteerbare obligaties nog niet geconverteerd noch geschrapt). Deze obligaties met een nominale waarde van EUR 180 kunnen geconverteerd worden van 10 tot 30 juni 2010 en 2011. Elke obligatie geeft recht op één aandeel met een couponblad VVPR-strips, dividendgerechtigd vanaf 1 januari van het conversiejaar, en levert een nominale rente van 5,25% op. Deze obligaties worden genoteerd op Euronext Brussels (zie ook toelichting 15 - Potentieel kapitaal).

Het verschil tussen de reële waarde en de nominale waarde van de kortlopende leningen is van te verwaarlozen betekenis. De reële waarde van de langlopende leningen ligt € 1 miljoen lager dan de nominale waarde. Het gaat hier in hoofdzaak om een obligatielening 2005-2012 van € 41 miljoen met een jaarcoupon van 3,5%.

De leasingschulden met betrekking tot de financiering van het voormalige gebouw van Jeff de Bruges in Frankrijk (Neuhaus Holding) werden aan een derde overgedragen bij de verkoop van het gebouw.

De vervalkalender van de kortlopende en langlopende schulden ziet er als volgt uit:

| x € 1.000                                 | 2009           | 2008           |
|-------------------------------------------|----------------|----------------|
| Met een looptijd van ten hoogste één jaar | 23.245         | 9.848          |
| Met een looptijd tussen twee en vijf jaar | 251.572        | 244.367        |
| Met een looptijd van meer dan vijf jaar   | 38.327         | 99.789         |
| Leasingschulden en soortgelijke schulden  | 0              | 2.441          |
| <b>Totaal</b>                             | <b>313.144</b> | <b>356.445</b> |

DETAIL VAN DE FINANCIËLE SCHULDENLAST VAN DE GROEP PER 31 DECEMBER 2009  
(EXCLUSIEF LEASINGSCHULDEN)

| x € 1.000                                               | Vervaldag  | Rentevoet <sup>(1)</sup> | Bedrag <sup>(2)</sup> |
|---------------------------------------------------------|------------|--------------------------|-----------------------|
| <b>Obligatieleningen van de Groep exclusief Neuhaus</b> |            |                          |                       |
| Converteerbare lening Bois Sauvage 2004-2011            | 30-06-2011 | 5,25%                    | 9.715                 |
| Warrantlening 2005-2012                                 | 16-10-2012 | 3,50%                    | 40.010                |
| Lening 2007-2014                                        | 20-11-2014 | 5,88%                    | 60.000                |
|                                                         |            |                          | <b>109.725</b>        |
| <b>Bankleningen van de Groep exclusief Neuhaus</b>      |            |                          |                       |
| Lening (Village Square - Surongo America)               | 05-10-2010 | 4,86%                    | 13.536                |
| Lening                                                  | 31-07-2011 | 4,54%                    | 7.500                 |
| Lening (Parfina)                                        | 06-09-2011 | 4,90%                    | 10.000                |
| Lening (Surongo America)                                | 26-11-2011 | 3,85%                    | 11.801                |
| Lening                                                  | 15-10-2012 | 5,17%                    | 25.000                |
| Lening                                                  | 19-03-2013 | 4,75%                    | 30.000                |
| Lening                                                  | 31-03-2013 | 4,65%                    | 25.000                |
| Lening                                                  | 18-01-2015 | 5,59%                    | 25.000                |
| Aflosbare lening                                        | 28-02-2015 | 4,70%                    | 21.428                |
| Aflosbare lening                                        | 19-03-2015 | 4,81%                    | 17.143                |
| Aflosbare lening                                        | 03-11-2015 | 5,40%                    | 5.325                 |
| Kaskrediet Surongo Deutschland                          | -          | Variabel                 | 503                   |
|                                                         |            |                          | <b>192.236</b>        |
| <b>Bankleningen van Neuhaus</b>                         |            |                          |                       |
| Lening                                                  | 01-07-2010 | 3,40%                    | 273                   |
| Lening                                                  | 01-09-2011 | 3,68%                    | 277                   |
| Lening                                                  | 01-11-2011 | 3,57%                    | 244                   |
| Lening                                                  | 01-01-2012 | 4,06%                    | 718                   |
| Lening                                                  | 01-01-2012 | 4,70%                    | 239                   |
| Lening                                                  | 01-04-2012 | 3,50%                    | 301                   |
| Lening                                                  | 01-07-2013 | 2,75%                    | 407                   |
| Lening                                                  | 01-06-2024 | 1,99%                    | 2.913                 |
| Lening                                                  | 01-06-2024 | 1,87%                    | 3.868                 |
| Lening                                                  | 01-06-2024 | 1,93%                    | 1.943                 |
|                                                         |            |                          | <b>11.183</b>         |
|                                                         |            |                          | <b>313.144</b>        |

(1) De rentevoet is de vaste rentevoet of, wat variabele rentevoeten betreft, de via IRS afgedekte rentevoet of gelijkwaardig plus de marge. Als de rentevoet niet wordt afgedekt, worden de kenmerken van de variabele rentevoet genomen.

(2) Het bedrag is gelijk aan de kostprijs minus cumulatieve afschrijvingen. Zie voor meer informatie de principes en grondslagen voor financiële verslaggeving onder Financiële verplichtingen.

## TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

### 17. Kortlopende en langlopende voorzieningen

| x € 1.000            | Kortlopend |           | Langlopend |            |
|----------------------|------------|-----------|------------|------------|
|                      | 2009       | 2008      | 2009       | 2008       |
| Geschillen           | 285        | 69        | 82         | 398        |
| Personeelsbeloningen |            |           | 485        | 493        |
| Overige              |            |           |            |            |
| <b>Totaal</b>        | <b>285</b> | <b>69</b> | <b>567</b> | <b>891</b> |

De voorzieningen voor geschillen werden aangelegd om in de Groep Neuhaus de risico's te dekken die verband houden met de uitstroom van personeel of geschillen met klanten. Deze geschillen duren gemiddeld twee tot drie jaar.

De personeelsbeloningen betreffen in hoofdzaak de voorzieningen met betrekking tot Jeff de Bruges (groep Neuhaus) om de wettelijke verplichtingen inzake aanvullend pensioen na te komen. Deze voorziening wordt jaarlijks aangepast op basis van de instroom en uitstroom van personeel alsook op basis van de leeftijd en anciënniteit in de vennootschap.

| x € 1.000                                                      | Geschillen | Personeels-<br>beloningen | Overige  |
|----------------------------------------------------------------|------------|---------------------------|----------|
| <b>Saldo op 1 januari 2008</b>                                 | <b>553</b> | <b>495</b>                | <b>0</b> |
| Tijdens de verslagperiode aangelegde additionele voorzieningen | 14         | 21                        |          |
| Tijdens de periode teruggeboekte bedragen                      | -100       | -23                       |          |
| <b>Saldo op 31 december 2008</b>                               | <b>467</b> | <b>493</b>                | <b>0</b> |
| <b>Saldo op 1 januari 2009</b>                                 | <b>467</b> | <b>493</b>                | <b>0</b> |
| Tijdens de verslagperiode aangelegde additionele voorzieningen | 251        | 5                         |          |
| Tijdens de periode teruggeboekte bedragen                      | -351       | -13                       |          |
| <b>Saldo op 31 december 2009</b>                               | <b>367</b> | <b>485</b>                | <b>0</b> |

## 18. Handels- en overige schulden

| x € 1.000        | 2009          | 2008          |
|------------------|---------------|---------------|
| Handelsschulden  | 12.532        | 10.865        |
| Overige schulden | 9.324         | 11.067        |
| <b>Totaal</b>    | <b>21.856</b> | <b>21.932</b> |

De handelsschulden van de Groep hebben in hoofdzaak betrekking op 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. De toename van de rubriek Handelsschulden is in de eerste plaats toe te schrijven aan de bijzonder intensieve activiteit per jaareinde en aan het verminderde gebruik van leveranciersdisconto's.

In de rubriek Overige schulden worden deels de schulden met betrekking tot bezoldigingen en sociale lasten van de Groep opgenomen (hoofdzakelijk de Groep Neuhaus) alsook diverse schulden.

## 19. Overige kortlopende en langlopende verplichtingen

| x € 1.000                                     | Kortlopend    |               | Langlopend    |              |
|-----------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|--------------|
|                                               | 2009          | 2008          | 2009          | 2008         |
| Afgeleide financiële instrumenten (derivaten) | 14.871        | 23.458        | 10.482        | 7.486        |
| Overige                                       | 4.601         | 3.620         | 10            | 14           |
| <b>Totaal</b>                                 | <b>19.472</b> | <b>27.078</b> | <b>10.492</b> | <b>7.500</b> |

De kortlopende en langlopende afgeleide instrumenten hebben vrijwel uitsluitend betrekking op de waardering tegen reële waarde van de door de Groep gebruikte renteafdekkingsinstrumenten. Cijfermatige informatie over deze afdekkingstransacties is terug te vinden in toelichting 20 van dit jaarverslag.

De rubriek "Overige" betreft opgelopen rentelasten en tijdsevenredige vervaldagen voor afwikkeling van renteafdekkingstransacties.

## 20. Financiële instrumenten

### Prijrisico

De vennootschap beschikt over een portefeuille investeringen, strategische beleggingen (op lange termijn) en liquiditeiten die overwegend is samengesteld uit beursgenoteerde Belgische en Europese aandelen alsook uit private equity. Deze portefeuillesamenstelling heeft tot gevolg dat de vennootschap een risico van prijsschommelingen loopt. De vennootschap schrijft koopties (calls) uit op de in portefeuille gehouden effecten. Deze activiteit is bijgevolg voor 100% afgedekt.

Bij het beheer van deze portefeuilles wordt gestreefd naar een brede risicospreiding en optimale liquiditeit van de effecten. De vennootschap heeft eigen grenzen gesteld, gemeten naar bedrag en looptijd, en heeft haar back-office- en controlesystemen aangepast aan de schaalgrootte van de activiteit.

### Gevoeligheidsanalyse

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

| in miljoen €                                | 2009                  |                                             | 2008                  |                                             |
|---------------------------------------------|-----------------------|---------------------------------------------|-----------------------|---------------------------------------------|
|                                             | Effect op de reserves | Effect op het nettoresultaat na belastingen | Effect op de reserves | Effect op het nettoresultaat na belastingen |
| Voor verkoop beschikbare aandelen           | 20,5                  | 0,0                                         | 20,0                  | 2,3                                         |
| Obligatieleningen                           | 0,0                   | 0,0                                         | 0,3                   | 0,0                                         |
| Voor handelsdoeleinden aangehouden aandelen |                       | 1,6                                         |                       | 2,8                                         |
| Voor handelsdoeleinden aangehouden opties   |                       | 0,0                                         |                       | 0,3                                         |

Voor handelsdoeleinden aangehouden effecten worden het hele jaar door behoedzaam beheerd. De per jaarultimo berekende gevoeligheidsanalyse van de voor handelsdoeleinden aangehouden effecten kan sterk verschillen van jaar tot jaar.

### Renterisico

De vennootschap gaat vastrentende en variabel rentende leningen aan om te voorzien in haar financieringsbehoeften. Niet-vastrentende kredietlijnen worden afgedekt door opties (hoofdzakelijk renteswaps of "Interest Rate Swaps - IRS") die de vennootschap beschermen tegen een rentestijging.

### Gevoeligheidsanalyse

In de onderstaande gevoeligheidsanalyse is rekening gehouden met de blootstelling aan renteschommelingen van afgeleide en niet-afgeleide financiële instrumenten op de balansdatum. Bij deze analyse wordt ervan uitgegaan dat de bedragen op de balansdatum het hele jaar identiek zijn gebleven. In de gevoeligheidsanalyse in onderstaande tabel is rekening gehouden met een negatieve schommeling van 50 basispunten.

| in miljoen €                                                                | 2009                  |                                             | 2008                  |                                             |
|-----------------------------------------------------------------------------|-----------------------|---------------------------------------------|-----------------------|---------------------------------------------|
|                                                                             | Effect op de reserves | Effect op het nettoresultaat na belastingen | Effect op de reserves | Effect op het nettoresultaat na belastingen |
| Vastrentende leningen tegen kostprijs minus cumulatieve afschrijvingen      | 0,00                  | 0,00                                        | 0,00                  | 0,00                                        |
| Variabel rentende leningen tegen kostprijs minus cumulatieve afschrijvingen | 0,00                  | 0,00                                        | 0,00                  | 0,00                                        |
| Afgeleide financiële instrumenten.                                          | -0,25                 | -0,25                                       | -0,25                 | -0,25                                       |

### Valuta- of wisselkoersrisico

De vennootschap loopt alleen een valuta- of wisselkoersrisico op de Amerikaanse dollar en de Deense kroon. Het valutarisico bedraagt minder dan 10% van de totale activa. Activa in vreemde valuta worden als langlopende strategische activa beschouwd. Daarom wordt geen specifieke afdekkingsstrategie op deze activa toegepast.

| in miljoen €                       | 2009         |              | 2008         |              |
|------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
|                                    | Activa       | Passiva      | Activa       | Passiva      |
| Valutarisico op Amerikaanse dollar | 61,49        | 30,18        | 72,93        | 35,69        |
| Valutarisico op Deense kroon       | 7,40         | 0,00         | 4,50         | 0,00         |
| <b>Totaal</b>                      | <b>68,89</b> | <b>30,18</b> | <b>77,43</b> | <b>35,69</b> |

### Gevoeligheidsanalyse

In de onderstaande gevoeligheidsanalyse is rekening gehouden met de blootstelling aan valuta- of wisselkoersschommelingen van 10% voor de Amerikaanse dollar en van 1% voor de Deense kroon.

| in miljoen €                            | 2009                  |                                             | 2008                  |                                             |
|-----------------------------------------|-----------------------|---------------------------------------------|-----------------------|---------------------------------------------|
|                                         | Effect op de reserves | Effect op het nettoresultaat na belastingen | Effect op de reserves | Effect op het nettoresultaat na belastingen |
| Nettovalutarisico op Amerikaanse dollar | 2,6                   | 0,0                                         | 2,9                   | 0,0                                         |
| Nettovalutarisico op Deense kroon       | 0,1                   | 0,0                                         | 0,0                   | 0,0                                         |

### Kredietrisico

De Groep dekt zich in tegen het wanbetalings- of wanprestatierisico van een tegenpartij (credit default risk) door deze laatste grondig te toetsen en door te lichten. Deze afweging berust op de kredietwaardigheidsbeoordeling of rating van een onafhankelijk ratingbureau of op de beschikbare financiële informatie.

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

De vennootschap heeft activa in bezit die zij tot zekerheid van verstrekte leningen heeft verpand voor in totaal EUR 20 miljoen.

## TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

### Liquiditeitsrisico

Om te voorzien in haar financieringsbehoeften voert de Groep een actief beleid van liquiditeitenbeheer met de nadruk op financiële flexibiliteit. De Groep volgt haar financieringsbehoeften en -bronnen naar looptijd.

In miljoen €

| Kredietfaciliteit          | 2009         | 2008         |
|----------------------------|--------------|--------------|
| Bevestigde kredietlijnen   | 199,4        | 266,7        |
| Commercial paper-programma | 0            | 75           |
| <b>Totaal</b>              | <b>199,4</b> | <b>341,7</b> |
| Opgenomen                  | 178,5        | 227          |
| <b>Netto totaal</b>        | <b>20,9</b>  | <b>114,7</b> |

### Looptijdenoverzicht van de financiële instrumenten

In de volgende tabel staan de looptijden in kapitaal van de schulden van de Groep. De toegepaste looptijden komen overeen met de eerst mogelijke vervaldag. Voor de variabel rentende schulden werd de termijnkoers ("forward rate") gebruikt. Het bedrijf beschikt over alle nodige liquiditeiten om haar financiële verplichtingen na te komen tot eind 2012.

| x € 1.000<br>2009          | Gewogen<br>gemiddelde<br>rentevoet | Met een looptijd<br>van ten hoogste<br>één jaar | Met een looptijd<br>tussen één<br>en vijf jaar | Met een looptijd<br>van meer dan<br>vijf jaar | <b>Totaal</b> |
|----------------------------|------------------------------------|-------------------------------------------------|------------------------------------------------|-----------------------------------------------|---------------|
| Vastrentende schulden      | 4,71%                              | 15.464                                          | 120.655                                        | 5.825                                         | 141.944       |
| Variabel rentende schulden | tussen 4% en 5%                    | 7.781                                           | 130.917                                        | 32.502                                        | 171.200       |
| Financiële instrumenten    | 5,19%                              | 10.853                                          | 201.431                                        | 111.704                                       | 323.988       |

| x € 1.000<br>2008          | Gewogen<br>gemiddelde<br>rentevoet | Met een looptijd<br>van ten hoogste<br>één jaar | Met een looptijd<br>tussen één<br>en vijf jaar | Met een looptijd<br>van meer dan<br>vijf jaar | <b>Totaal</b> |
|----------------------------|------------------------------------|-------------------------------------------------|------------------------------------------------|-----------------------------------------------|---------------|
| Vastrentende schulden      | 4,73%                              | 2.092                                           | 100.187                                        | 60.975                                        | 163.254       |
| Variabel rentende schulden | tussen 4% en 5%                    | 8.279                                           | 145.123                                        | 39.789                                        | 193.191       |
| Financiële instrumenten    | 5,26%                              | 3.707                                           | 212.829                                        | 116.514                                       | 333.050       |

### Overzicht van de obligatie- en niet-obligatieleningen nader omschreven in toelichting 9: Overige vlottende en vaste activa

| x € 1.000 | Gewogen<br>gemiddelde<br>rentevoet | Met een looptijd<br>van ten hoogste<br>één jaar | Met een looptijd<br>tussen één<br>en vijf jaar | Met een looptijd<br>van meer dan<br>vijf jaar | <b>Totaal</b> |
|-----------|------------------------------------|-------------------------------------------------|------------------------------------------------|-----------------------------------------------|---------------|
| 2009      | 7,0%                               | 137                                             | 6.969                                          | 2.047                                         | 9.152         |
| 2008      | 7,1%                               | 139                                             | 9.557                                          | 7.500                                         | 17.197        |



## 21. Exploitatiebaten

| x € 1.000                                                 | 2009           | 2008           |
|-----------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| Verkopen                                                  | 105.677        | 102.299        |
| Overige verkopen en herfacturaties                        | 1.851          | 1.466          |
| <b>Verkopen</b>                                           | <b>107.528</b> | <b>103.765</b> |
| Dividenden op voor verkoop beschikbare effecten           | 17.744         | 18.002         |
| Dividenden op voor handelsdoeleinden aangehouden effecten | 2.408          | 7.334          |
| Diverse rentebaten                                        | 1.836          | 4.018          |
| <b>Dividenden en rentebaten</b>                           | <b>21.988</b>  | <b>29.354</b>  |
| Huuropbrengsten                                           | 3.067          | 3.057          |
| Huurvergoedingen                                          | 340            | 292            |
| <b>Huuropbrengsten</b>                                    | <b>3.407</b>   | <b>3.349</b>   |
| Overige opbrengsten                                       | 2.998          | 3.727          |
| <b>Totaal</b>                                             | <b>135.921</b> | <b>140.195</b> |

De verkopen hebben vrijwel uitsluitend betrekking op de Groep Neuhaus. Het gaat in hoofdzaak om chocolade, ijs en snoepgoed. De verkoopstijging wordt besproken in het gedeelte over de activiteit van de Groep Neuhaus (pagina 37). De overige verkopen betreffen in hoofdzaak doorberekende kosten zoals vervoer of marketingbijdragen aan de klanten van de Groep Neuhaus.

De dividenden uit voor verkoop beschikbare effecten zijn in 2009 op hetzelfde niveau gebleven als in 2008.

De huuropbrengsten van 2009 zijn vergelijkbaar met die van 2008. De bezettingsgraad bij Village Square (Surongo America) is in 2009 op hetzelfde niveau gebleven als in 2008 (zie het hoofdstuk over vastgoeddeelnemingen op pagina 23). Overeenkomstig de contractuele bepalingen werden de huurprijzen geïndexeerd in België en in Luxemburg.

## 22. Exploitatielasten

| x € 1.000                                                                        | 2009            | 2008            |
|----------------------------------------------------------------------------------|-----------------|-----------------|
| <b>Grond- en hulpstoffen</b>                                                     | <b>-54.416</b>  | <b>-55.117</b>  |
| <b>Personeelskosten</b>                                                          | <b>-32.846</b>  | <b>-31.189</b>  |
| Afschrijvingen                                                                   | -6.082          | -4.784          |
| Bijzondere waardevermindervingsverliezen                                         | -24             | 65              |
| Voorzieningen                                                                    | -159            | 81              |
| Overige                                                                          |                 | 0               |
| <b>Afschrijvingen, bijzondere waardevermindervingsverliezen en voorzieningen</b> | <b>-6.265</b>   | <b>-4.638</b>   |
| Rente op bankleningen                                                            | -14.460         | -9.409          |
| Obligatierente                                                                   | -5.891          | -9.554          |
| Overige financiële kosten                                                        | -697            | -1.435          |
| <b>Financiële kosten</b>                                                         | <b>-21.048</b>  | <b>-20.398</b>  |
| <b>Overige exploitatielasten</b>                                                 | <b>-2.082</b>   | <b>-1.396</b>   |
| <b>Totaal</b>                                                                    | <b>-116.657</b> | <b>-112.738</b> |

### Grond- en hulpstoffen:

De grond- en hulpstoffen hebben vrijwel uitsluitend betrekking op de Groep Neuhaus. Het gaat in hoofdzaak om chocolade, handelsgoederen alsook huur- en onderhoudskosten. Het totaal van deze kosten kon teruggedrongen worden door de algemene onkosten strak in de hand te houden.

### Personeelskosten

De personeelskosten hebben in hoofdzaak betrekking op het personeel van de Groep Neuhaus. De toename is te wijten aan de loonindexering en de opening van winkels in eigen beheer. Met EUR 0,1 miljoen zijn de personeelskosten uit toegekende aandelenopties identiek aan die van 2008.

Gemiddelde personeelsbezetting van in de consolidatie opgenomen ondernemingen:

|               | 2009       | 2008       |
|---------------|------------|------------|
| Bedienden     | 651        | 558        |
| Arbeiders     | 203        | 206        |
| <b>Totaal</b> | <b>854</b> | <b>764</b> |

### Afschrijvingen, bijzondere waardevermindervingsverliezen en voorzieningen:

Als gevolg van het toenemende aantal winkels in eigen beheer en de aankoop van het nieuwe magazijn van Jeff de Bruges, valt de afschrijvingslast in 2009 hoger uit dan in 2008.

### Financiële kosten:

De daling van de rentelasten op obligatieleningen in 2009 is het gevolg van de aflossing in november 2008 van een bedrag van EUR 75 miljoen op de obligatielening. Deze obligatielening werd toen vervangen door de banklening, wat de toename van de rente op bankleningen verklaart. De in het vierde kwartaal van 2009 uitgevoerde aflossingen op bankleningen hebben geen invloed van betekenis gehad op de totale rentelast van de Groep.

De bankkosten op aan- en verkopen van effecten zijn eveneens in deze rubriek opgenomen.

## 23. Resultaat op vervreemdingen

x € 1.000

| Vervreemdingsverlies                                                  | 2009          | 2008            |
|-----------------------------------------------------------------------|---------------|-----------------|
| Vastgoedbeleggingen                                                   | 0             | -250            |
| Voor verkoop beschikbare deelnemingen                                 | -536          | -1.600          |
| Op afgeleide producten en voor handelsdoeleinden aangehouden effecten | -6.970        | -169.383        |
| Overige                                                               |               | -344            |
| <b>Totaal</b>                                                         | <b>-7.506</b> | <b>-171.577</b> |
| Vervreemdingswinst                                                    | 2009          | 2008            |
| Vastgoedbeleggingen                                                   | 260           | 0               |
| Voor verkoop beschikbare deelnemingen                                 | 1.312         | 8.139           |
| Op afgeleide producten en voor handelsdoeleinden aangehouden effecten | 10.400        | 37.494          |
| Overige                                                               | 0             | 0               |
|                                                                       | <b>11.972</b> | <b>45.633</b>   |
| <b>Totaal</b>                                                         | <b>4.466</b>  | <b>-125.944</b> |

De vervreemdingsverliezen op afgeleide producten en effecten hebben in 2009 hoofdzakelijk betrekking op de verkoop van aandelen KBC en KBC Ancora. De vervreemdingswinsten hebben te maken met de verkoop van andere effecten die vermeld staan in toelichting 13.

## 24. Wijzigingen in reële waarde en bijzondere waardeverminderingen

x € 1.000

| Wijzigingen in reële waarde                                        | 2009           | 2008           |
|--------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| Vastgoedbeleggingen                                                | -4.399         | 1.480          |
| Voor handelsdoeleinden aangehouden aandelen en afgeleide producten | -1.507         | -75.293        |
| Bijzondere waardeverminderingen                                    |                |                |
| Ondernemingen waarop vermogensmutatie is toegepast                 | 0              | -9.829         |
| Voor verkoop beschikbare activa                                    | -8.215         | -9.386         |
| Overige                                                            | -2.200         | 0              |
| <b>Totaal</b>                                                      | <b>-16.321</b> | <b>-93.028</b> |

De wijziging in reële waarde op vastgoedbeleggingen in 2009 heeft betrekking op het eigen bezit van de Groep via Surongo America, Inc. De investeringen in Village Square en Gotham City werden negatief bijgesteld voor een bedrag van EUR 4,3 miljoen (zie ook Surongo America, Inc. op pagina 23).

In 2009 heeft de Groep positieve wijzigingen in reële waarde geboekt wat voor handelsdoeleinden aangehouden aandelen betreft. Het gaat daarbij meer in het bijzonder om de volgende effecten: Delhaize, Fortis Bank, Total en Solvay voor in totaal EUR 2,9 miljoen. Voor reële-waardeaanpassingen op renteaftdekkingsinstrumenten werd een bedrag van EUR 4,4 miljoen als last opgenomen.

In 2008 boekte de Groep negatieve wijzigingen in reële waarde wat voor handelsdoeleinden aangehouden aandelen betreft. Het ging daarbij meer in het bijzonder om de volgende effecten: KBC, Fortis Bank, Frugo, ING, Solvay en Technip voor in totaal EUR 57,8 miljoen.

Er werden voor EUR 6,7 miljoen bijzondere waardeverminderingen verwerkt op voor verkoop beschikbare aandelen als gevolg van de overboeking in 2009 naar de resultatenrekening van een negatieve reële-waardeaanpassing die in 2008 rechtstreeks in het eigen vermogen werd opgenomen (zie de daarmee samenhangende toelichting in het gedeelte Vastgoedbeleggingen - Alora Invest op pagina 25)

## 25. Winst per aandeel

| x € 1.000                                                       | 2009        | 2008           |
|-----------------------------------------------------------------|-------------|----------------|
| <b>Winst per aandeel van het boekjaar vóór verwatering</b>      |             |                |
| Nettoresultaat - aandeel van de Groep (x € 1000)                | 6.062       | -181.926       |
| Gemiddeld aantal aandelen                                       | 1.562.710   | 1.543.260      |
| <b>Winst per aandeel van het boekjaar vóór verwatering</b>      | <b>3,88</b> | <b>-117,88</b> |
| <b>Winst per aandeel van het boekjaar na verwatering</b>        |             |                |
| Nettoresultaat - aandeel van de Groep na verwatering (x € 1000) | 6.062       | -              |
| Gemiddeld aantal aandelen na verwatering                        | 1.562.710   | -              |
| <b>Winst per aandeel na verwatering</b>                         | <b>3,88</b> | <b>-</b>       |

## Aansluiting van het gemiddelde aantal aandelen na verwatering

|                                                     | 2009             | 2008     |
|-----------------------------------------------------|------------------|----------|
| Gemiddeld aantal aandelen                           | 1.562.710        | -        |
| Uitstaande converteerbare obligaties (€ 180)        | -                | -        |
| Uitstaande warrants 2010-2012 (€ 265)               | -                | -        |
| Uitstaande warrants 2013-2015 (€ 265)               | -                | -        |
| Aandelenoptieregeling voor het personeel (€ 283,41) | -                | -        |
| <b>Gemiddeld aantal aandelen na verwatering</b>     | <b>1.562.710</b> | <b>-</b> |

Aangezien het boekjaar 2008 met verlies werd afgesloten, hebben de converteerbare obligaties, de warrants en de voor het personeel bestemde opties een antiverwateringseffect.

## 26. Operationele leaseovereenkomsten

### DE GROEP ALS LESSEE (LEASINGNEMER)

#### Als last opgenomen leasebetalingen

| x € 1.000                              | 2009         | 2008         |
|----------------------------------------|--------------|--------------|
| Minimale leasebetalingen               | 5.824        | 5.559        |
| Voorwaardelijke leasebetalingen        | 15           | 24           |
| Opbrengsten van subleaseovereenkomsten |              | -508         |
| <b>Totaal</b>                          | <b>5.839</b> | <b>5.075</b> |

#### Uitsplitsing van de te betalen toekomstige minimale leasebetalingen

| x € 1.000                                      | 2009          | 2008          |
|------------------------------------------------|---------------|---------------|
| Niet later dan één jaar                        | 5.209         | 4.470         |
| Later dan één jaar en niet later dan vijf jaar | 16.654        | 13.458        |
| Later dan vijf jaar                            | 6.187         | 5.329         |
| <b>Totaal</b>                                  | <b>28.050</b> | <b>23.257</b> |

Operationele leaseovereenkomsten betreffen de winkels die worden geëxploiteerd door Neuhaus in België en door Jeff de Bruges in Frankrijk. De toename van de toekomstige minimale leasebetalingen is het gevolg van het toenemende aantal winkels in eigen beheer van de Groep Neuhaus. Voor de meeste winkels duurt de leaseovereenkomst 9 tot 12 jaar. Bepaalde winkels worden geëxploiteerd door een zelfstandige zaakvoerder en de leasebetalingen worden opgenomen in de rubriek "Opbrengsten van subleaseovereenkomsten".

### DE GROEP ALS LESSOR (LEASINGGEVER)

#### Als bate opgenomen leasebetalingen

| x € 1.000                       | 2009         | 2008         |
|---------------------------------|--------------|--------------|
| Minimale leasebetalingen        | 3.407        | 3.349        |
| Voorwaardelijke leasebetalingen | 0            | 0            |
| <b>Totaal</b>                   | <b>3.407</b> | <b>3.349</b> |

#### Uitsplitsing van de te ontvangen toekomstige minimale leasebetalingen

| x € 1.000                                      | 2009         | 2008         |
|------------------------------------------------|--------------|--------------|
| Niet later dan één jaar                        | 1.667        | 1.861        |
| Later dan één jaar en niet later dan vijf jaar | 1.834        | 2.656        |
| Later dan vijf jaar                            | 325          | 849          |
| <b>Totaal</b>                                  | <b>3.826</b> | <b>5.366</b> |

De huuropbrengsten van de Groep komen grotendeels uit een investering door Surongo America in het "Condominium" Village Square Partners, LLP. Het "Condominium"-principe bestaat erin luxe-appartementen op korte termijn te verhuren (doorgaans niet meer dan één jaar). Zie pagina 23).

Het gedeelte van de huuropbrengsten later dan één jaar betreft gebouwen die de Groep bezit in België en in Luxemburg (zie: Activiteit van het boekjaar - vastgoeddeelnemingen). De daling van de te ontvangen minimale leasebetalingen is hoofdzakelijk te wijten aan de afname van de gemiddelde duur van de lopende leaseovereenkomsten. Per 31 december 2009 staat één enkel appartement leeg.

## 27. Op aandelen gebaseerde betalingen

Met als doel het personeel op langere termijn gemotiveerd te houden werd een aandelenoptieregeling ingevoerd. Deze regeling geeft de begunstigten het recht om tijdens de uitoefeningsperiode tegen een vooraf bepaalde prijs in te schrijven op een aandeel van Compagnie du Bois Sauvage nv. De bestuurders die lid zijn van het directiecomité, de werknemers en de medecontractanten in vaste dienst van de vennootschap, haar dochterondernemingen en kleindochterondernemingen krijgen de gelegenheid deel te nemen aan deze regeling. Deze begunstigten worden met naam en toenaam aangeduid door de algemene vergadering van de vennootschap. De houders van een inschrijvingsrecht zijn geen aandeelhouders en hebben niet de rechten en voordelen die aan de onderliggende aandelen verbonden zijn. Wanneer de begunstigten de vennootschap verlaten, verliezen zij het geheel of een deel van de aan de regeling verbonden rechten. Op de buitengewone algemene vergadering van 28 april 2010 zal gevraagd worden de aandelenoptieregelingen 2006-2011, 2007-2012 en 2008-2013 voor een periode van vijf jaar te verlengen.

### Overzicht van de inschrijvingsrechten per 31 december 2009:

| Goedkeuringsdatum van de regeling | Inschrijvingsperiode | Aantal inschrijvingsrechten |             |           |               | Uitoefeningsperiode | Uitoefenprijs € |
|-----------------------------------|----------------------|-----------------------------|-------------|-----------|---------------|---------------------|-----------------|
|                                   |                      | Toegekend                   | Uitgeoefend | Geschrapd | In omloop     |                     |                 |
| 26-apr-06                         | Juni-juli 2006       | 3.000                       | 0           | 650       | 2.350         | 1 tot 20 april 2011 | 283,41          |
| 25-apr-07                         | Juni-juli 2007       | 2.300                       | 0           | 0         | 2.300         | 2 tot 20 april 2012 | 341,92          |
| 23-apr-08                         | Juni-juli 2008       | 3.000                       | 0           | 200       | 2.800         | 3 tot 20 april 2013 | 345,50          |
| 22-apr-09                         | Juni-juli 2009       | 3.150                       | 0           | 0         | 3.150         | 3 tot 20 april 2014 | 158,93          |
|                                   |                      | <b>11.450</b>               |             |           | <b>10.600</b> |                     |                 |

Voor de leden van het directiecomité werden de inschrijvingsrechten in 2009 als volgt toegekend: Vincent Doumier: 700, LPB bvba: 350 en Yvax bvba: 350.

De aan het personeel toegekende inschrijvingsrechten worden gewaardeerd op basis van het Black & Scholes-model. De daarbij gemaakte belangrijkste veronderstellingen zijn een volatiliteit in 2009 en 2008 van 10% en een dividendrendement van 2,8% in 2009 en 2,8% in 2008. De andere toegepaste grootheden (looptijd tot de vervaldag, uitoefenprijs, risicoloze rentevoet en prijs van onderliggend aandeel) zijn makkelijk vast te stellen op de markt. Het effect op het resultaat bedraagt EUR 0,1 miljoen in 2009 en EUR 0,1 miljoen in 2008.

## 28. Informatie over verbonden partijen

Begin 2009 heeft de Groep via Surongo America, Inc. het aandelenpakket van Guy Paquot in Noël Group overgekocht voor in totaal USD 1,4 miljoen, zijnde 1,2% van het kapitaal van de vennootschap. Deze transacties worden toegelicht in de voetnoot op pagina 11 onder "Belangenconflict".

Sedert 2007 heeft Compagnie du Bois Sauvage een zekerheid gegeven aan een bank in de vorm van een aankoopbelofte voor aandelen Recticel die in handen zijn van de vennootschap Vean ten bedrage van EUR 2,6 miljoen (zie toelichting 29). De vennootschap Vean is grotendeels in handen van één van de leden van het management van Recticel.

De bezoldigingen van het directiecomité worden in detail toegelicht op pagina 15.

## 29. Verbintenissen

| x € 1.000                                                                                            | 2009          | 2008          |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|
| Voor de verwerving van materiële vaste activa                                                        | 0             | 3.534         |
| Voor aankoop grond- en hulpstoffen                                                                   | 1.782         | 3.111         |
| Geplaatst niet-opgevraagd kapitaal in de deelnemingen                                                | 6.316         | 10.839        |
| Voor valuta-aankoop                                                                                  | 2.910         | 1.095         |
| Zakelijke zekerheden die werden gesteld of onherroepelijk beloofd in de consolidatie op eigen activa | 20.000        | 22.000        |
| Overige contractuele verbintenissen                                                                  | 3.646         | 3.646         |
| <b>Totaal</b>                                                                                        | <b>34.654</b> | <b>44.225</b> |

De vennootschap en bepaalde van haar dochterondernemingen hebben zich akkoord verklaard tot het behoud van activa op rekeningen bij financiële instellingen overeenstemmend met 120% van de door deze instellingen aan de Groep verleende vorderingen (zie ook toelichting 16).

## 30. Gebeurtenissen na balansdatum

Gebeurtenissen na afsluiting van het boekjaar 2009:

- In januari 2010 heeft Surongo America, Inc. een bedrag van USD 2,5 miljoen gestort overeenkomstig haar verbintenis in het partnership DSF Capital Partner III, LP
- Begin 2010 heeft de vennootschap op de markt voor EUR 3,5 miljoen obligaties gekocht die werden uitgegeven door Compagnie du Bois Sauvage (obligatie 2005-2012 aan 3,5%)

## 31. Lijst met dochterondernemingen

De volgende ondernemingen werden integraal geconsolideerd.

| Onderneming                                     |                                   | Deelnemingspercentage       |       |
|-------------------------------------------------|-----------------------------------|-----------------------------|-------|
|                                                 |                                   | 2009                        | 2008  |
| <b>Compagnie du Bois Sauvage nv</b>             | B-1000 Brussel, BE0402.964.823    | Consoliderende vennootschap |       |
| <b>Alora Invest, S.A.</b>                       | L-1840 Luxembourg                 | 100                         | 100   |
| <b>Astrio nv</b>                                | B-1602 Vlezenbeek, BE0890.034.881 | 100                         | 100   |
| <b>CBS Finance nv</b>                           | B-1000 Brussel, BE0889.957.974    | 86,79                       | 86,79 |
| <b>Compagnie du Bois Sauvage (Nederland) bv</b> | NL-6221 BT Maastricht             | 100                         | 100   |
| <b>Compagnie du Bois Sauvage Services nv</b>    | B-1000 Brussel, BE0433.689.770    | 100                         | 100   |
| <b>Imolina, S.A.</b>                            | L-1840 Luxembourg                 | 100                         | 100   |
| <b>Jeff de Bruges</b>                           | F- 77614 Marne La Vallée          | 64                          | 64    |
| <b>Metrobel nv</b>                              | B-1000 Brussel, BE0421.134.111    | 100                         | 100   |
| <b>Neuhaus nv</b>                               | B-1602 Vlezenbeek, BE0406.774.844 | 100                         | 100   |
| <b>Neuhaus Holding nv</b>                       | B-1602 Vlezenbeek, BE0869.912.133 | 100                         | 100   |
| <b>Parfina nv</b>                               | B-1000 Brussel, BE0442.910.215    | 100                         | 100   |
| <b>St. Augustine Village Partners, LLLP</b>     | USA 32256 Jacksonville, Florida   | 88,89                       | 88,89 |
| <b>Surongo America, Inc.</b>                    | USA - Reno NV 89511               | 99,99                       | 99,99 |
| <b>Surongo Deutschland, GmbH</b>                | D-20354 Hamburg                   | 100                         | 100   |
| <b>Village Square Partners, LLP</b>             | USA 32256 Jacksonville, Florida   | 60                          | 60    |

Alle ondernemingen sluiten hun jaarrekening af op 31 december, uitgezonderd Jeff de Bruges en CBS Finance, waarvan de balansdatum op 30 juni valt. Jeff de Bruges heeft een gecontroleerde jaarrekening bezorgd per 31 december 2009. Het deelnemingspercentage is gelijk aan het procentuele bezit van stemrechten voor alle ondernemingen.

De 100%-dochteronderneming Astrio nv heeft alle activiteiten stopgezet en werd in 2009 in vereffening gesteld. De vereffening werd afgesloten in maart 2010.



**Deloitte Bedrijfsrevisoren**  
Berkenlaan 8b  
1831 Diegem  
Belgium  
Tel.: +32 2 800 20 00  
Fax: +32 2 800 20 01  
www.deloitte.be

**COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE NV**

**VERSLAG VAN DE COMMISSARIS  
OVER DE GECONSOLIDEERDE FINANCIËLE STATEN AFGESLOTEN OP 31 DECEMBER 2009  
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 financiële staten evenals de vereiste bijkomende vermelding.

**Verklaring over de geconsolideerde financiële staten zonder voorbehoud**

Wij hebben de controle uitgevoerd van de geconsolideerde financiële staten van COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE NV ("de vennootschap") en haar dochterondernemingen (samen "de Groep"), opgesteld in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften. Deze geconsolideerde financiële staten bestaan uit de geconsolideerde balans op 31 december 2009, het geconsolideerde overzicht van het totaalresultaat, het geconsolideerde mutatieoverzicht van het eigen vermogen en het geconsolideerde kasstroomoverzicht voor het boekjaar eindigend op die datum, alsmede een overzicht van de belangrijkste gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en toelichtingen. Het geconsolideerde balanstotaal bedraagt 795.934 (000) EUR en de geconsolideerde winst (aandeel van de Groep) van het boekjaar bedraagt 6.062 (000) EUR.

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

Het opstellen van de geconsolideerde financiële staten 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 financiële staten zodat deze geen afwijkingen van materieel belang, als gevolg van fraude of van fouten, bevatten, 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 financiële staten tot uitdrukking te brengen op basis van onze controle. Wij hebben onze controle uitgevoerd overeenkomstig de wettelijke bepalingen en de in België geldende controlenormen, zoals uitgevaardigd door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren. Deze controlenormen vereisen dat onze controle zo wordt georganiseerd en uitgevoerd dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de geconsolideerde financiële staten geen afwijkingen van materieel belang bevatten.

Deloitte Bedrijfsrevisoren / Reviseurs d'Entreprises  
Burgerlijke vennootschap onder de vorm van een coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid  
Maatschappelijke zetel: Berkenlaan 8b, B-1831 Diegem  
BTW BE 0429.053.863 - RPR Brussel - IBAN BE 17 2300 0465 6121 - BIC GEBABEBB

Member of  
Deloitte Touche Tohmatsu



Overeenkomstig deze controlenormen, hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd ter verkrijging van controle-informatie over de in de geconsolideerde financiële staten opgenomen bedragen en toelichtingen. De selectie van deze controlewerkzaamheden is afhankelijk van onze beoordeling welke een inschatting omvat van het risico dat de geconsolideerde financiële staten afwijkingen van materieel belang bevatten 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 financiële staten 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 financiële staten 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, geven de geconsolideerde financiële staten een getrouw beeld van de financiële toestand van de Groep per 31 december 2009, 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 financiële staten te wijzigen:

- Het geconsolideerde jaarverslag behandelt de door de wet vereiste inlichtingen en stemt overeen met de geconsolideerde financiële staten. 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 haar 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, 9 maart 2010

**De commissaris**  
**DELOITTE Bedrijfsrevisoren**  
BV o.v.v.e. CVBA  
Vertegenwoordigd door



Michel Denayer



Eric Nys

## ENKELVOUDIGE JAARREKENING – BELGISCHE NORMEN

### Waarschuwing

Krachtens het bepaalde in artikel 105 van het Wetboek van vennootschappen zijn de navolgende bijlagen tot de enkelvoudige jaarrekening een verkorte versie van de jaarrekening waarin niet alle wettelijk voorgeschreven bijlagen zijn opgenomen, noch het verslag van de commissaris die een goedkeurende verklaring zonder voorbehoud omtrent de jaarrekening heeft afgegeven.

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

### Balans na winstverdeling - Activa

| x € 1.000                                                          | 2009           | 2008           |
|--------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| <b>Vaste activa</b>                                                | <b>683.506</b> | <b>688.394</b> |
| <b>II. Immateriële vaste activa</b>                                | <b>-</b>       | <b>-</b>       |
| <b>III. Materiële vaste activa</b>                                 | <b>7.765</b>   | <b>8.109</b>   |
| A. Terreinen en gebouwen                                           | 1.549          | 1.600          |
| B. Installaties                                                    | 62             | 65             |
| C. Meubilair en rollend materieel                                  | 42             | 55             |
| E. Overige materiële vaste activa                                  | 6.112          | 6.389          |
| <b>IV. Financiële vaste activa</b>                                 | <b>675.741</b> | <b>680.285</b> |
| A. Verbonden ondernemingen                                         | 548.266        | 543.765        |
| 1. Deelnemingen                                                    | 529.457        | 522.730        |
| 2. Vorderingen                                                     | 18.809         | 21.035         |
| B. Overige ondernemingen waarmee een deelnemingsverhouding bestaat | 104.116        | 101.595        |
| 1. Deelnemingen                                                    | 104.116        | 101.595        |
| 2. Vorderingen                                                     | -              | -              |
| C. Overige financiële vaste activa                                 | 23.359         | 34.925         |
| 1. Aandelen                                                        | 23.354         | 27.419         |
| 2. Vorderingen en borgtochten                                      | 5              | 7.506          |
| <b>Vlottende activa</b>                                            | <b>74.339</b>  | <b>80.123</b>  |
| <b>V. Vorderingen op meer dan één jaar</b>                         | <b>-</b>       | <b>-</b>       |
| <b>VI. Voorraden en bestellingen in uitvoering</b>                 | <b>296</b>     | <b>275</b>     |
| A. Voorraden                                                       | 296            | 275            |
| 4. Handelsgoederen                                                 | 5              | 5              |
| 5. Onroerende goederen bestemd voor verkoop                        | 291            | 270            |
| <b>VII. Vorderingen op ten hoogste één jaar</b>                    | <b>11.808</b>  | <b>20.515</b>  |
| A. Handelsvorderingen                                              | 55             | 35             |
| B. Overige vorderingen                                             | 11.753         | 20.480         |
| <b>VIII. Geldbeleggingen</b>                                       | <b>39.846</b>  | <b>32.834</b>  |
| A. Eigen aandelen                                                  | -              | -              |
| B. Overige beleggingen                                             | 39.846         | 32.834         |
| <b>IX. Liquide middelen</b>                                        | <b>22.346</b>  | <b>26.396</b>  |
| <b>X. Overlopende rekeningen</b>                                   | <b>43</b>      | <b>103</b>     |
| <b>TOTAAL DER ACTIVA</b>                                           | <b>757.845</b> | <b>768.517</b> |

## Balans na winstverdeling - Passiva

| x € 1.000                                                                   | 2009           | 2008           |
|-----------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| <b>Eigen vermogen</b>                                                       | <b>359.109</b> | <b>348.419</b> |
| <b>I. Kapitaal</b>                                                          | <b>118.766</b> | <b>118.766</b> |
| A. Geplaatst kapitaal                                                       | 118.766        | 118.766        |
| <b>II. Uitgiftepremies</b>                                                  | <b>81.534</b>  | <b>81.534</b>  |
| <b>IV. Reserves</b>                                                         | <b>11.876</b>  | <b>11.876</b>  |
| A. Wettelijke reserve                                                       | 11.876         | 11.876         |
| B. Onbeschikbare reserves                                                   | -              | -              |
| 1. Voor eigen aandelen                                                      | -              | -              |
| C. Belastingvrije reserves                                                  | -              | -              |
| D. Beschikbare reserves                                                     | -              | -              |
| <b>V. Overgedragen winst</b>                                                | <b>146.933</b> | <b>136.243</b> |
| <b>Voorzieningen en uitgestelde belastingen</b>                             | <b>23.574</b>  | <b>20.963</b>  |
| <b>VII. A. Voorzieningen voor risico's en kosten</b>                        | <b>23.574</b>  | <b>20.963</b>  |
| 2. Belastingen                                                              |                |                |
| 3. Grote herstellings- en onderhoudswerken                                  | -              | -              |
| 4. Overige risico's en kosten                                               | 23.574         | 20.963         |
| <b>Schulden</b>                                                             | <b>375.162</b> | <b>399.135</b> |
| <b>VIII. Schulden op meer dan één jaar</b>                                  | <b>259.838</b> | <b>294.701</b> |
| A. Financiële schulden                                                      | 259.834        | 294.689        |
| 2. Niet-achtergestelde leningen                                             | 110.713        | 110.713        |
| 4. Kredietinstellingen                                                      | 149.121        | 183.976        |
| 5. Overige leningen                                                         | -              | -              |
| D. Overige schulden                                                         | 4              | 12             |
| <b>IX. Schulden op ten hoogste één jaar</b>                                 | <b>110.912</b> | <b>96.156</b>  |
| A. Schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen              | 7.277          | 7.277          |
| B. Financiële schulden                                                      | 91.206         | 76.464         |
| 1. Kredietinstellingen                                                      | -              | 313            |
| 2. Overige leningen                                                         | 91.206         | 76.151         |
| C. Handelsschulden                                                          | 297            | 198            |
| 1. Leveranciers                                                             | 297            | 198            |
| E. Schulden met betrekking tot belastingen, bezoldigingen en sociale lasten | 144            | 280            |
| 1. Belastingen                                                              | 27             | 40             |
| 2. Bezoldigingen en sociale lasten                                          | 117            | 240            |
| F. Overige schulden                                                         | 11.988         | 11.937         |
| <b>X. Overlopende rekeningen</b>                                            | <b>4.412</b>   | <b>8.278</b>   |
| <b>TOTAAL DER PASSIVA</b>                                                   | <b>757.845</b> | <b>768.517</b> |

# ENKELVOUDIGE JAARREKENING – BELGISCHE NORMEN

## Resultatenrekening - Kosten

| x € 1.000                                                                                                                      | 2009           | 2008           |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| <b>A. Kosten van schulden</b>                                                                                                  | <b>18.126</b>  | <b>20.892</b>  |
| <b>B. Overige financiële kosten</b>                                                                                            | <b>172</b>     | <b>1.698</b>   |
| <b>C. Diensten en diverse goederen</b>                                                                                         | <b>1.818</b>   | <b>1.867</b>   |
| <b>D. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen</b>                                                                          | <b>758</b>     | <b>1.162</b>   |
| <b>E. Met de gewone bedrijfsuitoefening verbonden diverse kosten</b>                                                           | <b>144</b>     | <b>141</b>     |
| <b>F. Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, immateriële en materiële vaste activa en op vorderingen</b> | <b>387</b>     | <b>355</b>     |
| <b>G. Waardeverminderingen</b>                                                                                                 | <b>8.213</b>   | <b>149.936</b> |
| 1. op financiële vaste activa                                                                                                  | 6.962          | 110.843        |
| 2. op vlottende activa                                                                                                         | 1.251          | 39.093         |
| <b>H. Voorzieningen voor risico's en kosten</b>                                                                                | <b>23.574</b>  | <b>20.963</b>  |
| <b>I. Minderwaarden bij de realisatie</b>                                                                                      | <b>53.205</b>  | <b>193.731</b> |
| 1. van vaste activa                                                                                                            | -              | -              |
| 2. van financiële vaste activa                                                                                                 | 27.213         | 100.723        |
| 3. van vlottende activa en marktproducten                                                                                      | 25.992         | 93.008         |
| <b>J. Uitzonderlijke kosten</b>                                                                                                | <b>-</b>       | <b>-</b>       |
| <b>K. Belastingen</b>                                                                                                          | <b>169</b>     | <b>146</b>     |
| <b>L. Winst van het boekjaar</b>                                                                                               | <b>21.432</b>  | <b>-</b>       |
| <b>TOTAAL VAN DE KOSTEN</b>                                                                                                    | <b>127.998</b> | <b>390.891</b> |
| <b>M. Overboeking naar de belastingvrije reserves</b>                                                                          | <b>-</b>       | <b>-</b>       |
| <b>N. Te bestemmen winst van het boekjaar</b>                                                                                  | <b>21.432</b>  | <b>-</b>       |

## Resultatenrekening - Opbrengsten

| x € 1.000                                                                    | 2009           | 2008           |
|------------------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| <b>A. Opbrengsten uit financiële vaste activa</b>                            | <b>12.910</b>  | <b>91.158</b>  |
| 1. Dividenden                                                                | 11.764         | 90.619         |
| 2. Rentebaten                                                                | 1.146          | 539            |
| <b>B. Opbrengsten uit vlottende activa</b>                                   | <b>2.744</b>   | <b>4.240</b>   |
| <b>C. Overige financiële opbrengsten</b>                                     | <b>1.601</b>   | <b>5.709</b>   |
| <b>D. Opbrengsten uit geleverde diensten</b>                                 | <b>-</b>       | <b>21</b>      |
| <b>E. Overige opbrengsten uit de gewone bedrijfsuitoefening</b>              | <b>1.152</b>   | <b>1.165</b>   |
| <b>G. Terugneming van waardeverminderingen</b>                               | <b>82.272</b>  | <b>60.938</b>  |
| 1. op financiële vaste activa                                                | 52.658         | 53.246         |
| 2. op vlottende activa                                                       | 29.614         | 7.692          |
| <b>H. Besteding en terugneming van voorzieningen voor risico's en kosten</b> | <b>20.963</b>  | <b>4.210</b>   |
| <b>I. Meerwaarden bij de realisatie</b>                                      | <b>2.477</b>   | <b>51.935</b>  |
| 1. van immateriële en materiële vaste activa                                 | -              | -              |
| 2. van financiële vaste activa                                               | 375            | 17.292         |
| 3. van vlottende activa en afgeleide producten                               | 2.102          | 34.643         |
| <b>K. Regularisering van belastingen</b>                                     | <b>3.879</b>   | <b>194</b>     |
| <b>L. Verlies van het boekjaar</b>                                           |                | <b>171.321</b> |
| <b>TOTAAL VAN DE OPBRENGSTEN</b>                                             | <b>127.998</b> | <b>390.891</b> |
| <b>M. Onttrekking aan de belastingvrije reserves</b>                         | <b>-</b>       | <b>-</b>       |
| <b>N. Te bestemmen verlies van het boekjaar</b>                              | <b>-</b>       | <b>171.321</b> |

## RESULTAATVERWERKING

| x € 1.000                                                     | 2009            | 2008            |
|---------------------------------------------------------------|-----------------|-----------------|
| <b>A. Te bestemmen winstsaldo (te verwerken verliessaldo)</b> | <b>157.675</b>  | <b>146.942</b>  |
| 1. Te bestemmen winst (te verwerken verlies) van het boekjaar | 21.432          | -171.321        |
| 2. Overgedragen winst van het vorige boekjaar                 | 136.243         | 318.263         |
| <b>B. Onttrekking aan het eigen vermogen</b>                  |                 |                 |
| <b>C. Toekenning aan het eigen vermogen</b>                   | <b>-</b>        | <b>-296</b>     |
| 1. aan de wettelijke reserve                                  | -               | 296             |
| 3. aan de overige reserves                                    | -               | -               |
| <b>D. Over te dragen resultaat</b>                            | <b>-146.933</b> | <b>-136.243</b> |
| 1. Over te dragen winst                                       | 146.933         | 136.243         |
| <b>F. Uit te keren winst</b>                                  | <b>-10.742</b>  | <b>-10.403</b>  |
| 1. Vergoeding van het kapitaal                                | 10.314          | 10.001          |
| 2. Bestuurders                                                | 428             | 402             |

## BIJLAGEN

### Staat van het kapitaal

|                                                         | Bedrag<br>(x € 1.000) | Aantal aandelen  |
|---------------------------------------------------------|-----------------------|------------------|
| <b>A. Maatschappelijk kapitaal</b>                      |                       |                  |
| 1. Geplaatst kapitaal                                   |                       |                  |
| <b>Per einde van het vorige boekjaar</b>                | <b>118.766</b>        | <b>1.562.710</b> |
| Wijzigingen tijdens het boekjaar                        | 0                     | 0                |
| -                                                       |                       |                  |
| <b>Per einde van het boekjaar</b>                       | <b>118.766</b>        | <b>1.562.710</b> |
| 2. Samenstelling van het kapitaal                       |                       |                  |
| - gewone aandelen zonder vermelding van nominale waarde | 118.766               | 1.562.710        |
| <b>B. Verplichting tot uitgifte van aandelen</b>        |                       |                  |
| - Converteerbare obligaties                             | 4.069                 | 53.545           |
| - Warrants                                              | 20.140                | 265.000          |
| - Aandelenoptieregeling                                 | 806                   | 10.600           |

### Aandeelhoudersstructuur

AANGIFTEN VAN DEELNEMINGEN PER 31 DECEMBER 2009

|                                                                                                    | Datum      | Aantal<br>aandelen<br>(a) | geactua-<br>liseerd % | Aantal con-<br>verteerbare<br>obligaties (b) | Aantal<br>warrants<br>(c) | Totaal<br>(a)+(b)+(c) | geactuali-<br>seerd po-<br>tentieel % | verbon-<br>den met |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|---------------------------|-----------------------|----------------------------------------------|---------------------------|-----------------------|---------------------------------------|--------------------|
| ENTREPRISES ET CHEMINS<br>DE FER EN CHINE nv (inclusief<br>haar dochteronderneming<br>Sinorail nv) | 22-12-2009 | 636.322                   | 40,72%                | 12                                           | 148.216                   | 784.550               | 41,47%                                | 1                  |
| Fingaren nv                                                                                        | 22-12-2009 | 191                       | 0,01%                 | 0                                            | 0                         | 191                   | 0,00%                                 | 1                  |
| De heer Guy PAQUOT                                                                                 | 22-12-2009 | 11.094                    | 0,71%                 | 0                                            | 3.098                     | 14.192                | 0,75%                                 | 1                  |
| <b>Totaal</b>                                                                                      |            | <b>647.607</b>            | <b>41,44%</b>         | <b>12</b>                                    | <b>151.314</b>            | <b>798.933</b>        | <b>42,22%</b>                         |                    |

(1) Guy Paquot heeft de controle over Fingaren cva, dat de controle heeft over Entreprises et Chemins de Fer en Chine nv.

### Samenvatting van de waarderingsregels

De waarderingsregels van de enkelvoudige jaarrekening worden grotendeels overgenomen in de voor de geconsolideerde jaarrekening vastgelegde regels.

### Jaarverslag

Het jaarverslag over de enkelvoudige jaarrekening van Compagnie du Bois Sauvage wordt in dit jaarverslag 2009 voorgesteld in de vorm van een gecombineerd jaarslag. De activiteit als "holding" van Compagnie du Bois Sauvage is inderdaad volledig verbonden met het geconsolideerde jaaroverzicht van de Groep (zie de inhoudsopgave van het gecombineerde jaarverslag op pagina 47).



