



Naamloze vennootschap
maatschappelijke zetel: 1000 Brussel, Wildewoudstraat 17
RPR Brussel / BTW: BE 402.964.823

OPENBAAR BOD TOT AANKOOP

van alle maatschappelijke aandelen
nog niet in haar bezit van



naamloze vennootschap
maatschappelijke zetel: 1602 Vlezenbeek, Postweg 2b
RPR Brussel / BTW: BE 406.774.844

in de verhouding van

EUR 235 + 1 maatschappelijk aandeel Compagnie du Bois Sauvage
vergezeld van een VVPR-stripcouponblad,
coupons nr. 17 en volgende aangehecht

tegen afgifte van

10 aandelen Neuhaus, coupons nr. 8 en volgende aangehecht.

Aanvraag tot opneming op de markt Eurolist by Euronext Brussels van de in het kader van het bod uit te geven
nieuwe maatschappelijke aandelen Compagnie du Bois Sauvage

Aanvraag tot opneming op de vrije markt van Euronext Brussels van alle aandelen Neuhaus

Het gemengde bod tot aankoop en omruiling is vrijblijvend, en aan geen enkele voorwaarde onderworpen

Er is een aanvraag ingediend tot transfer van de aandelen NEUHAUS van de gereguleerde markt Eurolist
by Euronext Brussels naar de vrije markt van Euronext Brussels, en tot opneming van de in het kader van het
bod uit te geven effecten COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE in de notering van de markt Eurolist by Euronext
Brussels

**Het gemengde bod tot aankoop en omruiling loopt van
15 december 2005 tot en met 11 januari 2006**

met de medewerking van



De aanvaardingsformulieren met betrekking tot dit bod mogen tijdens de geldigheidsduur van het bod worden ingediend bij
Bank Degroef, waar het prospectus ter inzage ligt. Ze mogen tevens bij deze bank worden ingediend door bemiddeling van alle
andere financiële instellingen.

DECEMBER 2005

INHOUDSOPGAVE

1.	DEFINITIES -----	4
2.	INLEIDING -----	5
2.1	PROSPECTUS -----	5
2.2	GOEDKEURING DOOR DE COMMISSIE VOOR HET BANK-, FINANCIE- EN ASSURANTIEWEZEN (CBFA) --	5
2.3	CONFORMITEITSVERKLARING -----	5
2.4	FINANCIËLE INFORMATIE EN JAARREKENINGCONTROLE-----	5
2.5	KENMERKEN VAN HET BOD-----	6
3.	DOELSTELLINGEN VAN HET BOD -----	7
3.1	SITUERING VAN HET BOD-----	7
3.1.1	<i>Notering op de gereguleerde markt</i> -----	7
3.1.2	<i>Notering op de vrije markt</i> -----	7
3.2	RECHTVAARDIGING VAN HET BOD -----	8
3.3	BESCHRIJVING VAN DE VERRICHTING -----	8
3.4	OPZET VAN DE BIEDER-----	9
4.	VOORWAARDEN EN MODALITEITEN VAN HET BOD -----	10
4.1	DOEL VAN HET BOD-----	10
4.2	BIEDPRIJS-----	10
4.3	DIVIDENDGERECHTIGDHEID -----	10
4.4	GELDIGHEIDSDUUR EN VOORWAARDELIJKHEID VAN HET BOD -----	10
4.5	MODALITEITEN VAN HET BOD -----	10
4.6	ANALYSE VAN DE BIEDPRIJS -----	11
4.6.1	<i>Bepaling van de biedprijs</i> -----	11
4.6.2	<i>Geldswaarde van het bod</i> -----	14
4.6.3	<i>Fairness opinion</i> -----	14
4.7	VERPLICHTING TOT GESTANDDOENING VAN HET BOD -----	17
4.8	DATUM VAN BEKENDMAKING VAN DE RESULTATEN VAN HET BOD-----	17
4.9	BESCHIKBAARHEID VAN DE MIDDELEN -----	17
4.9.1	<i>In contanten</i> -----	17
4.9.2	<i>In maatschappelijke aandelen</i> -----	17
4.10	DATUM EN MODALITEITEN VAN DE BETALING IN CONTANTEN EN AFGIFTE VAN DE MAATSCHAPPELIJKE AANDELEN EN VVPR-STRIPCouponBLADEN COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE-----	18
4.10.1	<i>Datum van de betaling in contanten</i> -----	18
4.10.2	<i>Afgiftedatum van de maatschappelijke aandelen</i> -----	18
4.11	KOSTEN-----	18
4.12	LOKETBANK-----	19
4.13	FINANCIËLE DIENST -----	19
4.14	NOTERING -----	19
4.15	FISCAAL STELSEL VAN TOEPASSING OP HET BOD -----	19
4.16	KENNISGEVING VAN DE RAAD VAN BESTUUR VAN NEUHAUS -----	20
4.17	KENNISGEVING VAN DE ONDERNEMINGSRAAD VAN NEUHAUS-----	25
5.	RECHTEN VERBONDEN AAN DE MAATSCHAPPELIJKE AANDELEN COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE -----	26
5.1	UITTREKSEL UIT DE STATUTEN -----	26
5.1.1	<i>Recht op het maatschappelijk kapitaal (artikel 5)</i> -----	26
5.1.2	<i>Voorkeursrecht (artikel 7)</i> -----	26
5.1.3	<i>Toegestaan kapitaal (artikel 7)</i> -----	26
5.1.4	<i>Inkoop van eigen aandelen (artikel 9)</i> -----	26
5.1.5	<i>Recht om de algemene aandeelhoudersvergadering bij te wonen (artikel 17)</i> -----	26
5.1.6	<i>Recht op dividenduitkering (artikel 21)</i> -----	27
5.1.7	<i>Recht op verdeling van het vereffeningssaldo (artikel 23)</i> -----	27
5.1.8	<i>Fiscaal stelsel van toepassing op de nieuwe maatschappelijke aandelen</i> -----	27
5.1.9	<i>Marktinterventie</i> -----	28

6.	INLICHTINGEN OVER HET BOD-----	29
6.1	ALGEMENE INLICHTINGEN -----	29
6.1.1	<i>Identificatie</i> -----	29
6.1.2	<i>Maatschappelijk doel (artikel 3 van de statuten)</i> -----	29
6.2	BESCHRIJVING VAN DE ACTIVITEITEN -----	29
6.3	AAN DE VENNOOTSCHAP GEBONDEN RISICOFACTOREN -----	29
6.3.1	<i>Rentevoet</i> -----	29
6.3.2	<i>Liquiditeit</i> -----	30
6.3.3	<i>Thesaurieportefeuille</i> -----	30
6.3.4	<i>Valuta's</i> -----	30
6.3.5	<i>Tegenpartij</i> -----	30
6.3.6	<i>Afgeleide producten (derivaten)</i> -----	30
6.3.7	<i>Operationeel risico</i> -----	30
6.4	BESTUUR -----	30
6.4.1	<i>Samenstelling en werking van de raad van bestuur</i> -----	30
6.4.2	<i>Deelnemingen en aandelenopties</i> -----	32
6.4.3	<i>Pensioenen, uitkeringen en andere voordelen</i> -----	32
6.4.4	<i>Dienstverband</i> -----	32
6.5	AANDEELHOUDERSCHAP-----	32
6.6	DOCUMENTEN TER INZAGE VAN HET PUBLIEK -----	33
6.7	RECENTE FINANCIËLE TOESTAND -----	33
6.8	INFORMATIE OVER HET KAPITAAL -----	39
6.9	DIVIDENDBELEID -----	39
6.10	BEURSINFORMATIE-----	39
6.11	DE AFGELOPEN 12 MAANDEN VERWORVEN EFFECTEN NEUHAUS-----	40
7.	INLICHTINGEN OVER DE DOELVENNOOTSCHAP-----	41
7.1	ALGEMENE INLICHTINGEN -----	41
7.1.1	<i>Identificatie</i> -----	41
7.1.2	<i>Maatschappelijk doel (artikel 3 van de statuten)</i> -----	41
7.2	BESCHRIJVING VAN DE ACTIVITEITEN -----	41
7.3	BESTUUR -----	42
7.4	AANDEELHOUDERSCHAP-----	42
7.5	RECENTE FINANCIËLE TOESTAND -----	42
7.6	EERSTE TOEPASSING VAN DE IFRS-NORMEN -----	45
7.7	VERSLAG VAN DE REVISOR -----	53
7.8	INFORMATIE OVER HET KAPITAAL -----	53
7.8.1	<i>Geplaatst kapitaal (artikel 5 van de statuten)</i> -----	53
7.8.2	<i>Toegestaan kapitaal (artikel 7 van de statuten)</i> -----	53
7.8.3	<i>Eigen aandelen in handen van Neuhaus of haar dochterondernemingen</i> -----	53
7.9	DIVIDENDBELEID -----	54
7.10	BEURSINFORMATIE-----	54
8.	AANVAARDINGSFORMULIER IN TWEEVOUD	55
<u>BIJLAGEN</u>		
COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE		Jaarverslag over het boekjaar 2004
NEUHAUS		Jaarverslag over het boekjaar 2004
(met bijlagen ter aanvulling)		

1. DEFINITIES

Betaling	de overmaking van de tegenprestatie in contanten en de afgifte van de maatschappelijke aandelen Compagnie du Bois Sauvage
Bieder	Compagnie du Bois Sauvage
Bod	het gemengde openbare bod tot aankoop en omruiling dat door Compagnie du Bois Sauvage op de aandelen Neuhaus wordt uitgebracht, zoals nader omschreven in het prospectus
CBFA	Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen
Compagnie du Bois Sauvage	de naamloze vennootschap naar Belgisch recht Compagnie Immobilière & Foncière du Bois Sauvage, waarvan de maatschappelijke zetel gevestigd is te 1000 Brussel, Wildewoudstraat 17
Doelvennootschap	Neuhaus
Inbrenger	de aandeelhouder van Neuhaus die zijn aandelen Neuhaus in het bod inbrengt en vergoed wordt overeenkomstig de voorwaarden van het bod
Koninklijk besluit van 8 november 1989	het koninklijk besluit van 8 november 1989 op de openbare overnameaanbiedingen en de wijzigingen in de controle op vennootschappen, zoals gewijzigd
Loketbank	Bank Degroof
Neuhaus	de naamloze vennootschap naar Belgisch recht Neuhaus, waarvan de maatschappelijke zetel gevestigd is te 1602 Vlezenbeek, Postweg 2b
Prospectus	de onderhavige verrichtingsnota, vergezeld van het jaarverslag 2004 van Compagnie du Bois Sauvage en van Neuhaus
Tegenprestatie	de totale tegenprestatie voor 10 aandelen Neuhaus die in het bod worden ingebracht
Tegenprestatie in contanten	de tegenprestatie in contanten voor 10 aandelen Neuhaus die in het bod worden ingebracht
Tegenprestatie in effecten	de tegenprestatie in maatschappelijk aandeel Compagnie du Bois Sauvage voor 10 aandelen Neuhaus die in het bod worden ingebracht
VVPR-strip	het couponblad waarvan de coupon, indien deze terzelfder tijd als de met één maatschappelijk aandeel overeenstemmende coupon wordt voorgelegd, recht geeft op verminderde Belgische roerende voorheffing van 15% in plaats van 25%

2. INLEIDING

2.1 Prospectus

Het prospectus heeft de vorm van een map waarmee de volgende documenten onlosmakelijk verbonden zijn:

1. de verrichtingsnota;
2. het laatste jaarverslag per 31 december 2004 van de doelvennootschap, met name Neuhaus NV;
3. het laatste jaarverslag per 31 december 2004 van de bieder, met name Compagnie Immobilière & Foncière du Bois Sauvage NV (hierna kortheidshalve "Compagnie du Bois Sauvage" te noemen).

Het prospectus is kosteloos verkrijgbaar bij de loketbank en ter maatschappelijke zetel van de bieder. Het kan tevens worden geraadpleegd op de website van de bieder: www.bois-sauvage.be.

Dit prospectus is beschikbaar in het Frans en in het Nederlands. In geval van betwisting is uitsluitend de Franstalige versie van het prospectus bindend, met dien verstande dat de Nederlandstalige versie als vrije vertaling wordt aangemerkt.

De bieder stelt zich verantwoordelijk voor de overeenkomst tussen de Franstalige en Nederlandstalige versie van het prospectus.

2.2 Goedkeuring door de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen (CBFA)

Dit prospectus is gepubliceerd na goedkeuring op 13 december 2005 door de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen, overeenkomstig het gestelde in artikel 14 van de wet van 22 april 2003 en in artikel 17 van het koninklijk besluit van 8 november 1989 betreffende de openbare aanbiedingen van effecten. Deze goedkeuring houdt geenszins een beoordeling in van de opportuniteit en de verdiensten van de verrichting noch van de toestand van de organisator.

Het bericht als bedoeld in artikel 21 tweede lid 2 van het koninklijk besluit van 8 november 1989 is op 15 december 2005 in de Belgische financiële pers gepubliceerd.

2.3 Conformiteitsverklaring

COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE, krachtens artikel 14 der statuten vertegenwoordigd door haar raad van bestuur, verklaart dat de in dit prospectus opgenomen informatie naar haar beste weten overeenstemt met de werkelijkheid en dat er geen gegevens worden weggelaten die de draagwijdte van de vermelde informatie kunnen veranderen.

Paquot Guy
Voorzitter

Doumier Vincent
Gedelegeerd bestuurder

2.4 Financiële informatie en jaarrekeningcontrole

De statutaire en geconsolideerde jaarrekeningen van Compagnie du Bois Sauvage over de boekjaren afgesloten per 31 december 2002, 2003 en 2004 werden zonder voorbehoud goedgekeurd door de revisor, Deschamps, Godefroid, Verset & C° BCVBA, vertegenwoordigd door André Deschamps.

De tussentijdse toestand van de geconsolideerde jaarrekening afgesloten per 30 juni 2005 werd aan een beperkt nazicht onderworpen door dezelfde revisor.

De statutaire en geconsolideerde jaarrekeningen van Neuhaus over de boekjaren afgesloten per 30 juni 2002, per 30 juni 2003 en per 31 december 2004 (boekjaar van 18 maanden) werden zonder voorbehoud goedgekeurd door de revisor, Pricewaterhouse Coopers Bedrijfsrevisoren BCVBA, vertegenwoordigd door Jan Van den Bulck en Koen Hens.

De tussentijdse toestand van de geconsolideerde jaarrekening afgesloten per 30 juni 2005 werd aan een beperkt nazicht onderworpen door dezelfde revisor.

2.5 Kenmerken van het bod

Bieder	Compagnie du Bois Sauvage
Doelvennootschap	Neuhaus
Voorwaarden van het bod	De aanvaarding van het bod is vrijblijvend en aan geen enkele voorwaarde onderworpen geen mogelijkheid tot squeeze-out

Verhouding (zonder fracties)

EUR 235 + 1 maatschappelijk aandeel COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE
vergezeld van een VVPR-strip, coupons nr. 17 en volgende aangehecht
tegen afgifte van
10 aandelen NEUHAUS, coupons nr. 8 en volgende aangehecht.

Maximale tegenprestatie

- in contanten: EUR 11.088.005.
- in effecten Compagnie du Bois Sauvage: 47.183 maatschappelijke aandelen in gematerialiseerde vorm, dividendgerechtigd over het boekjaar 2005, elk vergezeld van VVPR-strips, in elk opzicht vergelijkbaar met de bestaande maatschappelijke aandelen

ISIN-code	Maatschappelijke aandelen BE0003592038 VVPR-strip BE0005576476
Notering	Eurolist by Euronext Brussels direct na afgifte van de effecten Compagnie du Bois Sauvage
Enige loketbank	Bank Degroof
Financiële dienst	Bank Degroof en Fortis Bank
Geldigheidsduur van het bod	Van 15 december 2005 tot en met 11 januari 2006

Betaaldatum van de tegenprestatie in contanten 31 januari 2006

Afgiftedatum van de maatschappelijke aandelen Compagnie du Bois Sauvage 31 januari 2006

Kosten De transactiekosten die door de inbrengers in het kader van het bod worden gemaakt, daaronder mede inbegrepen de taks op de beursverrichtingen, komen ten laste van Compagnie du Bois Sauvage.

Alle kosten die in voorkomend geval door de financiële tussenpersonen anders dan de loketbank worden gemaakt, zijn evenwel voor rekening van de inbrengers.

Financiële dienst: Gratis bij Bank Degroof en Fortis Bank.
De beleggers dienen zich te informeren over de kosten die in voorkomend geval door andere financiële instellingen worden aangerekend.

Bericht: Alle berichten bestemd voor de aandeelhouders van Neuhaus worden gepubliceerd in de Belgische financiële pers (L'Echo en De Tijd).

Beperkingen van het bod De verdeling van dit prospectus, alsook van het daarin uitgebrachte bod, kan in bepaalde landen beperkt zijn op grond van wettelijke of bestuursrechtelijke bepalingen. Eenieder die dit prospectus in handen heeft, dient zich te informeren over het bestaan van zulke beperkingen, en zich dienovereenkomstig te gedragen.

3. DOELSTELLINGEN VAN HET BOD

3.1 Situering van het bod

De raad van bestuur van Neuhaus NV heeft op zijn bijeenkomst van 18 november 2005 besloten een aanvraag in te dienen tot transfer van de effecten Neuhaus van de gereguleerde markt Eurolist by Euronext Brussels naar de vrije markt van Euronext Brussels, op grond dat deze laatste beter geschikt is voor de notering van de vennootschap in de huidige ontwikkelingstoestand van de Euronext-markt te Brussel.

3.1.1 Notering op de gereguleerde markt

Hierbij werd inderdaad het volgende vastgesteld:

- Neuhaus is de enige Belgische chocolatier die sinds haar beursintroductie in februari 1997 ingeschreven is op de gereguleerde markt en heeft ruimere verplichtingen voor het verschaffen van informatie dan haar niet-beursgenoteerde concurrenten
- gezien de zwakke liquiditeit van het effect – in 2005 werden gemiddeld 200 effecten per dag verhandeld – en de uiterst beperkte kapitalisatie van de vrij verhandelbare aandelen (*free float*), zijn de kosten in verband met een notering op een gereguleerde markt niet gerechtvaardigd.

3.1.2 Notering op de vrije markt

Hoewel de ondernemingen die tot dusver op de vrije markt genoteerd worden een minder grote beurskapitalisatie hebben dan Neuhaus, is de vrije markt vandaag het meest geschikt om effecten Neuhaus te verhandelen en te noteren. Wordt uitsluitend rekening gehouden met de kapitalisatie van de vrij verhandelbare aandelen (*free float*), dan is de beurswaarde van Neuhaus vergelijkbaar met die van de op de vrije markt ingeschreven ondernemingen.

Op deze markt kunnen immers dagelijkse contanttransacties worden uitgevoerd, in principe op basis van één enkele fixing per beursdag, waarbij de orderconfrontatie voor de aandelen tegen 15.00 uur plaatsvindt.

De inschrijving op deze markt houdt met name het volgende in:

- de boekhoudkundige verplichtingen als bedoeld in het Wetboek van vennootschappen zijn van overeenkomstige toepassing:
Krachtens artikel 114, §3 van het koninklijk besluit van 30 januari 2001 tot uitvoering van het Wetboek van vennootschappen, moeten de internationale boekhoudnormen (IAS/IFRS) worden toegepast voor het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening per 31 december 2005 van de vennootschappen naar Belgisch recht waarvan de financiële instrumenten op deze datum zijn toegelaten tot de handel op een gereguleerde markt, wat het geval zal zijn voor Neuhaus. Na het boekjaar 2005 zal Neuhaus onderzoeken of het mogelijk is opnieuw over te schakelen op de Belgische GAAP.
- alle verplichtingen van periodieke en occasionele informatie als bedoeld in het koninklijk besluit van 31 maart 2003 betreffende de verplichtingen van emittenten van financiële instrumenten die zijn toegelaten tot de verhandeling op een Belgische gereguleerde markt, zijn niet van toepassing;
- de voorschriften inzake de verplichting tot aangifte van overschrijdingen van deelnemingsdrempels in vennootschappen wier effecten zijn toegelaten tot de notering op een gereguleerde markt zijn niet langer van toepassing.

Algemeen beschouwd zal de vennootschap Neuhaus naar de markt toe op vrijwillige basis de nodige informatie verstrekken om de aandeelhouders in staat te stellen haar ontwikkeling en resultaten te volgen. Deze informatie zal niet langer onder het toezicht staan van de Commissie voor het Bank-, Financier- en Assurantiewezen (CBFA).

De strafrechtelijk beteelde verbodsbepalingen van koersmanipulatie en misbruik van voorwetenschap blijven evenwel onverminderd van toepassing op de vrije markt, overeenkomstig artikelen 7 en 8 van het koninklijk besluit van 26 juni 2003 houdende diverse bepalingen inzake de secundaire markten voor financiële instrumenten, en artikelen 39 en 40 van de wet van 2 augustus 2002 betreffende het toezicht op de financiële sector en de financiële diensten.

3.2 Rechtvaardiging van het bod

Om de aandelen Neuhaus te schrappen van de gereguleerde markt Eurolist by Euronext Brussels, is een begeleidingsmaatregel nodig waarbij een achterdeurtje wordt opgehouden voor de aandeelhouders.

Op grond daarvan heeft de raad van bestuur van Neuhaus, ter ondersteuning van de aanvraag tot transfer van effecten Neuhaus (aandelen en VVPR-strips) van de gereguleerde markt Eurolist by Euronext Brussels naar de vrije markt van Euronext Brussels, een begeleidingsmaatregel willen invoeren ten gunste van de minderheidsaandeelhouders.

De raad van bestuur van de Compagnie du Bois Sauvage heeft besloten, in onderlinge overeenstemming met de vennootschap Neuhaus, een gemengd openbaar bod tot aankoop en omruiling op deze laatste uit te brengen, en zodoende voor de aandeelhouders van Neuhaus die niet instemmen met de aanvraag tot transfer naar de vrije markt een achterdeurtje open te zetten om hun aandelen liquide te houden.

Op te merken valt dat krachtens artikel 7, §4 van de wet van 2 augustus 2002, Euronext de schrapping van een financieel instrument uitspreekt na dit op voorhand te hebben medegedeeld aan de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen, die zich in het belang van de bescherming van de beleggers hiertegen kan verzetten.

Dit bod zou de aandeelhouders van de Belgische chocolatier de gelegenheid moeten bieden verder aan de ontwikkeling van de vennootschap deel te nemen en tegelijkertijd hun belegging te diversifiëren door aandeelhouder te worden van Compagnie du Bois Sauvage, met behoud van het niveau en de kwaliteit van de informatieverstrekking op de gereguleerde markt Eurolist by Euronext Brussels.

De aandeelhouders van Neuhaus hebben een alternatieve mogelijkheid:

- ofwel hun aandelen Neuhaus behouden door in te stemmen met:
 - de gevolgen inzake informatieverstrekking van de notering op de vrije markt (zie punt 3.1.2 hierboven);
 - een beperkte free float;
 - een nóg minder grote liquiditeit ten opzichte van de huidige toestand;
 - en de kans dat de aandelen aan toonder in aandelen op naam worden omgezet (cf. infra, sub litt. 4.16.E);
- ofwel hun effecten verkopen en aandeelhouder van Compagnie du Bois Sauvage worden met de in punt 3.3 hieronder vermelde gevolgen.

3.3 Beschrijving van de verrichting

De raad van bestuur van Compagnie du Bois Sauvage heeft op zijn bijeenkomst van 17 november 2005 besloten, onder voorbehoud van de beslissing ter zake van de raad van bestuur van Neuhaus, een gemengd vrijwillig bod tot aankoop en omruiling uit te brengen op de nog niet in haar bezit zijnde 471.832 aandelen Neuhaus, in de volgende verhouding:

EUR 235 + 1 maatschappelijk aandeel COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE
vergezeld van een VVPR-strip, coupons nr. 17 en volgende aangehecht
tegen afgifte van
10 aandelen NEUHAUS, coupons nr. 8 en volgende aangehecht.

Het bod heeft geen betrekking op de thans in omloop zijnde VVPR-strips Neuhaus. Aan deze VVPR-strips kunnen uitsluitend fiscale rechten worden ontleend in de mate dat ze bij dividendbetaling de aandelen Neuhaus vergezellen.

Compagnie du Bois Sauvage wijst elke aansprakelijkheid af indien deze VVPR-strips het geheel of een deel van hun waarde verliezen, om welke reden dan ook.

Als aandeelhouder van Neuhaus sedert diens beursgang en als referentieaandeelhouder sedert april 1998 heeft Compagnie du Bois Sauvage thans een belang van 49,27% in handen. Sedert 18 november 2005 heeft het bedrijf Entreprises et Chemins de Fer en Chine, referentieaandeelhouder van Compagnie du Bois Sauvage, 5.831 aandelen op de markt verworven, wat neerkomt op 0,63% van het kapitaal van Neuhaus.

Naast de tegenprestatie in contanten krijgen de aandeelhouders van Neuhaus die aan dit bod deelnemen, de beschikking over effecten:

- met een grotere verscheidenheid en spreiding wat hun beleggingscomponent betreft;
- met een grotere liquiditeit:

Het transactievolume ziet er als volgt uit:	<u>2004</u>	<u>2005</u> (1)
- aandelen Neuhaus	54.076	50.076
- maatschappelijke aandelen Compagnie du Bois Sauvage	168.921	165.514
	<u>in EUR</u>	
- uitgewisseld kapitaalbelang Neuhaus	1.940.523	2.079.068
- uitgewisseld kapitaalbelang Compagnie du Bois Sauvage	26.480.158	37.313.776

(1) tot 18 november 2005, aankondigingsdatum van het bod

- waarvan het uitkeringsbeleid duidelijk is omschreven (zie punt 6.9):
Op basis van het door de vergaderingen in 2005 toegewezen brutodividend, zijnde:
 - EUR 0,60 per aandeel Neuhaus, zijnde EUR 6,00 voor 10 aandelen,
 - EUR 8,00 per maatschappelijk aandeel Compagnie du Bois Sauvage,
 krijgt de inbrenger een brutodividend vermeerderd met 33%.
- vergezeld van VVPR-strips:
Gewone coupons die vergezeld zijn van een VVPR-stripcoupon geven recht op een groter nettodividend. (2)

(2) op grond van de thans van kracht zijnde belastingwetgeving moet in beginsel op het door de algemene vergadering toegewezen brutobedrag 15% roerende voorheffing worden ingehouden, onverminderd vrijstellingen krachtens internrechtelijke bepalingen of verdragen ter voorkoming van dubbele belasting.

3.4 Opzet van de bieder

Het bod zal de werkgelegenheid en bedrijfsvoering van Neuhaus en haar dochterondernemingen in geen enkel opzicht aantasten.

Compagnie du Bois Sauvage is van plan de betrekkingen met haar dochteronderneming ongewijzigd voort te zetten. Het streven van de vennootschap is erop gericht opnieuw een stabiel dividendbeleid bij Neuhaus in te voeren en indien mogelijk een groeipercentage te behalen dat minstens gelijk is aan de inflatie, voor zover de resultaten van de vennootschap en haar financieringsbehoeften daartoe ruimte bieden.

Op datum van het onderhavige Prospectus heeft Compagnie du Bois Sauvage niet het voornemen een uitkoopbod op de bij afsluiting van het bod niet in haar bezit zijnde aandelen Neuhaus uit te brengen.

Compagnie du Bois Sauvage zal, ongeacht de resultaten van het bod, verder ondersteuning bieden aan de vennootschap Neuhaus in diens aanvraag tot transfer van de resterende aandelen naar de vrije markt.

4. VOORWAARDEN EN MODALITEITEN VAN HET BOD

4.1 Doel van het bod

Het bod heeft betrekking op de 471.832 aandelen Neuhaus die nog niet in handen zijn van Compagnie du Bois Sauvage, coupons nr. 8 en volgende aangehecht.

Het bod heeft geen betrekking op de nog niet door de bieder aangehouden VVPR-strips Neuhaus.

4.2 Biedprijs

De biedprijs werd vastgelegd op:

EUR 235 + 1 maatschappelijk aandeel COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE
vergezeld van een VVPR-strip, coupons nr. 17 en volgende aangehecht

tegen afgifte van

10 aandelen NEUHAUS, coupons nr. 8 en volgende aangehecht.

Elke aandeelhouder die geen veelvoud van tien aandelen Neuhaus bezit, dient zelf het vereiste aantal aandelen Neuhaus op de markt Eurolist by Euronext Brussels te verkopen of te kopen teneinde de omruiling zonder fracties te kunnen uitvoeren. De daarmee samenhangende transactiekosten en taksen zijn voor rekening van de aandeelhouder.

4.3 Dividendgerechtigdheid

De maatschappelijke aandelen Compagnie du Bois Sauvage, die worden afgegeven als tegenprestatie voor het bod, zijn identiek aan de bestaande maatschappelijke aandelen Compagnie du Bois Sauvage. Aan deze maatschappelijke aandelen zijn dezelfde rechten verbonden en ze geven recht op het dividend over het boekjaar 2005 afgesloten per 31 december 2005.

4.4 Geldigheidsduur en voorwaardelijkheid van het bod

Het bod loopt van 15 december 2005 om 9.00 uur tot en met 11 januari 2006 om 17.30 uur.

Dit bod is aan geen enkele bijzondere voorwaarde onderworpen.

4.5 Modaliteiten van het bod

Het gemengde bod tot aankoop en omruiling is onderworpen aan de volgende modaliteiten:

- De aanvaarding wordt bevestigd middels het aanvaardingsformulier dat in dit prospectus is opgenomen. Het aanvaardingsformulier moet uiterlijk tegen 11 januari 2006 worden ingediend. Dit formulier mag worden afgegeven bij de daartoe aangewezen loketbank. Dit formulier mag tevens worden ingediend door bemiddeling van andere financiële instellingen of tussenpersonen.
- De aanvaardingsformulieren van het bod die vóór de publicatiedatum van het prospectus zijn ingediend, zijn niet bindend voor de desbetreffende aandeelhouders van Neuhaus.
- Indien een geldig openbaar tegenbod wordt uitgebracht, zijn de inbrengers vrijgesteld tot het beloop van hun inbreng.
- Indien Compagnie du Bois Sauvage de voorwaarden van het bod verbetert, hebben alle inbrengers recht op deze voordeligere voorwaarden.
- Indien de aandelen Neuhaus gezamenlijk worden aangehouden door twee of meer eigenaren, dient elk van hen het aanvaardingsformulier te ondertekenen. De formulieren met betrekking tot effecten waarop vruchtgebruik is gevestigd, moeten tegelijk door de blote eigenaar en door de vruchtgebruiker worden ondertekend.

- De formulieren met betrekking tot in pand gegeven effecten dienen door de eigenaar en door de pandhouder te worden ondertekend, met dien verstande dat de laatstgenoemde uitdrukkelijk verklaart af te zien van het pandrecht op de aandelen die in het bod worden ingebracht.
- De maatschappelijke aandelen Compagnie du Bois Sauvage die als tegenprestatie voor het bod worden afgegeven, moeten binnen tien werkdagen worden afgegeven na de datum waarop de resultaten van het bod worden bekendgemaakt.
- Indien Compagnie du Bois Sauvage bij afsluiting van het bod minstens 90% van de aandelen Neuhaus aanhoudt, wordt het bod binnen dertig dagen na bekendmaking van de resultaten heropend voor een periode van vijftien werkdagen. Zodoende wordt de aandeelhouders die in voorkomend geval niet op het bod zijn ingegaan, de gelegenheid gegeven hun aandelen Neuhaus onder dezelfde voorwaarden aan te bieden, overeenkomstig het gestelde in artikel 32 van het koninklijk besluit van 8 november 1989.
- Indien Compagnie du Bois Sauvage bij afsluiting van het bod of na afloop van het krachtens het vorenstaande heropende bod 95% of meer van de aandelen Neuhaus in handen heeft, wordt geen uitkoopbod gedaan in de zin van artikel 513 van het Wetboek van vennootschappen.
- Ongeacht het resultaat van het onderhavige bod heeft Neuhaus op voorhand de transfer van al haar effecten aangevraagd van de gereguleerde markt Euronext Brussels naar de vrije markt van Euronext Brussels (zie punt 3.2 voor de ter zake toe te passen procedure). Zoals vermeld in punt 3.4. zal Compagnie du Bois Sauvage daartoe de nodige ondersteuning bieden aan Neuhaus.
- Indien de transfer naar de vrije markt door de desbevoegde beursautoriteiten wordt afgewezen, krijgen de aandeelhouders van Neuhaus geen enkele mogelijkheid om hun aanvaarding van het bod in te trekken.

4.6 Analyse van de biedprijs

4.6.1 Bepaling van de biedprijs

De biedprijs laat zich ontleden als de som van de tegenprestatie in contanten en de beurswaarde van de maatschappelijke aandelen Compagnie du Bois Sauvage die de aandeelhouders van Neuhaus worden aangeboden.

De bieder heeft diverse waarderingmethoden toegepast om deze prijs vast te leggen: de waargenomen beurskoersen, de verhoudingsgetallen (*ratio's*) van vergelijkbare beursgenoteerde vennootschappen en de contante-waardemethode (*discounted cash flow method*). De bieder heeft deze methoden toegepast met gebruikmaking van eigen uitgangspunten en berekeningen, zonder daarbij rekening te houden met de door ING België uitgevoerde controles bij het verstrekken van de "fairness opinion" (zie punt 4.6.3).

Waargenomen beurskoersen

Het gemiddelde van de in 2005 waargenomen beurskoersen (tot 18 november, datum waarop het bod is bekendgemaakt) bedraagt EUR 42.

Verhoudingsgetallen van vergelijkbare beursgenoteerde vennootschappen

De waardering op basis van vergelijkbare beursgenoteerde vennootschappen behelst het toepassen op de financiële grootheden van Neuhaus van de waarderingratio's of verhoudingsgetallen die zijn waargenomen voor een steekproef van ondernemingen die in dezelfde bedrijfstak opereren.

Contante-waardemethode of *discounted cash flow method* (DCF-methode)

Deze methode bestaat erin de bedrijfswaarde van Neuhaus te schatten door de toekomstige vrije kasstromen contant te maken (te 'disconteren').

De vrije kasstroom is het bedrijfsresultaat na belastingen, vermeerderd met de afschrijvingen en verminderd met de investeringen.

Voor deze methode worden de gemiddelde kapitaalkosten als disconteringsfactor gebruikt. *In casu* komt deze vermogenskostenvoet uit op 8,82%. De gemiddelde kapitaalkosten werden op basis van de volgende uitgangspunten bepaald:

- Een risicoloze rentevoet van 3,65% (rente op 10-jarige staatsobligaties);
- Een marktrisicopremie van 5,50% (in november 2005 op de Belgische markt waargenomen gemiddelde risicopremie);
- Een bètafactor vóór hefboomwerking (*leverage*) van 1,4 die overeenkomt met het risico eigen aan de groep Neuhaus en de vennootschappen waaruit deze is samengesteld.
Ter informatie: op basis van de waargenomen beurskoersen ten opzichte van de BEL20 komt de bètafactor voor Neuhaus uit op 0,42. Het feit dat de correlatie tussen het rendement (*return*) van de aandelen Neuhaus en de BEL20 nihil is, bewijst evenwel dat de waargenomen bètawarde niet relevant is.
- Een normstellende financiële structuur in lijn met die van vergelijkbare vennootschappen (65% eigen vermogen, 35% vreemd vermogen).
- Een uiteindelijke groei van 2%.

Over het tijdvak 2006-2008 werden de vrije kasstromen bepaald op basis van een businessplan dat de directie van Compagnie du Bois Sauvage heeft opgesteld afgaande op haar kennis van Neuhaus en van bepaalde recente ontwikkelingen (grondstoffenprijzen, ontwikkeling van de productiviteit en toestand in Japan en in de Verenigde Staten).

Hier volgen de belangrijkste uitgangspunten voor dit businessplan:

- een nieuwe dynamiek geven aan de marketing van Neuhaus om het merk beter te positioneren, waardoor ruimte voor volumegroei wordt gecreëerd;
- gezien de positieve invloed van de nieuwe winkelformule Jeff de Bruges op de verkoopcijfers, alle verkooppunten Jeff de Bruges tegen 2007 op basis van deze nieuwe formule restylen;
- de winkels van Neuhaus in België geleidelijk herinrichten;
- op selectieve wijze nieuwe verkooppunten openen in Europa en in het Midden-Oosten;
- verder tot ontwikkeling brengen van het "wholesale" segment, met name in de Verenigde Staten;
- de activiteiten op luchthavens uitbouwen;
- de prijzen geleidelijk aanpassen op basis van de grondstoffenprijzen;
- de productiviteit verhogen.

Dit businessplan omvat de minderheidsbelangen (34% van Jeff de Bruges), waardoor Neuhaus bijgevolg "overgewaardeerd" wordt. Afgaande op de realisaties van Jeff de Bruges in 2004 kan deze overwaardering geschat worden op EUR 8 per effect Neuhaus.

Voor het tijdvak na 2008 werd een terminale waarde berekend op basis van een groei van 2%. Deze terminale waarde maakt 97% uit van de totale waarde.

In het kader van de DCF-methode heeft Compagnie du Bois Sauvage de terminale waarde vanaf 2009 berekend, wat tot gevolg heeft dat deze waarde een zeer aanzienlijk deel uitmaakt van de totale waarde die bekomen werd door de toepassing van deze methode.

In het kader van de "fairness opinion" onderscheidt ING België drie tijdvakken: een eerste tijdvak, gebaseerd op het businessplan van Neuhaus en lopende van 2006 tot 2008, een tussentijds tijdvak van 2009 tot 2013 en een tijdvak voor normalisatie op lange termijn, onder andere gebaseerd op een stabiele groei en lopende van 2014 en verder. Aangezien ING België voor de berekening van de terminale waarde als startdatum 2014 neemt en niet zozeer 2009, is de vanaf 2014 door ING België berekende terminale waarde verhoudingsgewijs veel minder groot ten opzichte van de totale waarde die verkregen werd door toepassing van de DCF-methode.

Niettemin komen ING België en Compagnie du Bois Sauvage uit op gelijkaardige resultaten wat de totale waarde betreft.

Volgens deze methode komt de waarde per effect Neuhaus verkregen door Compagnie du Bois Sauvage uit op EUR 55 of op EUR 47 gecorrigeerd voor de minderheidsbelangen van Jeff de Bruges.

Andere methoden

Andere methoden, zoals dividenddisconteringsmethoden (*dividend discount method*), werden niet in aanmerking genomen omdat ze niet relevant zijn voor Neuhaus.

De prijs van het bod wordt vrijelijk bepaald door deieder.

4.6.2 Geldswaarde van het bod

Door het maatschappelijk aandeel Compagnie du Bois Sauvage vergezeld van een VVPR-stripcouponblad tegen de verhouding van het bod te waarderen op basis van het gemiddelde van de slotkoersen die door Euronext Brussels zijn gepubliceerd gedurende 10 werkdagen voorafgaande aan de openbaarmaking van het bod, zijnde op 18 november 2005,

en deze waarde te verhogen met de tegenprestatie in contanten, zijnde EUR 235,

komt de geldswaarde van het bod overeen met EUR 466,4 voor tien aandelen Neuhaus. Het aandeel Neuhaus wordt bijgevolg gewaardeerd op EUR 46,64.

Deze waardebeoordeling op EUR 46,64 komt neer op een agio (premie) van 16,9% ten opzichte van de slotkoersen van het aandeel Neuhaus daags vóór deze aankondiging.

Vergeleken met de gemiddelde koers van de aandelen Neuhaus over de bovenvermelde perioden, komt deze waardebeoordeling neer op een premie (agio) van:

- | | |
|---|-------|
| - laatste maand vóór het bod | 16,9% |
| - laatste drie maanden vóór het bod | 14,2% |
| - laatste zes maanden vóór het bod (<i>cum coupon</i>) | 13,2% |
| - laatste twaalf maanden vóór het bod (<i>cum coupon</i>) | 12,4% |

4.6.3 Fairness opinion

Compagnie du Bois Sauvage heeft ING Bank België gevraagd een verklaring omtrent de billijkheid en redelijkheid ('fairness opinion') te verstrekken over de voorgestelde verhouding van het bod.

1. ING België – Corporate Finance (Marnixlaan 24 te 1000 Brussel) heeft op 25 november 2005 de volgende brief verstuurd naar de raad van bestuur van Compagnie du Bois Sauvage:

“Geachte heer, mevrouw,

De raad van bestuur van Neuhaus NV (“Neuhaus”) heeft op 18 november 2005 besloten de eerste stappen te ondernemen om de effecten Neuhaus van de gereguleerde markt Eurolist by Euronext Brussels te transfereren naar de vrije markt van Euronext Brussels (de “transactie”).

De raad van bestuur van Compagnie du Bois Sauvage NV (“Bois Sauvage”) heeft besloten, in onderling overleg met en op verzoek van de raad van bestuur van Neuhaus, een begeleidingsmaatregel voor te stellen ten gunste van de aandeelhouders van Neuhaus die hun aandelen Neuhaus niet op de vrije markt van Euronext Brussels genoteerd willen zien.

Te dien einde en in overeenstemming met de voorwaarden en bepalingen in het ontwerpprospectus (het “prospectus”) waarvan wij een exemplaar ontvangen hebben op 24 november 2005 en dat door haar openbaar zal worden gemaakt, brengt Bois Sauvage een onvoorwaardelijk, vrijblijvend en vrijwillig bod uit aan de aandeelhouders van Neuhaus, waarbij deze laatsten EUR 235 plus één door Bois Sauvage uitgegeven aandeel ontvangen tegen afgifte van 10 aandelen Neuhaus die nog niet in bezit zijn van Bois Sauvage (het “bod”). De aandeelhouders van Neuhaus kunnen naar keuze ofwel hun effecten behouden, met dien verstande dat deze genoteerd zullen worden aan de vrije markt van Euronext Brussels, ofwel deze in het bod inbrengen.

De raad van bestuur van Bois Sauvage heeft ING België NV ("ING") gevraagd in haar hoedanigheid van onafhankelijk deskundige een verklaring ("fairness opinion") te verstrekken omtrent de redelijkheid en billijkheid naar financiële maatstaven van de tegenprestatie die Bois Sauvage aan de aandeelhouders van Neuhaus biedt in het kader van het bod.

Teneinde onze fairness opinion te verstrekken, hebben we de ter zake gebruikelijke maatstaven voor financiële waardebeoordeling toegepast.

Hierbij zijn we van de volgende informatie uitgegaan:

- de voorwaarden en bepalingen van het bod, als gepubliceerd in het ontwerp-prospectus dat wij op 24 november 2005 hebben ontvangen;*
- de persberichten en andere openbare documenten die Bois Sauvage en Neuhaus hebben bekendgemaakt ten tijde van de aankondiging van de transactie en het bod;*
- de jaarrekeningen van Bois Sauvage en van Neuhaus alsook andere daarmee samenhangende documenten zoals die openbaar beschikbaar zijn;*
- de huidige en historische beurskoersen van Bois Sauvage en van Neuhaus;*
- specifieke openbare informatie in verband met de activiteiten van Neuhaus en van bepaalde vennootschappen die in vergelijkbare bedrijfstakken opereren als Neuhaus;*
- de effectenkoersen ter beurse van bepaalde andere als vergelijkbaar beschouwde vennootschappen;*
- de door de controleaandeelhouders betaalde premies in transacties strekkende tot aankoop van nog niet in hun bezit zijnde aandelen;*
- de openbare voorwaarden en bepalingen van bepaalde andere transacties die als ter zake doend zijn aangemerkt of waarbij met Neuhaus vergelijkbare vennootschappen betrokken zijn;*
- bepaalde informatie die aan de Raden van Bestuur en/of directie van Neuhaus en Bois Sauvage is verstrekt.*

Wij hebben gesprekken gevoerd met bepaalde directieleden van Bois Sauvage en van Neuhaus betreffende (i) bepaalde aspecten van het bod en de transactie, (ii) de bedrijfsvoering en financiële structuur van Neuhaus in het verleden en (iii) haar commerciële en financiële vooruitzichten.

Ten behoeve van deze fairness opinion zijn we ervan uitgegaan (i) dat alle ons bezorgde documenten volledig zijn, (ii) dat deze bescheiden een getrouw beeld geven van de toestand van Bois Sauvage en van Neuhaus en (iii) dat er, behalve de ons bezorgde documenten, geen andere elementen of informatie bestaan die de conclusies van deze fairness opinion kunnen beïnvloeden. Overigens hebben wij de ontvangen documenten of informatie aan geen enkel nazicht of accountantsonderzoek onderworpen. Bijgevolg wijzen wij elke aansprakelijkheid ter zake af.

Uitgaande van de financiële prognoses en analyses van Neuhaus die ons werden meegedeeld, zijn wij van oordeel dat deze naar maatstaven van redelijkheid en met de grootst mogelijke zorgvuldigheid zijn opgesteld, en dat zij zodoende de best beschikbare schattingen ('best estimates') vormen met betrekking tot de toekomstige resultaten van Neuhaus.

Voorts werd ons ter kennis gebracht dat Bois Sauvage op datum van het prospectus niet het voornemen heeft een uitkoopbod op de bij afsluiting van het bod niet in haar bezit zijnde aandelen Neuhaus uit te brengen.

Deze fairness opinion berust noodzakelijkerwijs op de thans geldende economische, markt- en andere voorwaarden alsook op de informatie die heden ter openbare kennis is gebracht. Op te merken valt dat elke navolgende ontwikkeling, daaronder mede inbegrepen wijzigingen van het prospectus of van de voorwaarden van het bod en de transactie, deze fairness opinion kan beïnvloeden en dat op ons geen enkele verplichting rust om deze verklaring bij te werken. Deze fairness opinion houdt geen enkel oordeel in over de koers waartegen de beursgenoteerde effecten van Neuhaus en Bois Sauvage na het bod verhandeld zullen worden.

De diensten die ING heeft verleend bij het verstrekken van de fairness opinion, houden geen advies in over de geschiktheid van het bod en de transactie, evenmin als over hun structuur en fiscale, wettelijke, bestuursrechtelijke, boekhoudkundige aspecten of enigerlei ander deskundig advies. ING heeft evenmin deelgenomen aan de onderhandelingen over de voorwaarden van het bod of de transactie.

In aanmerking nemende en onverminderd hetgeen voorafgaat, zijn wij op datum van deze fairness opinion van oordeel dat de door Bois Sauvage in het kader van het bod aangeboden tegenprestatie naar financiële maatstaven billijk en redelijk te noemen is voor de aandeelhouders van Neuhaus.

ING is betrokken bij velerlei zakelijke relaties en verstrekt een grote verscheidenheid aan financiële diensten voor eigen rekening of voor rekening van derden. Uit dien hoofde onderhoudt ING zakelijke relaties met Bois Sauvage en Neuhaus en met bepaalde verbonden ondernemingen. ING kan ertoe gebracht zijn de door Bois Sauvage en Neuhaus uitgegeven effecten te kopen of te verkopen, en zal dat naar alle waarschijnlijkheid ook in de toekomst verder doen. Deze diensten, relaties of activiteiten hebben evenwel geen enkele invloed, van welke aard dan ook, op de onafhankelijkheid van ING bij het verstrekken van deze fairness opinion. Op datum van de fairness opinion bevestigt ING uitdrukkelijk op geen enkele wijze gebonden te zijn aan Bois Sauvage of aan Neuhaus door een contractuele relatie, van welk aard dan ook, in het kader van de transactie en/of het bod, anders dan die welke aan het verstrekken van deze fairness opinion ten grondslag ligt.

De onderhavige fairness opinion wordt uitsluitend verstrekt aan de raad van bestuur van Bois Sauvage in het kader van het bod. Het is de houders van effecten Bois Sauvage of Neuhaus of enigerlei andere partij, van welke aard dan ook, met uitzondering van Bois Sauvage, niet toegestaan van deze fairness opinion enigerlei recht, aanspraak, eis of vordering af te leiden. Daarenboven strekt deze verklaring geenszins tot aanbeveling vanwege ING, aan welke partij dan ook.

Deze fairness opinion mag niet worden gebruikt, ingeroepen of aan derden bezorgd, om welke reden dan ook, behoudens telkenmale met onze voorafgaande schriftelijke toestemming, met dien verstande dat het evenwel is toegestaan deze fairness opinion integraal over te nemen in het Prospectus dat in het kader van het Bod gepubliceerd dient te worden. Voorts mag de fairness opinion ter kennis worden gebracht van de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen.

Met de meeste hoogachting,

*Nicolas De Cannière
Director Corporate Finance
ING België*

*Arnaud Laviolette
Head of Corporate Finance
ING België*

2. In het kader van deze opdracht heeft ING België NV op 8 december 2005 de volgende brief gestuurd naar de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen in verband met haar onafhankelijkheid

“Geachte heer de Voorzitter,

De raad van bestuur van Compagnie du Bois Sauvage heeft aan ING België NV (“ING”) gevraagd in haar hoedanigheid van onafhankelijke deskundige een verklaring (“fairness opinion”) te verstrekken omtrent de redelijkheid en billijkheid naar financiële maatstaven voor de aandeelhouders van de vennootschap Neuhaus NV van de voorwaarden van het openbaar bod tot aankoop en omruiling van de Compagnie du Bois Sauvage voor alle effecten Neuhaus die niet in haar bezit zijn, zoals aangekondigd op 18 november jongstleden (het “bod”).

ING heeft op 25 november haar fairness opinion en het bijhorende verslag overgemaakt aan Compagnie du Bois Sauvage en u op 30 november daarvan een exemplaar toegestuurd.

Tijdens een vergadering op 1 december in uw kantoren, werd ons gevraagd de aard van onze relaties met Compagnie du Bois Sauvage NV toe te lichten.

ING en, meer in het algemeen, de ING Groep zijn betrokken in verscheidene handels- en financiële activiteiten, zowel voor eigen rekening als voor rekening van derden. Uit dien hoofde onderhoudt ING zakelijke relaties met Compagnie du Bois Sauvage en Neuhaus. ING is schuldeiser van Compagnie du Bois Sauvage en Neuhaus. ING kan ertoe gebracht zijn de door Compagnie du Bois Sauvage en Neuhaus uitgegeven effecten te kopen of te verkopen, en zal dat naar alle waarschijnlijkheid ook in de toekomst verder doen.

In dit geval hebben deze diensten, relaties of activiteiten evenwel geen enkele invloed, van welke aard dan ook, op de onafhankelijkheid van ING bij de uitoefening van haar functie als onafhankelijk deskundige bij het verstrekken van de fairness opinion.

ING is niet de hoofdbankier van Compagnie du Bois Sauvage en Neuhaus. ING acht dat de omvang en de aard van de bestaande kredieten niet van die aard zijn dat zij een belangrijke economische afhankelijkheid vormen of scheppen. Tijdens de afgelopen twee jaar heeft ING geen actieve rol gespeeld in welke verrichting dan ook in verband met het eigen vermogen van de voornoemde vennootschappen en heeft voor deze vennootschappen geen adviesopdracht in verband met Corporate Finance uitgevoerd.

Noch ING noch een van zijn personeelsleden is bestuurder van Compagnie du Bois Sauvage en Neuhaus. Evenzo is noch Compagnie du Bois Sauvage noch Neuhaus bestuurder bij ING.

Op datum van vandaag bevestigt ING uitdrukkelijk op geen enkele wijze gebonden te zijn aan Compagnie du Bois Sauvage of aan Neuhaus door een contractuele relatie, van welke aard dan ook, in het kader van het bod, anders dan die welke aan het verstrekken van de fairness opinion ten grondslag ligt. ING heeft dus gehandeld in volkomen onafhankelijkheid ten opzichte van zijn opdrachtgever.

Bovendien en op dit moment heeft ING geen enkel ander belang in het kader van het bod dan de vergoeding die zij zal innen na de overhandiging van de fairness opinion.

Met de meeste hoogachting,

*Nicolas De Cannière
Onderdirecteur*

*Arnaud Laviolette
Directeur*

4.7 Verplichting tot gestanddoening van het bod

Compagnie du Bois Sauvage verbindt zich ertoe het bod op de afloopdatum gestand te doen met inachtneming van de modaliteiten en andere voorwaarden als bedoeld in het onderhavige prospectus.

4.8 Datum van bekendmaking van de resultaten van het bod

In overeenstemming met artikel 27 van het koninklijk besluit van 8 november 1989 worden de resultaten van het bod binnen vijf werkdagen na afsluiting van het bod in de Belgische financiële pers bekendgemaakt.

4.9 Beschikbaarheid van de middelen

4.9.1 In contanten

Compagnie du Bois Sauvage bevestigt dat de vereiste geldmiddelen om de tegenprestatie in contanten te betalen, zijnde maximaal EUR 11.088.005 op de datum dat het dossier van het bod wordt neergelegd, beschikbaar zijn op een bijzondere rekening die bij de daartoe aangewezen loketbank is geopend, zoals blijkt uit de door deze laatste daartoe verstrekte verklaring.

4.9.2 In maatschappelijke aandelen

Voor dit bod moeten daarenboven maximaal 47.183 maatschappelijke aandelen Compagnie du Bois Sauvage worden uitgegeven, elk vergezeld van een VVPR-stripcouponblad.

Compagnie du Bois Sauvage bevestigt bevoegd te zijn om tot deze uitgifte over te gaan binnen de perken van het toegestane kapitaal, overeenkomstig de ter zake genomen beslissingen van de buitengewone algemene vergadering van 11 maart 2003 en artikel 7 van de statuten, dat luidt als volgt:

"De raad van bestuur krijgt de toelating om het maatschappelijk kapitaal in één of meer keren te verhogen tot een maximaal bedrag van EUR 210.273.912, volgens de voorwaarden die de raad zal bepalen.

Deze toelating is geldig gedurende een periode van vijf jaar vanaf de publicatie van de beslissing van de buitengewone algemene vergadering die deze toelating verleent in de bijlage van het Belgisch Staatsblad. (Gepubliceerd op 31/03/2003)

De raad van bestuur kan deze verhoging doorvoeren door middel van een inbreng in contanten of, onder voorbehoud van de wettelijke beperkingen, door een inbreng in natura, met of zonder het creëren van nieuwe effecten.

Deze verhogingen kunnen plaatsvinden door de uitgifte van aandelen, converteerbare obligaties, inschrijvingsrechten of andere roerende waarden, al dan niet verbonden met andere effecten van de vennootschap. De raad kan beslissen dat de nieuwe effecten op naam zullen blijven en niet in effecten aan toonder kunnen worden omgezet.

In de hierna beschreven omstandigheden kan de raad van bestuur het voorkeurrecht van de aandeelhouders beperken of opheffen in het belang van de vennootschap, op voorwaarde dat hij de wettelijke voorwaarden naleeft. De raad kan ook beslissen dat te doen ten gunste van één of meer welbepaalde personen die hij kiest en die geen personeelsleden van de vennootschap of haar dochterondernemingen zijn, in overeenstemming met de toepasbare wetgeving."

Gebruikmakend van deze machtiging heeft de raad van bestuur van Compagnie du Bois Sauvage op 17 november 2005 besloten, onder voorbehoud van de daadwerkelijke beslissing van de raad van bestuur van Neuhaus de aanvraag in te dienen om deze effecten naar de vrije markt van Euronext Brussels te transfereren, maximaal 47.183 maatschappelijke aandelen Compagnie du Bois Sauvage uit te geven, elk vergezeld van één VVPR-stripcouponblad.

Deze maatschappelijke aandelen worden tegen pari uitgegeven – thans EUR 76 per aandeel - met een uitgiftepremie (agio). De raad van bestuur en de revisor van Compagnie du Bois Sauvage zullen respectievelijk hun verslag opmaken in overeenstemming met het gestelde in artikel 602 van het Wetboek van vennootschappen.

Na afloop van het bod zal van de kapitaalverhoging akte worden verleden ten overstaan van notaris.

4.10 Datum en modaliteiten van de betaling in contanten en afgifte van de maatschappelijke aandelen en VVPR-stripcouponbladen Compagnie du Bois Sauvage

4.10.1 Datum van de betaling in contanten

De betaling in contanten in het kader van het bod vindt plaats tien bankwerkdagen na de bekendmaking van de resultaten van het bod, zijnde op 31 januari 2006.

In geval van heropening van het bod als bedoeld sub litt. 4.5 hiervoor, vindt de betaling in contanten plaats tien bankwerkdagen na bekendmaking van de resultaten van het heropende bod.

De datum van de betaling in contanten wordt in elk geval in de Belgische financiële pers bekendgemaakt.

4.10.2 Afgiftedatum van de maatschappelijke aandelen

De maatschappelijke aandelen, elk vergezeld van een VVPR-stripcouponblad Compagnie du Bois Sauvage, worden conform de aanwijzingen van de inbrenger afgegeven binnen tien werkdagen na de datum waarop de resultaten van het bod worden bekendgemaakt.

4.11 Kosten

De transactiekosten die door de inbrengers in het kader van het bod worden gemaakt, daaronder mede inbegrepen de taks op de beursverrichtingen, komen ten laste van Compagnie du Bois Sauvage.

Alle kosten die in voorkomend geval door de financiële tussenpersonen anders dan de loketbank worden gemaakt, zijn evenwel voor rekening van de inbrengers.

4.12 Loketbank

De aanvraagformulieren worden tijdens de geldigheidsduur van het bod ingediend bij

**BANK DEGROOF
Nijverheidsstraat 44
1040 Brussel**

die als enige loketbank is aangewezen.

De formulieren mogen eveneens door tussenkomst van alle andere financiële instellingen bij de loketbank worden ingediend.

4.13 Financiële dienst

Bank Degroef en Fortis Bank verzorgen allebei de financiële dienst van Compagnie du Bois Sauvage.

4.14 Notering

Voor de maatschappelijke aandelen Compagnie du Bois Sauvage en de VVPR-stripcouponbladen die in ruil voor de aandelen Neuhaus worden aangeboden, is toelating tot de notering van de markt Euronext Brussels aangevraagd.

Deze aandelen worden opgenomen in dezelfde noteringslijst als de bestaande effecten Compagnie du Bois Sauvage en zijn daar volledig mee gelijkgesteld zodra ze worden toegelaten tot de verhandeling die voor de afdatdatum van de maatschappelijke aandelen is gepland (zie punt 4.10.2).

4.15 Fiscaal stelsel van toepassing op het bod

De volgende bepalingen met betrekking tot de fiscale behandeling van het gemengde bod tot aankoop en omruiling zijn een samenvatting van de Belgische belastingwetgeving die thans van toepassing is op de op Belgische aandelen gerealiseerde meer- en minderwaarden, en van de wetgeving betreffende de met zegelrechten gelijkgestelde belastingen die op datum van het onderhavige prospectus van kracht zijn. Op te merken valt dat in deze tekst niet de bijzondere voorschriften aan bod komen, zoals de in België van kracht zijnde federale of gewestelijke registratie- en successierechten of de voorschriften die in voorkomend geval van toepassing zijn op bijzondere categorieën van effectenhouders.

Deze tekst mag niet mutatis mutandis worden uitgebreid naar gevallen die daar niet uitdrukkelijk worden omschreven. In deze tekst wordt geen belastingwetgeving van een ander land dan België in aanmerking of overweging genomen.

Voorts dient onderstreept te worden dat de navolgende tekst beïnvloed kan worden door wijzigingen in de Belgische belastingwetgeving, ook die welke met terugwerkende kracht worden toegepast. Elke aandeelhouder van Neuhaus wordt aangeraden zijn eigen belastingconsulent te raadplegen over de voor zijn toestand specifieke fiscale gevolgen.

a. Belasting op meerwaarden uit de overdracht van de aandelen Neuhaus

(i) Natuurlijke personen die in België wonen

Indien een natuurlijke persoon die in België woont aandelen Neuhaus bezit uit hoofde van privébelegging, zijn de meerwaarden die de betrokkene in voorkomend geval uit de overdracht van de aandelen Neuhaus realiseert, in beginsel belastingvrij. De minderwaarden zijn in beginsel niet fiscaal aftrekbaar.

Natuurlijke personen die in België wonen, kunnen evenwel belast worden tegen een aanslagvoet van 33% (vermeerderd met de gemeentelijke opcentiemen) indien de meerwaarde wordt aangemerkt als zijnde van speculatieve aard dan wel gerealiseerd buiten het kader van het normale beheer van een privévermogen. Speculatieve minderwaarden zijn uitsluitend fiscaal aftrekbaar van speculatieve inkomsten.

Natuurlijke personen die in België wonen en die de aandelen voor beroepsdoeleinden aanhouden, zijn onderworpen aan de normale progressieve tarieven van de personenbelasting op de meerwaarden die uit de overdracht van zulke aandelen worden gerealiseerd, tenzij deze betrekking hebben op aandelen die de betrokkenen langer dan vijf jaar in bezit hebben, in hetwelk geval ze belast worden tegen het afzonderlijk tarief van 16,5% (te vermeerderen met lokale opcentiemen). De minderwaarden zijn fiscaal aftrekbaar.

(ii) Belgische vennootschappen

De meerwaarden die uit de overdracht van de aandelen Neuhaus worden gerealiseerd door Belgische vennootschappen, zijn in beginsel belastingvrij. De minderwaarden zijn niet fiscaal aftrekbaar.

(iii) Entiteiten onderworpen aan de Belgische rechtspersonenbelasting

De meerwaarden die uit de overdracht van de aandelen Neuhaus worden gerealiseerd door aan de Belgische rechtspersonenbelasting onderworpen entiteiten, zijn in beginsel belastingvrij. De minderwaarden zijn niet fiscaal aftrekbaar.

(iv) Buitenlandse vennootschappen of in het buitenland wonende natuurlijke personen

De meerwaarden die uit de overdracht van aandelen Neuhaus worden gerealiseerd door buitenlandse vennootschappen of door niet in België wonende natuurlijke personen, zijn in beginsel belastingvrij, tenzij de buitenlandse vennootschap of de niet in België wonende natuurlijke persoon de aandelen Neuhaus heeft verworven in het kader van activiteiten die in België worden uitgeoefend door tussenkomst van een vaste inrichting of een vaste vestiging in België waaraan de maatschappelijke aandelen worden toegewezen. Alsdan zijn de hierboven omschreven beginselen met betrekking tot Belgische vennootschappen en natuurlijke personen die in België wonen (en aandelen Neuhaus voor beroepsdoeleinden aanhouden) van overeenkomstige toepassing.

Niet in België wonende natuurlijke personen zonder vaste vestiging in België zijn in beginsel niet onderworpen aan de belasting over meerwaarden. Indien zij echter hun fiscale woonplaats hebben in een land waarmee België een verdrag ter voorkoming van dubbele belasting heeft gesloten, of waarmee België geen verdrag ter voorkoming van dubbele belasting heeft gesloten die de bevoegdheid inzake belastingheffing op meerwaarden aan het land van herkomst toewijst, kunnen zij evenwel onderworpen zijn aan de belasting tegen het tarief van 33% op de hierboven gestelde wijze.

b. Taks op de beursverrichtingen

Wat de taks op de beursverrichtingen betreft, wordt het gemengde bod tot aankoop en omruiling in hoofde van de inbrenger gelijkgesteld met een verkoop van bestaande aandelen Neuhaus en met een aankoop van bestaande maatschappelijke aandelen Compagnie du Bois Sauvage. Indien deze verkoop of aankoop plaatsvinden door een beroepsmatig in België optredend tussenpersoon, zijn deze telkenmale onderworpen aan de taks op de beursverrichtingen tegen het tarief van 0,17% (met een maximum van EUR 500 per transactie en per partij).

De in het kader van het bod verschuldigde taks op de beursverrichtingen is voor rekening van Compagnie du Bois Sauvage (zie punt 4.11).

4.16 Kennisgeving van de raad van bestuur van Neuhaus

Verslag van de raad van bestuur van Neuhaus op zijn bijeenkomst van 30 november 2005:

Voorafgaande opmerkingen

1. De raad van bestuur heeft op zijn bijeenkomst van 18 november 2005 besloten de nodige stappen te ondernemen met het oog op de transfer van de effecten Neuhaus van de Eurolist-markt naar de vrije markt van Euronext Brussels.

Op dezelfde bijeenkomst werd akte genomen van de door de referentieaandeelhouder Compagnie du Bois Sauvage voorgestelde begeleidingsmaatregelen. De raad van bestuur heeft de heren De Bruyckere en Mannekens, onafhankelijke bestuurders, opdracht gegeven hem verslag uit te brengen over het ontwerp-prospectus vanaf de ontvangst van de mededeling van de CBFA als bedoeld in artikel 14 van het koninklijk besluit van 8 november 1989.

Het besluit om de nodige stappen te ondernemen met het oog op de "delisting" en de voor Compagnie du Bois Sauvage voorgestelde begeleidingsmaatregelen hebben het voorwerp uitgemaakt van een gemeenschappelijke mededeling die op 18 november jl. werd gepubliceerd, met instemming van de CBFA, overeenkomstig artikel 7 van het koninklijk besluit van 8 november 1989.

2. De CBFA heeft op 25 november 2005 het door Compagnie du Bois Sauvage opgestelde ontwerp-prospectus medegedeeld aan de raad van bestuur van Neuhaus teneinde een gemengd openbaar bod tot aankoop en omruiling uit te brengen op alle aandelen van Neuhaus die Compagnie du Bois Sauvage niet in bezit heeft, onder de volgende voorwaarden:

EUR 235 + 1 maatschappelijk aandeel Compagnie du Bois Sauvage
vergezeld van een VVPR-strip, coupons nr. 17 en volgende aangehecht
tegen afgifte van
10 aandelen Neuhaus, coupons nr. 8 en volgende aangehecht

Bij dit ontwerp is de verklaring omtrent de billijkheid en redelijkheid (*fairness opinion*) gevoegd die op 25 november 2005 door ING België Corporate-Finance is verstrekt.

[Deze documenten zijn onverwijld bezorgd aan de leden van de raad van bestuur van Neuhaus].

3. De heren De Bruyckere en Mannekens hebben hun verslag op 29 november 2005 aan de raad van bestuur bezorgd.

“Betreft: Delisting - Rapport Onafhankelijke Bestuurders

Geachte heer Voorzitter,

Wij verwijzen naar de opdracht die ons werd gegeven naar aanleiding van de vergadering van de Raad van Bestuur van 18 november 2005, met name een rapport te verstrekken met betrekking tot volgende voorgenomen transactie:

GEMENGD OPENBAAR BOD TOT AANKOOP EN OMRUILING DOOR COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE OP ALLE NOG NIET DOOR COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE AANGEHOUDEN AANDELEN VAN NEUHAUS N.V.

Voor 10 aandelen Neuhaus, met coupons nr. 8 en volgende aangehecht wordt een tegenprestatie in contanten van 235 EUR en één deelbewijs Compagnie du Bois Sauvage, met “vvpr - strip”, en, met coupons nr 17 en volgende aangehecht.

Ondergetekenden, René Mannekens en Luc De Bruyckere, bevestigen vooreerst en voor de goede orde dat zij voldoen aan het wettelijk criterium van onafhankelijkheid.

Inmiddels hebben ondergetekenden de gelegenheid gehad de fairness-opinie, opgesteld door ING Bank, alsook het prospectus te onderzoeken en kunnen zij als volgt hun bevindingen meedelen m.b.t. de voorgenomen transactie:

1) Ondergetekenden zijn van oordeel dat het prospectus met betrekking tot de voorgenomen transactie volledig is en een juist beeld geeft van de onderneming en de voorgenomen transactie.

Ondergetekenden merken echter op dat het aangewezen is het prospectus samen te lezen met het Jaarverslag van Neuhaus NV omdat dit jaarverslag een bijkomend inzicht biedt in de strategie van het bedrijf.

2) Terloops en volledigheidshalve geven zij mee dat op pagina 31 van het prospectus, op de lijn van de resultaten in de kolom van het % verschil, wellicht een minteken dient ingevoegd in plaats van een plusteken.

3) Ondergetekenden bevestigen voor de goede orde hun instemming met de beslissing die de Raad van Bestuur van 18 november 2005 heeft genomen m.b.t. de voorgenomen transactie.

4) Op basis van de fairness opinie van de hand van ING Bank, kunnen zij ook bevestigen dat zij van oordeel zijn dat de voorwaarden van het aanbod van Compagnie Mobilière et Foncière du Bois Sauvage NV (“Bois Sauvage”) als fair kunnen beschouwd worden.

Zij wensen daarbij de nadruk te leggen op volgende bijkomende voordelen die de minderheidsaandeelhouders kunnen genieten wanneer zij ingaan op het aanbod:

- Naast een vergoeding in kontanten ontvangen zij aandelen Bois Sauvage die, gelet op de aard van de activiteit van Bois Sauvage, zorgen voor een betere spreiding van het risico van hun belegging;
- De liquiditeit van het aandeel Bois Sauvage is hoger dan de liquiditeit van het aandeel Neuhaus NV;
- Het aandeel Bois Sauvage is meer zichtbaar op de markt nu het is genoteerd op de Next Prime markt, terwijl het aandeel Neuhaus NV zou noteren op de Vrije Markt;
- De dividendpolitiek van Bois Sauvage is solide, met een bewezen track-record, wat bezwaarlijk kan gezegd worden van de dividendpolitiek van Neuhaus NV;

Verder stellen ondergetekenden dat het bod des te meer interessant voorkomt, gelet op de nog precaire toestand van Neuhaus Inc., en dit ondanks de aankondiging van de verbetering van deze resultaten.

5) Ondergetekenden kunnen tevens bevestigen dat de laatste gecoördineerde statuten van Neuhaus NV geen clausules bevatten die de voorgenomen transactie verhinderen.

Wij houden ons ter beschikking voor verdere vragen en eventuele verduidelijking van het voorgaande.

Met de meeste hoogachting

Voor NICKI B.V.B.A
Onafhankelijk bestuurder
Neuhaus NV
René Mannekens

SENECA N.V.
Onafhankelijk bestuurder
Neuhaus NV
Luc De Bruyckere

4. De raad van bestuur van Neuhaus is op 30 november 2005 bijeengekomen om de kennisgeving op te maken overeenkomstig het bepaalde in artikelen 14 en 15 van het koninklijk besluit van 8 november 1989 op de openbare overnameaanbiedingen en de wijzigingen in de controle op vennootschappen.

5. Pro memorie wordt vermeld dat de raad van bestuur van Neuhaus als volgt is samengesteld:

Aan de bieder gebonden bestuurders

- Ridder Guy Paquot, Voorzitter
- De heer Vincent Doumier
- Solhan GCV, vertegenwoordigd door mevrouw Solange Schwennicke

Onafhankelijke bestuurders

- Nicki BVBA, vertegenwoordigd door de heer René Mannekens
- Seneca NV, vertegenwoordigd door de heer Luc De Bruyckere
- Soparcif SAS, vertegenwoordigd door de heer Christian Haas

Tot slot wordt eraan herinnerd dat de artikelen 523 en 524 van het Wetboek van vennootschappen niet van toepassing zijn op de onderhavige kennisgeving.

6. Na de heer Jos Linkens, directeur-generaal van Neuhaus, en de heren De Bruyckere en Mannekens gehoord te hebben in hun uitleg, heeft de raad van bestuur na beraadslaging met eenparige stemmen beslist zich de besluiten in het verslag van beide onafhankelijke bestuurders eigen te maken en de volgende kennisgeving opgemaakt.

A. Kennisgeving omtrent het ontwerpprospectus

Het door Compagnie du Bois Sauvage opgestelde ontwerpprospectus vertoont geen leemten en bevat geen gegevens die de houders van effecten Neuhaus kunnen misleiden. De informatie met betrekking tot Neuhaus is juist en behoeft kennelijk geen verbetering of aanvullende toelichting om de aandeelhouders van Neuhaus in staat te stellen een besluit te nemen omtrent het bod.

De raad van bestuur stelt evenwel een verschrijving op pagina 31 van het prospectus vast (de paginaverwijzing heeft betrekking op het ontwerp-prospectus: deze fout werd verbeterd in het onderhavige document), in de tabellen met de desbetreffende resultaten. De wijzigingspercentages moeten voorafgegaan worden door een plusteken “+” wat het financieel resultaat betreft, terwijl het nettoresultaat na belastingen, het aandeel van de groep en de minderheidsbelangen moeten worden voorafgegaan door een minteken “-”.

B. Kennisgeving omtrent het bod

Algemene beoordeling en belang van de effectenhouders

Het bod sluit aan op de wil van de raad van bestuur om de effecten van de vennootschap te transfereren van de gereglementeerde Euronext-markt (Eurolist) naar de vrije markt. De opportuniteit van deze transfer wordt gerechtvaardigd door (i) de verplichtingen inzake informatieverstrekking die op de gereglementeerde markt genoteerde vennootschappen worden opgelegd en die de concurrentiepositie van de vennootschap kunnen aantasten, en (ii) de daarmee samenhangende noteringskosten, die als buitensporig worden aangemerkt gezien het zeer kleine aantal op de markt beschikbare aandelen (*float*).

Principieel gezien is het bod naar oordeel van de raad van bestuur opportuun te noemen in de mate dat de minderheidsaandeelhouders van Neuhaus die er de voorkeur aan geven zich bij het uit de notering nemen (*delisting*) terug te trekken, een “liquiditeitsvenster” wordt aangeboden. Dit liquiditeitsvenster is bedoeld als begeleidingsmaatregel voor de transfer van de Eurolist-markt naar de vrije markt Euronext Brussels, en is in het belang van de minderheidsaandeelhouders.

De raad van bestuur is overigens de mening toegedaan dat de voorwaarden van het bod passend zijn en de belangen van de minderheidsaandeelhouders van de vennootschap behartigen aangezien zij hierdoor:

- een meerwaarde van 16,9% kunnen realiseren, berekend op basis van de koersen per 18 november van beide vennootschappen;
- partieel en indirect deelgerechtigd worden in de resultaten van Neuhaus en tegelijk voordeel kunnen halen uit een bredere risicospreiding;
- in ruil voor 10 effecten Neuhaus, niet alleen EUR 235 ontvangen, maar bovendien een aandeel Compagnie du Bois Sauvage waarvan de float en zichtbaarheid op de gereglementeerde markt (Eurolist) veel groter zijn dan die van de aandelen Neuhaus. Door in te gaan op het bod krijgen deze aandeelhouders bovendien de beschikking over een belegging met een grotere liquiditeit;
- als aandeelhouder van Compagnie du Bois Sauvage profiteert iedereen die op het bod ingaat van het dividendbeleid dat deze vennootschap al ruim 10 jaar voert, en naar eigen zeggen ook in de toekomst onverminderd wil voortzetten voor zover de resultaten ruimte daartoe bieden.

Bovendien is het bod tevens billijk en redelijk te noemen gezien de, ondanks de verbeterde resultaten, nog onzekere toestand van Neuhaus Inc.

Compagnie du Bois Sauvage heeft een fairness opinion laten verstrekken door ING België Corporate – Finance, waarin het bod billijk en redelijk wordt bevonden. Deze fairness opinion werd op 25 november jongstleden verstrekt.

Belang van de werknemers en schuldeisers

Beoordeling van de raad van bestuur

De raad van bestuur is van oordeel dat het bod tevens in het belang is van de werknemers en schuldeisers van Neuhaus: Compagnie du Bois Sauvage verklaart haar betrekkingen met Neuhaus in stand te willen houden. Het bod zal de werkgelegenheid en de bedrijfsvoering van Neuhaus en diens dochterondernemingen of hun kredietwaardigheid in geen enkel opzicht aantasten.

Bovendien heeft het bod als voordeel dat de algemene onkosten van Neuhaus teruggedrongen zullen worden door het verminderen van de kosten in verband met de notering op de gereglementeerde markt.

Tot slot wordt via het bod vermeden dat de vennootschap informatie dient bekend te maken die haar concurrentiepositie kunnen aantasten.

C. Erkenningsbeding en voorkeursrecht

Tot slot brengt de raad van bestuur in herinnering dat de statuten van Neuhaus in geval van verkoop van aandelen niet voorzien in enigerlei voorkeursrecht of erkenningsbeding.

D. Intentieverklaring

De volgende bestuurders verklaren effecten van Neuhaus NV te bezitten.

Guy Paquot, Vincent Doumier en Soparcif hebben samen 2.103 aandelen Neuhaus in handen. Zij verklaren hun aandelen in het bod te zullen inbrengen.

De overige bestuurders, Nicki BVBA, Seneca NV en Solhan GCV, verklaren geen aandelen Neuhaus te bezitten.

Wellicht ten overvloede zij hier nog opgemerkt dat Ridder Guy Paquot, de heer Vincent Doumier alsook Solhan GCV, vertegenwoordigd door mevrouw Solange Schwennicke, aan de bieder gebonden bestuurders, verklaard hebben dat de bieder en de vennootschappen van zijn groep hun effecten niet in het bod zullen inbrengen, met uitzondering van Entreprises et Chemins de Fer en Chine NV, dat de in zijn bezit zijnde effecten van Neuhaus NV, zijnde 5.331 aandelen per 29 november 2005 (5.831 aandelen op datum van het prospectus) in het bod zal inbrengen.

E. Andere

Voorstel tot omzetting van aandelen aan toonder in aandelen op naam

Teneinde de publicatiekosten te verminderen heeft de raad van bestuur de mogelijkheid geuit om de algemene vergadering op diens eerstvolgende bijeenkomst voor te stellen de aandelen aan toonder om te zetten in aandelen op naam.

De directeur-generaal wordt gevraagd na te gaan welke stappen in voorkomend geval ondernomen moeten worden teneinde de aandelen in de toekomst te noteren op de vrije markt van Euronext Brussels, en voorts te onderzoeken welke maatregelen getroffen moeten worden ten aanzien van aandelen die bij deze gelegenheid zullen verdwijnen.

Dit besluit wordt met eenparige stemmen goedgekeurd.

4.17 Kennisgeving van de ondernemingsraad van Neuhaus

“Verslag van de Ondernemingsraad van Neuhaus N.V. van 29 november 2005

De leden van de Ondernemingsraad van Neuhaus worden over de volgende punten ingelicht:

- Bevestiging van de aanvraag tot delisting; uitleg over de (economische, financiële en technische) redenen van deze aanvraag;

De voornaamste redenen zijn : zeer beperkte float op de beurs, informatie verplichtingen die uit de toepassing van de IAS / IFRS normen en de nadelen die daaruit op het vlak van de concurrentie voortvloeien.

- Uitleg van het openbaar bod van Compagnie du Bois Sauvage en mededeling van het ontwerp van prospectus;

Reden van het bod: bescherming van belangen van de minderheidsaandeelhouders in overleg met de CBFA.

Uitleg van de financiële voorwaarden van het bod: zie bijlage

- Vermoedelijke sociale gevolgen van de delisting en van het bod;

Vermoedelijk nihil.

De leden van de Ondernemingsraad van Neuhaus hebben geen verdere commentaar op de aanvraag tot delisting, het openbaar bod van Compagnie du Bois Sauvage en op het ontwerp van prospectus.”

5. RECHTEN VERBONDEN AAN DE MAATSCHAPPELIJKE AANDELEN COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE

De maatschappelijke aandelen Compagnie du Bois Sauvage die aan de inbrenger worden afgegeven in het kader van het onderhavige bod zijn identiek aan de 1.481.411 maatschappelijke aandelen waarin het maatschappelijk kapitaal van Compagnie du Bois Sauvage is belichaamd.

Deze maatschappelijke aandelen:

- geven recht op het dividend over het boekjaar 2005, dat per 31 december 2005 wordt afgesloten
- zijn zonder vermelding van nominale waarde
- worden opgenomen op de gereguleerde markt Eurolist by Euronext Brussels (Next Prime-segment)
- hebben de rechten die nader omschreven zijn in het Wetboek van vennootschappen en in de statuten.

5.1 Uittreksel uit de statuten

5.1.1 Recht op het maatschappelijk kapitaal (artikel 5)

Het kapitaal is vastgelegd op EUR 112.587.236, belichaamd in 1.481.411 volgestorte maatschappelijke aandelen zonder vermelding van nominale waarde, die elk 1/1.481.411e van het maatschappelijk kapitaal vertegenwoordigen.

5.1.2 Voorkeursrecht (artikel 7)

Behoudens andersluidende beslissing van de algemene vergadering, genomen in overeenstemming met de voorwaarden die gelden voor het wijzigen van de statuten, is de inschrijving op aandelen die tegen contanten worden uitgegeven voorbehouden met voorkeurrecht voor de vroegere aandeelhouders, in verhouding tot hun aandeel in het maatschappelijk kapitaal op het ogenblik van de kapitaalverhoging.

5.1.3 Toegestaan kapitaal (artikel 7)

De raad van bestuur heeft op 11 maart 2003 toestemming gekregen om, over een periode van vijf jaar te rekenen vanaf de publicatie van de statutenwijziging in het Belgisch Staatsblad, het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap te verhogen met maximaal EUR 210.273.912 binnen de perken 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.

Het is de raad van bestuur tevens toegestaan obligaties uit te geven die converteerbaar zijn in aandelen of vergezeld van inschrijvingsrechten, in het kader van het toegestane kapitaal, conform en/of binnen de perken van de statuten.

5.1.4 Inkoop van eigen aandelen (artikel 9)

De in maart 2003 vervallen machtiging tot inkoop van eigen aandelen werd niet vernieuwd.

5.1.5 Recht om de algemene aandeelhoudersvergadering bij te wonen (artikel 17)

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

5.1.6 Recht op dividenduitkering (artikel 21)

Het batig saldo van de balans, na aftrek van de bedrijfskosten, de afschrijvingen, waardeverminderingen en voorzieningen, vormt de nettowinst van de vennootschap.

Van deze winst wordt afgenomen:

1. 5% voor het aanleggen van een reservefonds; deze afname is niet langer verplicht wanneer het reservefonds één tiende van het kapitaal bedraagt;
2. eventueel, gelijk welk bedrag dat volgens een beslissing van de algemene vergadering, bij gewone meerderheid van de stemmen, op voorstel van de raad van bestuur, wordt bestemd voor een reservefonds, een voorzieningsfonds of een overdracht;

van de rest wordt:

3. 5% toegekend aan de raad van bestuur voor verdeling onder de bestuurders, volgens een bijzonder reglement dat de raad van bestuur moet opstellen
4. de overige 95% gelijkelijk verdeeld onder alle maatschappelijke aandelen.

5.1.7 Recht op verdeling van het vereffeningssaldo (artikel 23)

Na betaling van alle schulden van de vennootschap wordt het saldo gelijk verdeeld onder alle aandelen van de vennootschap, in contanten of in effecten van een andere vennootschap. Indien niet alle aandelen in dezelfde verhouding zijn volgestort, moeten de vereffenaars rekening houden met deze ongelijke situatie en het evenwicht tot stand brengen door alle aandelen op voet van gelijkheid te stellen, hetzij door bijkomende oproepen van fondsen ten laste van de effecten die in een kleinere verhouding zijn volgestort, hetzij door voorafgaande terugbetalingen aan de aandelen die in een grotere verhouding zijn volgestort.

5.1.8 Fiscaal stelsel van toepassing op de nieuwe maatschappelijke aandelen

De volgende informatie is van algemene aard en beoogt niet alle aspecten te behandelen van een belegging in maatschappelijke aandelen (hierna "aandelen" te noemen). In sommige gevallen kunnen andere regels toepasbaar zijn. Bovendien kan de fiscale regelgeving en de uitlegging daarvan veranderen. Kandidaat-beleggers die nadere bijzonderheden willen over de fiscale gevolgen, zowel in België als daarbuiten, van de verwerving, het bezit en de vervreemding van de aandelen, wordt aangeraden zich te informeren bij hun gebruikelijke financiële adviseurs en belastingconsulenten.

Dividenden afkomstig van de nieuwe maatschappelijke aandelen vergezeld van VVPR-stripcouponbladen

Volgens de huidige wetgeving moet in principe een roerende voorheffing worden afgehouden van 15% of 25%, naargelang de coupon van het aandeel al dan niet samen met de overeenstemmende VVPR-stripcoupon wordt aangeboden (onder voorbehoud van vrijstellingen waarin het intern recht voorziet of van bepalingen in de preventieve dubbelbelastingverdragen).

De voorheffing van 15% is slechts toepasbaar indien de coupon van het aandeel en de overeenstemmende VVPR-stripcoupon gelijktijdig worden aangeboden, uiterlijk op 31 december van het tweede jaar volgend op het jaar waarin het dividend betaalbaar wordt gesteld.

1. Voor natuurlijke personen die in België wonen en die de aandelen voor privédoeleinden hebben aangewend en aan de personenbelasting onderworpen zijn, is deze voorheffing bevrijdend. Bijgevolg is de aangifte van de ontvangen dividenden facultatief.

Indien de verkrijgers die natuurlijke personen zijn en in België wonen voor de aangifte kiezen, worden de dividenden in principe belast tegen het afzonderlijk tarief van de personenbelasting, dat 15% of 25% bedraagt (vermeerderd met de lokale opcentiemen), tenzij de belasting die voortvloeit uit het stelsel van samenvoeging lager is. In dit geval wordt de afgehouden roerende voorheffing in principe verrekend en is ze zelfs terugbetaalbaar indien ze hoger is dan de verschuldigde belasting.

2. Voor de natuurlijke of rechtspersonen die in België wonen en die de aandelen hebben bestemd voor de uitoefening van een beroepswerkzaamheid, is de voorheffing niet bevrijdend. De ontvangen dividenden moeten door de verkrijgers worden aangegeven en zijn onderworpen aan de personenbelasting (vermeerderd met de lokale opcentiemen) of aan de vennootschapsbelasting.

De aan de vennootschapsbelasting onderworpen belastingplichtigen mogen de ontvangen dividenden echter aftrekken van hun belastbaar inkomen ten belope van 95% van het ontvangen nettobedrag, vermeerderd met de eventueel afgehouden voorheffing, voor zover ze op de datum van toewijzing of betaalbaarstelling van de dividenden in het kapitaal van de uitkerende vennootschap een minimale deelname van 10% bezitten of een deelname waarvan de investeringswaarde ten minste EUR 1.200.000 bedraagt, onder het stelsel van de definitief belaste inkomsten. De deelname in de uitkerende vennootschap zal de aard hebben van financiële vaste activa en moet ten minste één jaar in bezit zijn.

Deze voorwaarde van deelname is niet vereist voor de kredietinstellingen, de verzekeringsondernemingen of de beursvennootschappen.

De eventueel afgehouden roerende voorheffing wordt in principe verrekend met de personenbelasting of de vennootschapsbelasting; de voorheffing is zelfs terugbetaalbaar indien ze hoger is dan de verschuldigde belasting.

3. Voor de belastingplichtigen die onderworpen zijn aan de rechtspersonenbelasting, vormt de afgehouden roerende voorheffing de definitieve belasting.
4. Voor niet-inwoners (natuurlijke of rechtspersonen) is de roerende voorheffing in principe verschuldigd tegen het tarief van 15% of 25% (onder voorbehoud van vrijstellingen in het intern recht of van verminderingen waarin de door België afgesloten preventieve dubbelbelastingverdragen voorzien).
5. De roerende voorheffing op de dividenden waarvan de aandelen door hun verkrijger worden bestemd voor het uitoefenen van zijn beroepswerkzaamheid, wordt alleen aangerekend indien de betrokkene de volle eigendom van de effecten had op het ogenblik van toewijzing of betaalbaarstelling van de dividenden.

Bovendien wordt geen roerende voorheffing aangerekend op de dividenden voor zover hun toewijzing of betaalbaarstelling leidt tot een waardevermindering of een minderwaarde van de effecten waarop ze betrekking hebben.

Meer- of minderwaarden op maatschappelijke aandelen

De meerwaarden die natuurlijke personen realiseren in geval van afstand van de aandelen die deel uitmaken van hun privévermogen, worden in principe niet belast. Niettemin zijn de meerwaarden die worden gerealiseerd in een geest van speculatie onderworpen aan de personenbelasting, als diverse inkomsten, tegen het afzonderlijk tarief van 33% (te vermeerderen met lokale opcentiemen).

De meerwaarden die worden gerealiseerd door natuurlijke personen die de aandelen hebben bestemd voor het uitoefenen van hun beroepswerkzaamheid, zijn volledig belastbaar als beroepsinkomsten tegen progressieve tarieven per belastingschijf van de personenbelasting, tenzij ze betrekking hebben op aandelen die de betrokkenen al meer dan vijf jaar in bezit hebben; in dit laatste geval zijn ze belastbaar tegen het afzonderlijk tarief van 16,5% (te vermeerderen met lokale opcentiemen).

De meerwaarden die ondernemingen realiseren, worden niet belast, voor zover de dividenden met betrekking tot deze aandelen vallen onder het stelsel van de definitief belaste inkomsten ("DBI"). Bovendien zijn de meerwaarden die worden gerealiseerd door rechtspersonen die onderworpen zijn aan de rechtspersonenbelasting, in principe niet belastbaar.

5.1.9 Marktinterventie

Compagnie du Bois Sauvage heeft met Bank Degroof een marktanimatieovereenkomst gesloten teneinde de maatschappelijke aandelen liquider te maken door aan- en verkooporders. Voor deze orders zijn bovengrenzen vastgelegd.

6. INLICHTINGEN OVER HET BOD

6.1 Algemene inlichtingen

6.1.1 Identificatie

Benaming:	COMPAGNIE MOBILIERE & FONCIERE DU BOIS SAUVAGE, afgekort Compagnie du Bois Sauvage
Maatschappelijke zetel:	Wildewoudstraat 17 te 1000 Brussel
Vorm:	naamloze vennootschap
Jaar van oprichting:	1957
Boekjaar:	van 1 januari tot 31 december
Ondernemingsnummer.	BE 0402.964.823

6.1.2 Maatschappelijk doel (artikel 3 van de statuten)

De vennootschap, handelend zowel voor eigen rekening als voor derden, heeft als doel het nemen van participaties, onder welke vorm dan ook, in alle industriële ondernemingen, handelsondernemingen, burgerlijke ondernemingen, landbouwbedrijven en financiële ondernemingen, zowel in België als in het buitenland; het verwerven, beheren en verkopen van alle roerende waarden, zowel in België als in het buitenland, evenals van alle onroerende waarden of gebouwen; het verwerven, opwaarderen, of exploiteren, zowel voor eigen rekening als voor derden, van alle brevetten, licenties en fabrieksmerken.

Ze kan alle burgerlijke, commerciële, roerende, onroerende, industriële of financiële handelingen verrichten die rechtstreeks of onrechtstreeks, geheel of gedeeltelijk betrekking hebben op één of andere sector waarin zij actief is.

De vennootschap kan eender welke andere vennootschap met hetzelfde of een gelijkaardig doel opnemen of ermee fuseren.

6.2 Beschrijving van de activiteiten

Compagnie du Bois Sauvage is momenteel ingeschreven op de gereguleerde markt Eurolist (Next Prime-segment) by Euronext Brussels, en heeft als missie het nemen van participaties in al dan niet beursgenoteerde ondernemingen. Ze biedt eveneens hulp bij het financieel beheer, de structuur en de stabiliteit van het kapitaal van deze laatsten.

Dankzij de verscheidenheid van haar huidige portefeuille kan ze bovendien actief zijn in de afgeleide producten.

Gezien zij eveneens gronden bezit, beschikt zij over een vastgoedpatrimonium van hoge kwaliteit dat een bron is van stabiele en terugkerende inkomsten.

Het organisatieschema van de groep Compagnie du Bois Sauvage en bijzonderheden over haar activiteiten zijn terug te vinden in het jaarverslag over het boekjaar 2004, respectievelijk op pagina 62 en 12.

Deze informatie kan eveneens geraadpleegd worden op de website: www.bois-sauvage.be.

6.3 Aan de vennootschap gebonden risicofactoren

Aan Compagnie du Bois Sauvage en aan het werkterrein waarin zij opereert, zijn de volgende risico's gebonden:

6.3.1 Rentevoet

Compagnie du Bois Sauvage beheert actief het renteschommelingsrisico en probeert daarbij optimaal voordeel te halen uit de huidige rentestand. Hiertoe worden de kredietlijnen met variabele rente gehedged door opties die de vennootschap indekken tegen een rentestijging. De kostprijs van deze opties wordt ruimschoots gecompenseerd door de rentewinst.

6.3.2 Liquiditeit

Compagnie du Bois Sauvage streeft op elk ogenblik naar een positieve liquiditeitspositie (kaspositie). Daartoe beschikt de vennootschap over computertools voor alle balans- en buitenbalansposten die de liquiditeitspositie beïnvloeden.

6.3.3 Thesaurieportefeuille

Compagnie du Bois Sauvage beschikt over een portefeuille met geldbeleggingen die overwegend is samengesteld uit Belgische en Europese aandelen van hooggekapitaliseerde ondernemingen. Deze weliswaar breed gespreide beleggingen stellen de vennootschap bloot aan het risico voor schommelingen op beurs- en kapitaalmarkten.

6.3.4 Valuta's

De beleggingen van Compagnie du Bois Sauvage luiden uitsluitend in euro en in Amerikaanse dollar (USD). De USD-beleggingen maken circa 15% van het vermogen van de vennootschap uit. Het wisselkoersrisico op de Amerikaanse dollar is niet gehedged.

6.3.5 Tegenpartij

De enige tegenpartijen waarmee Compagnie du Bois Sauvage zaken doet, zijn de banken waarmee zij een directe zakelijke relatie heeft (Fortis Bank, ING België, Bank Degroof, KBC / CBC en Dexia) en twee brokers (Petercam en Leleux).

6.3.6 Afgeleide producten (derivaten)

De onderliggende waarden van derivatentransacties van Compagnie du Bois Sauvage zijn op Euronext genoteerde aandelen. Alle geschreven opties zijn gehedged door in portefeuille aangehouden effecten voor de callopties en door liquiditeiten voor putopties. De vennootschap heeft eveneens grenswaarden vastgelegd qua bedrag en looptijd.

6.3.7 Operationeel risico

Compagnie du Bois Sauvage heeft een beperkte personeelsbezetting. Elke medewerker heeft evenwel een "back-up" voor de verschillende activiteiten. Om de besluitvorming te versnellen heeft de vennootschap een procedureboek uitgewerkt.

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

6.4 Bestuur

6.4.1 Samenstelling en werking van de raad van bestuur

De raad van bestuur van Compagnie du Bois Sauvage bestaat uit 10 leden die voor een termijn van maximaal 6 jaar door de algemene vergadering zijn benoemd.

	Belangrijkste functie	Mandaten uitgevoerd in de laatste 5 jaar (beëindigde mandaten)
Guy Paquot Voorzitter	Voorzitter Compagnie du Bois Sauvage * Wildewoudstraat 17	- Bestuurder van Umicore * - Bestuurder van Neuhaus * - Bestuurder van Floridienne *
In functie sinds 1979	B-1000 Brussel	- Bestuurder van Recticel * en Rec-Hold - Bestuurder van Nomacorc - Bestuurder van Noël Group - Bestuurder van Groep Fauchon (- Bestuurder van Ter Beke *)
Richard Dawids Bestuurder	Bestuurder Compagnie du Bois Sauvage * Wildewoudstraat 17	- Bestuurder van Berenberg Bank - Bestuurder van Nomacorc - Bestuurder van Noël Group
In functie sinds 1988	B-1000 Brussel	- Bestuurder van Phoenix 4

* Beursgenoteerde vennootschappen

	Belangrijkste functie	Mandaten uitgevoerd in de laatste 5 jaar (beëindigde mandaten)
Vincent Doumier Gedelegeerd bestuurder In functie sinds 1998	Gedelegeerd bestuurder Compagnie du Bois Sauvage * Wildewoudstraat 17 B-1000 Brussel	- Bestuurder van Ter Beke * - Bestuurder van Neuhaus * - Bestuurder van Bank Degroof - Bestuurder van Codic International - Bestuurder van Groep Fauchon - Bestuurder van Trade Credit Re
Karel Boone Bestuurder In functie sinds 2004	Voorzitter en gedelegeerd bestuurder Lotus Bakeries * Gentstraat 52 B-9971 Lembeke	- Voorzitter van Vandemoortele - Bestuurder van UCB * - Bestuurder van Axa Belgium - Bestuurder van Bank Degroof - Bestuurder van Hout/Bois Van Steenberghe
Robert Demilie Bestuurder In functie sinds 1991	Ondervoorzitter van Entreprises et Chemins de Fer en Chine Wildewoudstraat 17 B-1000 Brussel	(- Bestuurder van Imtech Belgium)
Donald Fallon Bestuurder In functie sinds 1998	Erevoorzitter CBR Cementbedrijven Terhulpssteenweg 166 B-1170 Brussel	- Bestuurder van Henex * - Bestuurder van Artal Group (- Bestuurder van HeidelbergCement *) (- Voorzitter en gedelegeerd bestuurder van CBR Cementbedrijven) (- Bestuurder van C.B. Bourg)
Marc Noël Bestuurder In functie sinds 2003	Voorzitter Nomacor 505 NMC Drive – Zebulon - North Carolina 27614 - USA	- Bestuurder van Noël Group - Bestuurder van Neuhaus USA
Solange Schwennicke Bestuurder In functie sinds 2000	Voorzitter Groep Delvaux-Dujardin Kerkhofstraat 27 B-1600 Sint-Pieters-Leeuw	- Bestuurder van Neuhaus *
Luc Vansteenkiste Bestuurder In functie sinds 1999	Gedelegeerd bestuurder Recticel * Plejadenlaan 15 B-1200 Brussel	- Voorzitter van Spector Photo Group * - Bestuurder van Rec-Hold - Bestuurder van Sioen * - Bestuurder van Telindus Group * - Bestuurder van Ter Beke * (- Voorzitter van het Verbond van Belgische Ondernemingen)
Luc Willame Bestuurder In functie sinds 2004	Voorzitter AGC Flat Glass Terhulpssteenweg 166 B-1170 Brussel	- Bestuurder van de Université Catholique de Louvain - Voorzitter van de GOMB (- Bestuurder van de SRIW) (- Officer van Ashahi Glass *) (- Voorzitter en gedelegeerd bestuurder van Glaverbel)

* Beursgenoteerde vennootschappen

Er bestaat geen enkele verwantschap tussen de leden van de raad van bestuur en de andere leidinggevende kaderleden van Compagnie du Bois Sauvage.

Voor zover Compagnie du Bois Sauvage bekend, is geen enkel lid van de raad van bestuur en geen enkel leidinggevend kaderlid van Compagnie du Bois Sauvage de afgelopen vijf jaar veroordeeld wegens fraude. Geen der leden is de afgelopen vijf jaar in hoedanigheid van bedrijfsleider in staat van faillissement verklaard, onder curatele of in vereffening gesteld, en niemand van hen heeft het voorwerp uitgemaakt van een officiële openbare tenlastelegging en/of strafmaatregel uitgesproken door een wet- of regelgevende instantie. Geen van deze leden is de afgelopen vijf jaar door een rechtbank verbod opgelegd om te handelen als lid van een bestuurs-, directie- of toezichthoudend orgaan van een emittent dan wel om deel te nemen aan het beheer of de bedrijfsvoering van een emittent.

Er bestaat in hoofde van de leden van de raad van bestuur geen (schijn van) vermenging of verstrengeling van belangen tussen de taakstelling ten behoeve van Compagnie du Bois Sauvage en hun privébelangen.

De Compagnie du Bois Sauvage verklaart zich te willen houden aan de regels van "corporate governance" overeenkomstig de aanbevelingen van de financiële en beursautoriteiten. De beginselen die reeds jarenlang worden toegepast, zullen verder worden uitgewerkt en verbijzonderd in een charter dat uiterlijk op 1 januari 2006 wordt bekendgemaakt. Indien gedragingen of handelwijzen afwijken van de aanbevelingen als bedoeld in de Belgische Corporate Governance Code (Lippenscode), dan dient hieromtrent de nodige uitleg te worden gegeven.

6.4.2 Deelnemingen en aandelenopties

	Aantal aangehouden aandelen	Aantal aangehouden converteerbare obligaties en warrants
Guy Paquot	9.579	554
Richard Dawids	4.669	154
Vincent Doumier	420	168
Karel Boone	0	0
Robert Demilie	16.359	0
Donald Fallon	0	0
Marc Noël	158	0
Solange Schwennicke	0	0
Luc Vansteenkiste	385	0
Luc Willame	0	0

6.4.3 Pensioenen, uitkeringen en andere voordelen

Compagnie du Bois Sauvage of haar dochterondernemingen hebben in 2004 geen enkele voorziening aangelegd op grond dat de aanvullende pensioenen van de leden van de raad van bestuur vallen onder een pensioenregeling met vaste premie-inleg (*defined contribution pension scheme*) en niet onder een pensioenregeling op basis van vaste toezeggingen (*defined benefit pension scheme*). In 2004 kwam de totale premie-inleg voor deze pensioenregeling uit op EUR 108.054.

6.4.4 Dienstverband

Er bestaat geen enkel dienstverband dat de leden van de bestuurs-, directie- of toezichthoudende organen bindt jegens Compagnie du Bois Sauvage of één van haar dochterondernemingen.

De andere schikkingen die inzake "corporate governance" zijn getroffen, worden nader toegelicht op pagina 10 en volgende van het jaarverslag Compagnie du Bois Sauvage over het boekjaar 2004 alsook op pagina 65, hoofdstuk VI.

6.5 Aandeelhouderschap

Het bedrijf Entreprises et Chemins de Fer en Chine is de referentieaandeelhouder van Compagnie du Bois Sauvage. Op datum van het prospectus heeft Entreprises et Chemins de Fer en Chine 42,3% van het kapitaal van Compagnie du Bois Sauvage in handen.

6.6 Documenten ter inzage van het publiek

De documenten liggen ter inzage van het publiek:

- bij de Nationale Bank van België voor wat betreft de jaarrekeningen en de geconsolideerde rekeningen, en bijbehorende verslagen,
- bij de Kruispuntbank voor Ondernemingen wat de bovenvermelde statuten, jaarrekeningen en verslagen betreft.

Daarnaast kan alle door Compagnie du Bois Sauvage gepubliceerde informatie worden geraadpleegd ter maatschappelijke zetel van de bieder en op diens website (www.bois-sauvage.be).

De informatiemap van het prospectus is ook verkrijgbaar ter maatschappelijke zetel van de loketbank.

6.7 Recente financiële toestand

Geconsolideerde toestand per 30 juni 2005.

Voorafgaande opmerking

Vanaf 1 januari 2005 is de jaarrekening in overeenstemming met de nieuwe internationale verslagleggingsregels voor financiële verslaggeving (IFRS of *International Financial Reporting Standards*). Voor de overschakeling op deze IFRS-normen hebben wij de gegevens met ingang van 1 januari 2004 moeten herwerken. De gevolgen van deze stelselwijziging in de verslaglegging worden in detail toegelicht op de website van de onderneming. Deze herwerking is onderworpen aan een beperkt nazicht door de commissaris-revisor (zie het onderstaande verslag van de commissaris-revisor).

De halfjaarlijkse verslaggeving is in overeenstemming met de IAS-norm 34 (*Interim Financial Reporting* – tussentijdse financiële verslaggeving), met uitzondering van de publicatie van de financieringstabel waarvoor de onderneming nog niet over alle vereiste gegevens en bijlagen beschikt.

Belangrijkste investeringen gerealiseerd in de loop van het 1e semester 2005:

EUR 21,3 MILJOEN

Compagnie du Bois Sauvage heeft:

- het kapitaal van haar dochteronderneming **COMPAGNIE DU BOIS SAUVAGE NEDERLAND** met EUR 11,9 miljoen verhoogd om haar balans opnieuw in evenwicht te brengen nadat de investeringen in Surongo America ultimo 2004 in haar jaarrekening werden opgenomen;
- de laatste hand gelegd aan de herstructurering van de Groep **FAUCHON**, Franse verdeler van luxevoedingsartikelen, waarmee een bedrag van EUR 3,9 miljoen gepaard ging, en heeft haar kapitaalbelang opgetrokken tot 33,4%;
- een extra bedrag van EUR 2,5 miljoen geïnvesteerd in de kredietverzekeringsmaatschappij **TC Ré**, en haar deelneming gehandhaafd op 25%;
- via haar Amerikaanse dochteronderneming een tweede schijf van USD 1,5 miljoen geïnvesteerd ter voltooiing van het partnership in vastgoed, **DSF CAPITAL**, op de oostkust van de Verenigde Staten;
- haar belang in de vastgoedontwikkelingsmaatschappij **CODIC INTERNATIONAL** met EUR 0,6 miljoen verhoogd tot 26,7%;
- haar deelneming in de Amerikaanse producent van synthetische kurk voor wijnflessen **NOMACORC** met USD 0,6 miljoen opgetrokken tot 19,6%;
- als hoofdaandeelhouder van de Belgische luxechocolatier **NEUHAUS** haar belang met EUR 0,5 miljoen verhoogd tot 48,9% door middel van aankopen op de beurs;
- een extra bedrag van EUR 0,2 miljoen volgestort in het kapitaal van **XDC**, een onderneming gespecialiseerd in de ontwikkeling van activiteiten op het vlak van digitale cinema, waarvan ze nu 3% van het kapitaal in handen heeft.

Vergelijkende tabel – IFRS-CONFORME GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

(in EUR)	01.01.2005 30.06.2005	01.01.2004 30.06.2004
Terugkerend financieel resultaat	19.748.471	16.920.924
Financiële en vastgoedopbrengsten	22.683.287	19.607.389
Aandeel in het resultaat van de vennootschappen waarop vermogensmutatie	2.563.206	3.040.699
Financiële lasten	-5.498.021	-5.727.164
Overige terugkerende resultaten	-4.867.588	-4.954.105
Administratieve kosten	-20.979.835	-19.223.629
Overige bedrijfsresultaten	19.638.493	17.751.963
Afschrijvingen en waardeverminderingen	-3.526.246	-3.482.439
Terugkerend resultaat	14.880.883	11.966.819
Niet-terugkerend financieel resultaat	24.315.739	13.943.470
Kapitaalresultaat	24.315.739	13.943.470
Overige niet-terugkerende resultaten	-2.328.097	-1.147.706
Voorzieningen (toevoegingen (-), terugnemingen (+))	-2.328.097	-1.086.372
Diverse resultaten	0	-61.334
Niet-terugkerend resultaat	21.987.642	12.795.764
Resultaat vóór belastingen	36.868.526	24.762.583
Belastingen	-687.802	-1.158.523
Nettoresultaat	36.180.724	23.604.060
Aandeel van de groep	33.615.272	23.729.693
Minderheidsbelangen	2.565.452	-125.633
Aantal uitstaande aandelen	1.411.048	1.383.381
Aantal aandelen na verwatering	1.586.048	1.383.381
Resultaat (aandeel van de groep) per uitstaand aandeel	23,82	17,15
Resultaat (aandeel van de groep) per aandeel na verwatering	21,19	17,15

Commentaar

In overeenstemming met de IFRS-normen omvat de consolidatiekring voor het eerst de jaarrekening van de dochteronderneming Neuhaus. In de volgende toelichtingen is geen rekening gehouden met de hieruit voortvloeiende gevolgen. Nadere uitleg bij de jaarrekening van Neuhaus is terug te vinden in het op 9 september 2005 gepubliceerde persbericht.

Het "terugkerend financieel resultaat" is met 17% toegenomen. Hierbij is rekening gehouden met de stijgende dividendontvangsten uit de effectenportefeuille en de goede resultaten van de activiteiten met afgeleide producten (derivaten).

In het "kapitaalresultaat" is rekening gehouden met de marktconforme of "fair-value" waardering van de voor tradingdoeleinden aangehouden effecten en het beleggingsvastgoed, hoofdzakelijk in de Verenigde Staten.

Het kapitaalresultaat is als volgt samengesteld (in miljoen EUR):

	1e sem. 2005	1e sem. 2004
Vastgoed	9,0	2,2
Effecten aangehouden voor tradingdoeleinden (*)	15,2	12,3
Voor verkoop beschikbare effecten	-	- 0,3
Afgeleide producten (derivaten)	0,1	0,6
Vorderingen	-	- 0,8
Totaal	24,3	14,0

(*) In hoofdzaak Delhaize - Electrabel - Fortis

Het verloop van de "andere niet-terugkerende resultaten" is toe te schrijven aan de belastinglatenties.

Waardering

Rekening houdend met de beurskoers per 31 oktober 2005 voor alle beursgenoteerde ondernemingen, de prijs na deskundige schatting (voor zover beschikbaar) of het nettoactief (IFRS) voor de andere, kwam de waarde per aandeel op 31 oktober 2005 uit op EUR 269,35. Dit is de intrinsieke waarde "in-the-money", dat wil zeggen rekening houdend met de uitoefening van alle converteerbare obligaties en alle warrants waarvan de uitoefenprijs kleiner is dan of gelijk aan de beurskoers.

De beurskoers ad EUR 233,50 op deze datum noteerde 13% lager dan dit bedrag (disagio).

Dochterondernemingen

De resultaten uit de gewone bedrijfsuitoefening per 30 juni 2005 van de verschillende deelnemingen zijn in lijn met de verwachtingen.

Andere feiten sedert 2005

De Amerikaanse onderneming Noël Group (kunststofextrusie) heeft op 1 juli 2005 de controle verworven over de Amerikaanse onderneming Nomacorc (synthetische kurk) door middel van een aandelenruil. Na deze ruiltransactie en de conversie van Nomacorc-obligaties heeft Compagnie du Bois Sauvage rechtstreeks en onrechtstreeks 19,9% van de nieuwe eenheid in handen.

De onderneming Surongo America heeft op 18 augustus 2005 een van haar twee residentiële vastgoedprojecten voor 240 appartementen in Jacksonville (Florida, VS) van de hand gedaan. Deze verkoop heeft een nettoresultaat van USD 6,8 miljoen opgeleverd en is reeds in het kapitaalresultaat per 30 juni 2005 verwerkt.

De raad van bestuur heeft het door Suez op Electrabel uitgebrachte bod onderzocht en heeft besloten zijn goedkeuring daaraan te hechten. De positieve invloed van deze beslissing op het nettoresultaat zal, zoals aangekondigd, uitkomen op meer dan EUR 15 miljoen.

Vooruitzichten voor het lopende boekjaar

De raad van bestuur is van mening dat, zonder een verslechtering van de internationale conjunctuur, het terugkerende resultaat vooruitgang zal boeken ten opzichte van 2004. Wat het nettoresultaat betreft, zullen de vooruitzichten grotendeels afhangen van de ontwikkeling op de beursmarkten.

Bijlagen

1. Verslag van de commissaris-revisor;
2. Geconsolideerde balans per 30 juni 2005
3. Verkorte verdeling naar segment van het terugkerend resultaat en van het resultaat vóór belasting per 30 juni 2005
4. Verkorte tabel van de mutaties in het eigen vermogen

1. Verslag van de commissaris-revisor

Wij hebben een beperkt nazicht uitgevoerd van de geconsolideerde tussentijdse toestand afgesloten per 30 juni 2005 van NV Compagnie du Bois Sauvage.

De opstelling en indeling van de openingsbalans (per 1 januari 2004) en de stand per 30 juni 2004, vastgelegd binnen de perken van het IFRS-referentiekader, werden eveneens besproken in het kader van deze beperkte revisie van de jaarrekening per 30 juni 2005.

De geconsolideerde tussentijdse financiële informatie per 30 juni 2005 is onder verantwoordelijkheid van de raad van bestuur opgesteld in overeenstemming met IAS 34 (*Interim Financial Reporting* - tussentijdse financiële verslaggeving), met uitzondering van de publicatie van de financieringstabel, waarvoor de onderneming nog niet over alle vereiste gegevens beschikte.

Wij hebben het beperkte nazicht uitgevoerd in overeenstemming met de normen en aanbevelingen van het Instituut voor Bedrijfsrevisoren met betrekking tot de beperkte controle. Een beperkte controle bestaat hoofdzakelijk uit de ontleding, de vergelijking en de bespreking van de tussentijdse financiële informatie met het management. Een beperkt nazicht is dan ook minder diepgaand dan een volkomen controle, uitgevoerd in overeenstemming met de normen inzake boekhoudkundige revisie die voor de goedkeuring van de geconsolideerde jaarrekening worden toegepast. Dienovereenkomstig strekt onze opdracht van beperkt nazicht niet tot een accountantsverklaring.

Het door ons uitgevoerde beperkte nazicht heeft geen feiten of elementen aan het licht gebracht die ons ervan weerhouden aan te nemen dat de tussentijdse financiële informatie voor de periode van zes maanden eindigend per 30 juni 2005 is opgesteld overeenkomstig de van kracht zijnde wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen en de boekings- en waarderingsgrondslagen van het IFRS-referentiekader die door de onderneming zijn toegepast.

Deschamps, Godefroid, Verset & Co
Bedrijfsrevisoren
Vertegenwoordigd door
André R. DESCHAMPS

2. Geconsolideerde balans per 30 juni 2005

ACTIVA (in duizend EUR)	IFRS 30.06.2005	IFRS 31.12.04
Niet-vlottende activa	541.256	486.018
Materiële vaste activa	25.138	25.199
Beleggingsvastgoed	70.698	56.790
Immateriële vaste activa	7.411	7.036
Deelnemingen in dochterondernemingen	1.376	1.515
Deelnemingen in joint ventures	200	200
Deelnemingen waarop vermogensmutatie is toegepast	65.912	55.036
Latente belastingvorderingen	1.514	1.688
Andere financiële vaste activa	367.976	337.332
Hedginginstrumenten op lange termijn	0	104
Debiteuren en andere langlopende vorderingen	1.031	1.101
Vooruitbetalingen op lange termijn	0	17
Vlottende activa	95.658	124.836
Voorraden	10.418	6.683
Overige vlottende financiële activa	40.629	39.421
Opeisbare belastingvorderingen	4.144	3.498
Debiteuren en andere kortlopende vorderingen	23.127	21.539
Liquide middelen en daaraan equivalente middelen	15.943	52.558
Overige vlottende activa	1.397	1.137
Totaal	636.914	610.854
	IFRS 30.06.2005	IFRS 31.12.04
PASSIVA (in duizend EUR)		
Eigen vermogen	364.795	323.216
Volgestort kapitaal	168.439	170.542
Reserves	181.720	136.216
Eigen aandelen	0	0
Eigen vermogen van de groep	350.159	306.758
Minderheidsbelangen in het nettoactief	14.636	16.458
Passiva	272.119	287.638
Niet-vlottende passiva	222.025	209.340
Langlopende rentedragende schulden	209.530	200.734
Langlopende voorzieningen	568	617
Langlopende verplichtingen inzake tewerkstelling	246	229
Hedginginstrumenten op lange termijn	629	566
Latente belastingenschulden	11.043	7.185
Overige niet-vlottende passiva	9	9
Vlottende passiva	50.094	78.298
Kortlopende rentedragende schulden	13.664	22.508
Kortlopende voorzieningen	53	17
Opeisbare belastingverplichtingen	1.167	5.447
Crediteuren en andere kortlopende schulden	31.562	47.718
Overige vlottende passiva	3.648	2.608
Totaal	636.914	610.854

3. Verkorte verdeling naar segment van het terugkerend resultaat en van het resultaat vóór belasting per 30 juni 2005

(in duizend EUR)

	Terugkerend resultaat		Resultaat vóór belastingen	
	1 ^e sem. 2005	1 ^e sem. 2004	1 ^e sem. 2005	1 ^e sem. 2004
Onroerende beleggingen	5.429	4.619	12.332	5.992
Roerende beleggingen	16.803	14.227	31.391	25.323
Neuhaus	-2.301	-1.821	-1.754	-1.494
Corporate	-5.050	-5.058	-5.100	-5.058
Totaal	14.881	11.967	36.869	24.763

Het segment "Corporate" omvat alle resultaten die niet direct toerekenbaar zijn aan de andere segmenten, waaronder in hoofdzaak de kosten van opgenomen gelden (EUR 4,1 miljoen) en de administratiekosten (EUR 0,9 miljoen) van Compagnie du Bois Sauvage.

4. Verkorte tabel van de mutaties in het eigen vermogen

(in duizend EUR)

	1 ^e sem. 2005	1 ^e sem. 2004
Per 1 januari	306.758	255.355
Resultaat - aandeel van de groep	33.615	23.730
Betaalbaarstelling van dividend	-11.067	-10.790
Reële-waardeaanpassing	17.512	5.355
Aankoop (-) / verkoop (+) eigen aandelen	0	2.279
Afwijkingen van de muntomrekening	2.929	879
Andere	412	316
Per 30 juni	350.159	277.124

Uitgifte van obligaties cum warrants

De raad van bestuur heeft op 12 september 2005 besloten binnen de perken van het toegestane kapitaal een 7-jarige obligatielening *cum warrants* uit te geven voor een maximumbedrag van EUR 41 miljoen. Hier volgen de belangrijkste financiële voorwaarden van deze obligatielening:

- Uitgifteprijs 101,94%
- Coupon 3,50%
- De warrant 2010-2012 kan worden uitgeoefend van 10 tot 30 juni 2010, 2011 en 2012 tegen een prijs van EUR 265.
- De warrant 2013-2015 kan worden uitgeoefend van 10 tot 30 juni 2013, 2014 en 2015 tegen een prijs van EUR 290.

Deze openbare uitgifte die vervroegd werd afgesloten op 7 oktober 2005 werd 2,5 keer overtekend. Het maximumaantal van 132.500 obligaties met elk twee warrants werd geplaatst. Dit komt neer op een totale nominale waarde van EUR 41.075.000.

Conversie van obligaties 2004-2011

Aansluitend op de in het punt hierboven vermelde uitgifte en overeenkomstig het bepaalde in artikel 491 van het Wetboek van vennootschappen, hebben de houders van de converteerbare obligaties van de lening 2004-2011 *ad* 5,25% hun obligaties vervroegd kunnen converteren en desgewenst aan deze nieuwe uitgifte kunnen deelnemen.

Op 2 november 2005 werden 70.363 obligaties van de in totaal 175.000 bestaande obligaties geconverteerd, waardoor het eigen vermogen gelijktijdig met EUR 12,7 miljoen werd verhoogd.

6.8 Informatie over het kapitaal

De informatie over het kapitaal is terug te vinden in punt 5.1.1 van de verrichtingsnota en op pagina 59, punt 3.2. van het jaarverslag Compagnie du Bois Sauvage over het boekjaar 2004.

De informatie in punt 3.2.4. en 3.2.6. op pagina 60 in het jaarverslag Compagnie du Bois Sauvage over het boekjaar 2004 wordt als volgt geactualiseerd:

3.2.4. Uitstaande converteerbare obligaties

De vennootschap heeft in juni 2004 175.000 converteerbare obligaties "Compagnie du Bois Sauvage 2004-2011" uitgegeven, waarvan tot op heden 70.363 obligaties zijn geconverteerd.

3.2.6. Potentieel kapitaal

Indien:

- de 104.637 converteerbare obligaties 2004-2011 worden geconverteerd en
- de 265.000 in 2005 uitgegeven en nog in omloop zijnde warrants

worden uitgeoefend, wordt het maatschappelijk kapitaal verhoogd met EUR 28.092.412 en de niet-beschikbare rekening "uitgiftepremie" met EUR 64.279.748.

Het potentiële kapitaal komt bijgevolg uit op EUR 140.679.648, belichaamd in 1.851.048 maatschappelijke aandelen.

Na afloop van het bod kan dit potentiële kapitaal stijgen naar EUR 144.265.556, belichaamd in 1.898.231 maatschappelijke aandelen indien 471.830 aandelen Neuhaus worden ingebracht.

6.9 Dividendbeleid

Zoals beschreven op pagina 11 van het jaarverslag Compagnie du Bois Sauvage over het boekjaar 2004, streeft de raad van bestuur er al ruim 10 jaar naar de vergoeding van het kapitaal periodiek te verhogen. Het doel is, voor zover de resultaten dit mogelijk maken, het dividend jaarlijks te verhogen met een percentage dat minstens gelijke tred houdt met de inflatie.

6.10 Beursinformatie

De hoogste/laagste koersen, gecorrigeerd voor de toekenning van bonusaandelen (1 nieuw bonusaandeel voor 50 aangehouden aandelen, zijnde een correctie van -2% voor de koers voorafgaand aan de toekenning) bij beslissing van de algemene vergadering *de dato* 27 april 2005, zien er als volgt uit voor het maatschappelijk aandeel Compagnie du Bois Sauvage.

Maand in 2005	Hoogste koers	Laagste koers	Gemiddeld dagelijks transactievolume
januari	197,84	191,08	642
februari	204,80	196,08	448
maart	205,69	194,12	691
april	210,78	200,00	769
mei	205,59	200,90	285
juni	232,00	205,30	272
juli	238,00	210,30	576
augustus	245,00	230,00	933
september	253,00	240,00	1.364
oktober	255,00	231,90	1.182
november	233,80	229,10	949
december (*)	233,30	231,00	1.178

(*) tot op de datum van het prospectus.

6.11 De afgelopen 12 maanden verworven effecten Neuhaus

Op datum van het prospectus had Compagnie du Bois Sauvage 458.168 aandelen Neuhaus in handen, wat neerkomt op een kapitaalbelang van 49,27%.

De afgelopen 12 maanden heeft Compagnie du Bois Sauvage de volgende effecten Neuhaus ter beurze verworven:

<u>datum</u>	<u>aantal</u>	<u>koers</u>	<u>datum</u>	<u>aantal</u>	<u>koers</u>	<u>datum</u>	<u>aantal</u>	<u>koers</u>
<u>aankoop</u>			<u>aankoop</u>			<u>aankoop</u>		
31/12/2004	100	41,70	15/04/2005	1.173	42,59	22/06/2005	292	42,90
07/01/2005	268	41,90	22/04/2005	810	42,36	24/06/2005	12	42,50
13/01/2005	175	42,01	29/04/2005	579	42,60	06/07/2005	50	40,20
25/02/2005	400	40,81	06/05/2005	278	42,55	05/08/2005	70	39,75
28/02/2005	2.276	40,96	13/05/2005	415	42,88	12/08/2005	169	39,55
04/03/2005	663	41,87	20/05/2005	250	42,95	16/08/2005	250	40,00
11/03/2005	1.106	41,86	27/05/2005	500	42,75	19/08/2005	100	39,80
18/03/2005	247	42,00	03/06/2005	242	43,01	26/08/2005	1.580	41,19
24/03/2005	566	43,00	10/06/2005	109	42,84	13/09/2005	750	40,89
31/03/2005	31	43,00	17/06/2005	389	42,73	16/09/2005	493	41,69

Sedert de bekendmaking van het bod op 18 november 2005 heeft het bedrijf Entreprises et Chemins de Fer en Chine, de referentieaandeelhouder van Compagnie du Bois Sauvage, 5.831 aandelen Neuhaus op de markt verworven.

<u>datum</u>	<u>aantal</u>	<u>koers</u>	<u>datum</u>	<u>aantal</u>	<u>koers</u>	<u>datum</u>	<u>aantal</u>	<u>koers</u>
<u>aankoop</u>			<u>aankoop</u>			<u>aankoop</u>		
23/11/2005	2.014	45,98	28/11/2005	237	46,05	01/12/2005	100	46,00
24/11/2005	919	46,10	29/11/2005	1.772	46,04			
25/11/2005	389	46,10	30/11/2005	400	46,00			

7. INLICHTINGEN OVER DE DOELVENNOOTSCHAP

7.1 Algemene inlichtingen

7.1.1 Identificatie

Benaming:	S.A. NEUHAUS N.V., afgekort N-M
Maatschappelijke zetel:	Postweg 2/b, te 1602 Vlezenbeek
Vorm:	naamloze vennootschap
Jaar van oprichting:	1969
Boekjaar:	van 1 januari tot 31 december
Ondernemingsnummer:	BE 0406.774.844

7.1.2 Maatschappelijk doel (artikel 3 van de statuten)

De vennootschap heeft tot doel, zowel voor eigen rekening als voor rekening van derden, of met medewerking van derden, eigener beweging of met de hulp van elke andere natuurlijke of rechtspersoon in België of in het buitenland:

- a. het fabriceren, aankopen, verkopen en verhandelen van producten op basis van cacao, gebak en suiker, van aanverwante en afgeleide producten, van elke andere voedings- en vervangingsstof, alsook het aankopen, verkopen en op bijkomstige wijze aanbieden van geschenk- en verpakingsartikelen;
- b. alle verrichtingen van lastgeving, beheer en op commissiebasis met betrekking tot alle roerende en onroerende goederen alsook alle rechten en in het algemeen alle uit het hoofdoel voortvloeiende verrichtingen;
- c. alle financiële verrichtingen, inzonderheid de aankoop, uitwisseling en verkoop van alle roerende zaken, alle commissie- en delcredereverrichtingen; alle verrichtingen van vertegenwoordiging in hoedanigheid van commissionair, lasthebber, gemachtigde of vertegenwoordiger, van elke publiek- of privaatrechtelijke natuurlijke of rechtspersoon; elke handeling, daad of verrichting voor rekening van derden, elke verbintenis in hoedanigheid van borgsteller, avalgever of enigerlei andere borgstelling voor rekening van derden.

Het is de vennootschap toegestaan hetzij bij wege van inbreng, afstand, inschrijving, deelneming, fusie of financiële tussenkomst, hetzij uit hoofde van aankoop, verkoop of omruiling van effecten, of op enige andere wijze, welke dan ook, een belang te nemen in elke in België of in het buitenland bestaande of op te richten vennootschap of onderneming, ongeacht diens rechtsvorm.

De vennootschap mag alle burgerlijke, commerciële, industriële, financiële, roerende, onroerende of andere daden of handelingen stellen respectievelijk verrichtingen uitvoeren welke rechtstreeks of middellijk, voor het geheel of ten dele, verband houden met welkdanig onderdeel van haar maatschappelijk doel, of die zonder meer dienstig of bevorderlijk zijn voor de verwezenlijking van dit doel.

De bovenstaande bepalingen mogen in de ruimst mogelijke zin worden opgevat.

7.2 Beschrijving van de activiteiten

De geschiedenis van de groep Neuhaus begint in 1857, als onafhankelijk fabrikant van luxepralines, chocolade en kwaliteitskoekjes.

Vandaag is Neuhaus wereldwijd uitgegroeid tot dé referentie bij uitstek in het segment van luxepralines.

De groep dankt haar marktoverwicht aan twee sleutelmerken, Neuhaus en Jeff de Bruges, die in hun respectieve binnenlandse markten een leiderspositie vervullen en op hun beurt toonaangevend zijn op hun uitvoermarkten.

Op pagina 6 en 8 van het jaarverslag Neuhaus over het boekjaar 2004 worden de activiteiten in detail toegelicht en staat het organisatieschema van de groep Neuhaus.

7.3 Bestuur

De raad van bestuur van Neuhaus bestaat uit 6 leden die voor een termijn van maximaal 6 jaar door de algemene vergadering zijn benoemd.

- Paquot Guy, Voorzitter, wonende te 1310 Terhulpen, Rue Cornelis 1; (1)
- Doumier Vincent, Bestuurder, wonende te 1180 Brussel, Beeldhouwerslaan 127; (1)
- Nicki BVBA, vertegenwoordigd door Mannekens René, wonende te 9030 Gent, Dürerlaan 46;
- Seneca NV, vertegenwoordigd door De Bruyckere Luc, wonende te 9830 Sint-Martens-Latem, Eikeldreef 11a;
- Solhan GCV, vertegenwoordigd door Solange Schwennicke, wonende te 1600 Sint-Pieters-Leeuw, Kerkhofstraat 27; (1)
- Soparcif SAS, vertegenwoordigd door Haas Christian, wonende in Frankrijk te 75008 Paris, 5 Avenue Matignon.

(1) tevens bestuurder van Compagnie du Bois Sauvage

De verschillende bestuursorganen en de getroffen schikkingen inzake "corporate governance" worden respectievelijk nader toegelicht op pagina 9 en 18 van het jaarverslag Neuhaus over het boekjaar 2004.

7.4 Aandeelhouderschap

Compagnie du Bois Sauvage vertegenwoordigt de referentieaandeelhouder van Neuhaus en heeft op datum van het prospectus 49,27% van het kapitaal van Neuhaus in handen.

Het bedrijf Entreprises et Chemins de Fer en Chine, controleaandeelhouder van Compagnie du Bois Sauvage, heeft op diezelfde datum een belang van 0,63% in handen.

Volgens de laatste door Neuhaus ontvangen transparantieverklaring heeft de vennootschap Hosta Schokolade Int. AG (CH) 12,90% van het kapitaal van Neuhaus in handen.

7.5 Recente financiële toestand

Geconsolideerde toestand per 30 juni 2005 in duizend EUR

Halfjaarverslag van Neuhaus, gepubliceerd in de pers op 9 september 2005

Opmerking:

De groep Neuhaus maakt haar halfjaarresultaten over het tijdvak van januari tot juni voor het eerst bekend sedert de wijziging van de balansdatum. Aangezien de bedrijfsvoering van de groep seizoensgebonden is en de verkoopcijfers voor het eerste halfjaar traditiegetrouw het laagst uitvallen (minder dan 40% van de jaaromzet), wordt deze periode doorgaans met verlies afgesloten. Dat komt doordat het merendeel van de overheadkosten gelijkmatig over het hele jaar wordt verdeeld.

Toelichtingen bij de resultaten:

Het **verkoopvolume** is met 5% gestegen tot ruim EUR 26 miljoen. De omzetverdeling naar merk ziet er als volgt uit:

In duizend EUR	6 maanden afgesloten per 30 juni		
	2005	2004	variatie
Neuhaus	10.738	10.516	2 %
Jeff de Bruges	14.444	13.544	7 %
Andere	955	948	1 %
Omzet	26.137	25.008	5 %

De **omzet** van het merk Neuhaus doet het 2% beter. De laagblijvende verkoopcijfers in de paasperiode hebben, in combinatie met de hittegolf in de maand juni, de omzetgroei afgeremd. In de Verenigde Staten liepen de verkopen 13% terug. Daartegenover staat dat het orderboek voor het tweede halfjaar reeds goed gevuld is.

De omzet van het merk Jeff de Bruges gaat 7% omhoog. Dit resultaat is in hoofdzaak te danken aan het succes van de nieuwe winkelformule (dat tegen de eindejaarsverkopen tot volle wasdom zal komen), de opening van nieuwe verkooppunten en het groeiende aantal franchisenemers.

Procentueel gezien blijft de **brutomarge** stabiel, ondanks de scherp stijgende grondstoffenprijzen, met name voor noten.

De **verkoop- en marketingkosten** gaan 10% omhoog. Deze toename is in hoofdzaak te wijten aan de oplopende kosten voor winkels in eigen beheer van Jeff de Bruges en aan het opstarten van nieuwe marketingprogramma's.

Het zorgvuldig afgewogen kostenbeleid heeft het mogelijk gemaakt de **algemene onkosten** terug te dringen.

In het **financieel resultaat** is een koerswinst ten belope van EUR 230.000 op de Amerikaanse dollar opgenomen.

De **belastingen** op het resultaat zijn terug te brengen tot de actieve belastinglatenties op de resultaten van Neuhaus en Jeff de Bruges.

De **resultaten uit de splitsing van activiteiten** hebben te maken met het verlies van EUR 61.000 dat Union het afgelopen jaar te verwerken kreeg in de periode van januari tot juni. Vanaf juli 2004 worden de resultaten van Union niet langer in de consolidatie opgenomen. Haar activiteiten werden immers overgedragen aan het management.

Het **aandeel van de groep** in het bedrijfsresultaat komt uit op EUR 1.559.000, terwijl over dezelfde periode het afgelopen jaar nog een verlies van EUR 1.463.000 werd geleden.

Vooruitzichten:

Neuhaus zet haar beleid van merkvernieuwing onverminderd voort. Niet alleen in België, maar ook in de rest van Europa en in het Midden-Oosten, openden enkele nieuwe verkooppunten hun deuren. In de Verenigde Staten zet Neuhaus zich onverminderd in om winstgevender te werken. Het orderboek is beter gevuld dan in dezelfde periode het jaar ervoor.

Jeff de Bruges laat niets onverlet om haar netwerk verder uit te bouwen door nieuwe winkels in eigen beheer te openen en op nationaal en internationaal vlak nieuwe franchisecontracten te sluiten.

In het tweede halfjaar zal de stijging van de grondstoffenprijzen deels ongedaan worden gemaakt door de aantrekkende verkoopprijzen.

Afgaande op deze toekomstvooruitzichten streeft Neuhaus ernaar – met een voorzichtig optimisme – het op jaarbasis beter te doen dan in 2004.

Opmerkingen over Neuhaus Inc. en Neuhaus Japan:

Neuhaus Inc. heeft in 2005 een winkel in Washington geopend.

De activiteiten van Neuhaus Japan zijn nog steeds onderbroken. De onderhandelingen met kandidaat-partners zijn nog altijd aan de gang.

Geconsolideerde resultatenrekening

In duizend EUR

6 maanden afgesloten per 30 juni

	2005	2004	Procentuele wijziging
Omzet	26.137	25.008	5%
Brutomarge	12.901	12.370	4%
	49 %	49 %	
Marketing- en verkoopkosten	- 11.476	- 10.408	10%
Algemene onkosten	- 3.472	- 3.654	- 5%
Bedrijfsresultaat (EBIT)	- 2.047	- 1.692	- 21%
Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten (EBITDA)	222	542	- 59%
Financieel resultaat	- 169	- 420	60%
Resultaat vóór belastingen	- 2.216	- 2.112	- 5%
Belasting op het resultaat	473	542	-13%
Resultaat uit bedrijfsactiviteiten	- 1.743	- 1.570	- 11%
Resultaten uit gesplitste activiteiten	-	- 61	100%
Nettoresultaat na belasting	- 1.743	- 1.631	- 7%
waarvan Aandeel van de groep	-1.559	- 1.463	- 7%
Belangen van derden	- 184	- 168	- 10%

Resultaat per aandeel	2005	2004	Procentuele wijziging
Aantal aandelen	930.000	930.000	
Verlies in EUR per aandeel op het nettoresultaat (aandeel van de groep) uit de bedrijfsactiviteiten	- 1,68	- 1,51	- 11%
Verlies in EUR per aandeel op het nettoresultaat (aandeel van de groep) uit gesplitste activiteiten	-	- 0,07	100%

Toelichtingen bij de geconsolideerde resultaten

Bijlage 1: Grondslag voor opstelling en presentatie van de geconsolideerde resultaten per 30 juni

Sedert 1 januari 2005 moet de groep haar geconsolideerde jaarrekening opstellen en presenteren in overeenstemming met de door de Europese Unie (EU) goedgekeurde voorschriften voor financiële verslaggeving. Om dit tussentijds financieel verslag op te stellen heeft de directie naar beste vermogen gebruikgemaakt van haar kennis van de normen, interpretaties, feiten en omstandigheden, en van de boekhoudgrondslagen en verslaggevingsregels die toegepast moeten worden bij de eerste opstelling en presentatie van de jaarrekening conform de voorschriften voor financiële verslaggeving die vanaf 31 december 2005 in de EU van kracht zijn. De kans bestaat dat de IFRS-voorschriften worden herzien en het voorwerp uitmaken van nieuwe interpretaties door de IASB en IFRIC. Bijgevolg kunnen bepaalde verslaggevingsmethoden nog worden aangepast.

De vergelijkende cijfers ten opzichte van 2004 werden bijgesteld rekening houdend met de wijzigingen van de IFRS-normen.

Zoals toegestaan heeft de groep Neuhaus ervoor gekozen de IAS-norm 34 'Interim financial statements' niet toe te passen om dit tussentijds financieel verslag op te stellen.

De documentatie in verband met de eerste toepassing (*First-Time Adoption*) van de IFRS-normen staat in punt 7,6 hieronder. Deze documentatie is herzien door de commissaris-revisor, die hieromtrent evenwel geen verklaring heeft verstrekt.

Bijlage 2: Samenvatting van de belangrijkste consolidatie- en waarderingsvoorschriften

In het bijgevoegde jaarverslag van Neuhaus vindt u een samenvatting van deze voorschriften.

7.6 Eerste toepassing van de IFRS-normen

De groep Neuhaus maakt haar cijfers sedert 1 januari 2005 bekend in overeenstemming met de IAS/IFRS-normen. De belangrijkste verschillen in boekhoudkundige verwerking tussen de Belgische algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving (Belgian GAAP) en de IAS/IFRS-normen voor financiële verslaggeving werden aangetoond. Hierna vindt u de openingsbalans per 1 juli 2003 met inbegrip van deze herindelingen (*reclassifications*) alsook de resultatenrekening en de slotbalans over 2004.

Het is nuttig in herinnering te brengen dat deze nieuwe grondslagen uitsluitend van toepassing zijn op de geconsolideerde jaarrekening van Compagnie du Bois Sauvage en in geen geval op de gewone jaarrekening van de vennootschap zelf.

Op de buitengewone algemene vergadering van 25 mei 2004 is besloten het boekjaar van de groep naar de toekomst toe in lijn te brengen met het kalenderjaar, en zodoende het boekjaar 2003/2004 met een periode van zes maanden te verlengen. Dit boekjaar gaat in op 1 juli 2003 en eindigt op 31 december 2004. Bijgevolg is de openingsbalans voor de eerste toepassing (*First-Time Adoption*) van de IFRS-normen die van 1 juli 2003. Teneinde een vergelijking met de halfjaarresultaten 2005 mogelijk te maken, werd de openingsbalans per 1 januari 2004 heringedeeld in overeenstemming met de IFRS-normen. De heringedeelde openingsbalans is hieronder terug te vinden. Deze laatste cijfers zijn niet gecontroleerd.

OPENINGSBALANS PER 1 JULI 2003

Belangrijke toelichtingen bij de afstemming van het eigen vermogen in de openingsbalans per 1 juli 2003.

Afstemming van het geconsolideerde eigen vermogen

	In duizend EUR
Eigen vermogen - Belgian GAAP- 30 juni 2003	21.833
Financiële instrumenten	- 710
Voorzieningen	- 162
Herwaardering tegen "fair value" van de immateriële vaste activa	- 958
Herwaardering tegen "fair value" van de materiële vaste activa	1.984
Belastinglatenties (nettosaldo)	2.112
Belangen van derden	78
Eigen vermogen conform IFRS – 1 juli 2003	24.177
Vershil	2.344

1. Financiële instrumenten

Met toepassing van IAS 39 *Financial Instruments* moeten alle financiële instrumenten gewaardeerd worden tegen reële marktwaarde (*fair value*) en moet daarvan opgave worden gedaan in de openingsbalans. De waardemutaties worden overgenomen in de resultatenrekening. Om de gevolgen van deze waardemutaties op het resultaat te beperken wordt de indekkingsverslaggeving (*hedge accounting*) toegepast voor zover aan bepaalde voorwaarden is voldaan, inzonderheid wat de documentatie-eisen betreft. Neuhaus past de indekkingsverslaggeving voor haar rentecontracten toe. De waardemutaties voor deze contracten worden rechtstreeks in het eigen vermogen geboekt.

2. Voorzieningen

IAS 37 *Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets* stelt dat voorzieningen uitsluitend mogen worden aangelegd indien er wettelijke of feitelijke verplichtingen bestaan voortvloeiende uit een gebeurtenis in het verleden. Bepaalde volgens de Belgische boekhoudnormen aangelegde voorzieningen worden niet erkend in de zin van de IFRS-normen.

Volgens de IFRS-normen hebben we ook voorzieningen voor “*onerous contracts*” (verlieslatende contracten) in aanmerking genomen. Bijgevolg hebben we een voorziening aangelegd overeenstemmend met de verliezen die verwacht worden tot na afloop van onze huurcontracten voor bepaalde winkels die geen positieve bijdrage aan de resultaten van de groep zullen leveren.

3. Herwaardering tegen “fair value” van de immateriële vaste activa

In deze post worden onder meer de kosten geboekt in verband met softwareontwikkeling, de kosten voor de implementatie van nieuwe software, en de aanloopkosten voor het openen van nieuwe winkels. Volgens IAS 38 *Intangible Assets* mogen bepaalde van deze kosten niet gekapitaliseerd worden. Bijgevolg werden deze kosten niet opgenomen op de actiefzijde van de openingsbalans. Dit heeft een negatieve invloed op de openingsbalans van EUR 721.000. Voorts is het krachtens de IFRS-normen niet langer toegestaan goodwill en bepaalde immateriële vaste activa af te schrijven, met name de goodwill in Frankrijk, maar moeten de daarmee samenhangende actiefbestanddelen op jaarbasis gewaardeerd in de balans worden opgenomen. Dit heeft geen invloed op de openingsbalans per 1 juli 2003. De goodwill van Astrio werd teruggebracht tot EUR 158.000 na de toetsing met betrekking tot waardevermindering (“impairment test”). Dit heeft een negatieve weerslag op de openingsbalans van EUR 231.000.

4. Herwaardering tegen “fair value” van de materiële vaste activa

Voor de eerste toepassing van de IFRS-normen werden de materiële vaste activa in de zin van de IFRS-normen gewaardeerd tegen de huidige reële marktwaarde op basis van de bedrijfseconomische afschrijvingsduur van de materiële vaste activa, waarbij de nettoboekwaarde vanaf de datum van verwerving wordt herberekend. Dit heeft een positieve invloed op de openingsbalans per 1 juli 2003 van EUR 2 miljoen.

De lineaire afschrijvingspercentages zien er als volgt uit:

Oprichtingskosten	20% - 33%
Hardware en software	20% - 33%
Immateriële activa	20%
Gebouwen	3,33% in plaats van 5%
Meubilair en rollend materieel	20% - 25%
Installaties, machines en uitrusting	6,66% in plaats van 10% voor bepaalde machines en installaties. Voor de overige installaties, machines en uitrusting 10% - 20%

5. Belastinglatenties

Krachtens IAS 12 *Income Taxes* moeten op de balans belastinglatenties worden geboekt uit hoofde van tijdelijke verschillen tussen de boekwaarde en de belastbare grondslag van de activa en passiva, alsook uit hoofde van overdracht van verliezen (*loss carry-forward*), afhankelijk van de waarschijnlijkheid dat deze verliezen teruggewonnen zullen worden. Neuhaus heeft de belastinglatenties berekend op basis van de verschillende waardeaanpassingen van deze tijdelijke verschillen met eventuele fiscale gevolgen. Deze tijdelijke verschillen en overdracht van verliezen van Neuhaus USA hebben nog geen aanleiding gegeven tot de boeking van actieve belastinglatenties. Dit heeft een positief effect op de openingsbalans per 1 juli 2003 van EUR 2,1 miljoen.

6. Belangen van derden

Aangezien de toepassing van de IFRS-normen ook gevolgen heeft voor de resultaten van Jeff de Bruges, onder meer wat de waarderingsregels voor materiële en immateriële activa betreft, zullen de belangen van derden (minderheidsbelangen) ook worden aangepast.

Conclusie

Gelet op hetgeen voorafgaat heeft de overschakeling op de IFRS-normen een positieve invloed van in totaal EUR 2,3 miljoen op de openingsbalans per 1 juli 2003, waardoor het eigen vermogen toeneemt met EUR 24,2 miljoen.

	IFRS 31/12/2004	IFRS 01/07/2003	B. GAAP 30/06/2003	Vershil 01/07/2003 30/06/2003	Toe- lich- ting
Activa (in duizend EUR)					
Onroerende activa	31.630	33.240	32.089	1.151	
Immateriële vaste activa	23.364	24.920	22.811	2.109	A
Terreinen en gebouwen	8.884	9.990	8.629	1.361	
Installaties, machines en uitrusting	7.701	7.403	6.655	748	
Meubilair en rollend materieel	758	877	877	-	
Andere materiële vaste activa	5.586	5.978	5.978	-	
Vaste activa Lopende en voorschotten	435	672	672	-	
Immateriële vaste activa	6.050	5.789	6.510	- 721	B
Consolidatie-afwijkingen	915	1.565	1.802	- 237	C
Financiële vaste activa	1.301	966	966	-	
Participaties, aandelen en deelbewijzen	200	314	314	-	
Vorderingen	1.101	652	652	-	
Financiële instrumenten	-	-	-	-	
Activa in omloop	29.271	20.287	18.175	2.112	
Vorraden	6.141	8.086	8.086	-	
Latente belastingvorderingen	227	2.112	-	2.112	D
Debiteuren en andere kortlopende vorderingen	15.781	5.343	5.343	-	
Beschikbare waarden	6.309	3.626	3.626	-	
Regularisatierekeningen	813	1.120	1.120	-	
TOTAAL	60.901	53.527	50.264	3.263	
Passiva (in duizend EUR)					
Eigen vermogen	25.988	24.176	21.833	2.343	E
Kapitaal en uitgiftepremies	22.923	22.922	22.922	-	
Geconsolideerde reserves	2.750	1.854	- 1.199	3.053	
"Hedging"-reserve	- 546	- 710	-	- 710	F
Afwijkingen van de muntomrekening	861	110	110	-	
Belangen van derden	2.872	2.095	2.173	- 78	G
Schulden op meer dan één jaar	8.136	9.263	8.347	916	
Bankleningen	3.996	4.504	4.504	-	
Leasingcontracten	2.748	3.067	3.025	42	H
Andere schulden	846	982	818	164	I
Financiële instrumenten	546	710	-	710	J
Schulden op maximaal één jaar:	23.905	17.993	17.911	82	
Bankleningen	6.394	8.020	8.020	-	
Leasingcontracten	82	82	-	82	H
Crediteuren en andere kortlopende schulden	6.886	5.281	5.281	-	
Andere schulden	10.543	4.610	4.610	-	
TOTAAL	60.901	53.527	50.264	3.263	

Toelichtingen bij de openingsbalans per 1 juli 2003

Activa

A. Materiële vaste activa:

Zie punt 4.

Het verschil van EUR 125.000 tussen de herwaardering van de materiële vaste activa via het eigen vermogen (EUR 1.984.000) en de materiële vaste activa in de balans (EUR 2.109.000) heeft te maken met leaseauto's. Zie punt H hieronder.

B. Immateriële vaste activa

Zie punt 3.

C. Consolidatieverschillen

Zie punt 3.

D. Actieve belastinglatenties

Zie punt 5.

E. Eigen vermogen

Zie de bovenstaande toelichtingen bij het eigen vermogen.

F. Hedgingreserves

Zie punt 1.

G. Belangen van derden

Zie punt 6.

H. Leasingschulden

Volgens de norm IAS 17 *Leasing* dienen de leasingovereenkomsten waarbij alle risico's en voordelen aan de leasener worden overgedragen, als financiële lease te worden aangemerkt. Leaseauto's bij Jeff de Bruges voldoen aan deze eis en worden bijgevolg in de balans geboekt en over hun economische levensduur afgeschreven. De daarmee samenhangende verplichtingen worden verwerkt als kort- en langlopende schulden.

I. Overige langlopende schulden

Deze post heeft betrekking op de "*onerous contracts*" (zie punt 2).

J. Financiële instrumenten

Zie punt 1.

Afstemming van het geconsolideerde eigen vermogen

In duizend EUR	Eigen vermogen 01.07.2003	Nettoresultaat 31.12.2004	Andere (*)	Eigen vermogen (**) 31.12.2004
Eigen vermogen - Belgian GAAP	21.833	1.437	752	24.022
Financiële instrumenten	- 710	164		- 546
Voorzieningen	- 162	89		- 73
Herwaardering van de immateriële vaste activa	- 958	951		- 7
Herwaardering van de materiële vaste activa	1.984	437		2.421
Belastinglatenties (nettosaldo)	2.112	- 1.885		227
Belangen van derden	78	- 133		- 55
	0			
Eigen vermogen - IFRS	24.177	1.060	752	25.989
Vershil	2.344	- 377		1.967

(*) Andere met betrekking tot omrekeningsverschillen

(°) Het dividend over het boekjaar 2003-2004 ten belope van EUR 558.000 is heringedeeld in de rubriek Eigen vermogen. Als gevolg van de dividendbetaling zal het eigen vermogen in het eerste halfjaar 2005 afnemen.

OPENINGSBALANS PER 1 JANUARI 2004

Belangrijke toelichtingen bij de afstemming van het eigen vermogen in de openingbalans per 1 januari 2004

Afstemming van het geconsolideerde eigen vermogen

	In duizend EUR
<i>Eigen vermogen - Belgian GAAP - 31 december 2003</i>	24.247
Financiële instrumenten	- 587
Voorzieningen	- 133
Herwaardering van de immateriële vaste activa	- 641
Herwaardering van de materiële vaste activa	2.116
Belastinglatenties (nettosaldo)	812
Belangen van derden	78
<i>Eigen vermogen - IFRS – 1 januari 2004</i>	25.892
Vershil	1.645

1. Financiële instrumenten

Met toepassing van IAS 39 *Financial Instruments* moeten alle financiële instrumenten gewaardeerd worden tegen reële marktwaarde (*fair value*) en moet daarvan opgave worden gedaan in de openingbalans. De waardemutaties worden overgenomen in de resultatenrekening. Om de gevolgen van deze waardemutaties op het resultaat te beperken wordt de indekkingsverslaggeving (*hedge accounting*) toegepast voor zover aan bepaalde voorwaarden is voldaan, inzonderheid wat de documentatie-eisen betreft. Neuhaus past de indekkingsverslaggeving voor haar rentecontracten toe. De waardemutaties voor deze contracten worden rechtstreeks in het eigen vermogen geboekt.

2. Voorzieningen

IAS 37 *Provisions, Contingent Liabilities and Contingent Assets* stelt dat voorzieningen uitsluitend mogen worden aangelegd indien er wettelijke of feitelijke verplichtingen bestaan voortvloeiende uit een gebeurtenis in het verleden. Bepaalde volgens de Belgische boekhoudnormen aangelegde voorzieningen worden niet erkend in de zin van de IFRS-normen.

Volgens de IFRS-normen hebben we ook voorzieningen voor "*onerous contracts*" (verlieslatende contracten) in aanmerking genomen. Bijgevolg hebben we een voorziening aangelegd overeenstemmend met de verliezen die verwacht worden tot na afloop van onze huurcontracten voor bepaalde winkels die geen positieve bijdrage aan de resultaten van de groep zullen leveren.

3. Herwaardering tegen "fair value" van de immateriële vaste activa

In deze post worden onder meer de kosten geboekt in verband met softwareontwikkeling, de kosten voor de implementatie van nieuwe software, en de aanloopkosten voor het openen van nieuwe winkels. Volgens IAS 38 *Intangible Assets* mogen bepaalde van deze kosten niet gekapitaliseerd worden. Bijgevolg werden deze kosten niet opgenomen op de actiefzijde van de openingbalans. Dit heeft een negatieve invloed op de openingbalans van EUR 0,6 miljoen.

Voorts is het krachtens de IFRS-normen niet langer toegestaan goodwill en bepaalde immateriële vaste activa af te schrijven, met name de goodwill in Frankrijk, maar moeten de daarmee samenhangende actiefbestanddelen op jaarbasis gewaardeerd in de balans worden opgenomen. Dit heeft geen invloed op de openingbalans per 1 januari 2004.

4. Herwaardering tegen “fair value” van de materiële vaste activa

Voor de eerste toepassing van de IFRS-normen werden de materiële vaste activa in de zin van de IFRS-normen gewaardeerd tegen de huidige reële marktwaarde op basis van de bedrijfseconomische afschrijvingsduur van de materiële vaste activa, waarbij de nettoboekwaarde vanaf de datum van verwerving wordt herberekend. Dit heeft een positieve invloed op de openingsbalans per 1 januari 2004 van EUR 2,1 miljoen.

De lineaire afschrijvingspercentages zien er als volgt uit:

Oprichtingskosten	20% - 33%
Hardware en software	20% - 33%
Immateriële activa	20%
Gebouwen	3,33% in plaats van 5%
Meubilair en rollend materieel	20% - 25%
Installaties, machines en uitrusting	6,66% in plaats van 10% voor bepaalde machines en installaties. Voor de overige installaties, machines en uitrusting 10% - 20%

5. Belastinglatenties

Krachtens IAS 12 *Income Taxes* moeten op de balans belastinglatenties worden geboekt uit hoofde van tijdelijke verschillen tussen de boekwaarde en de belastbare grondslag van de activa en passiva, alsook uit hoofde van overdracht van verliezen (*loss carry-forward*), afhankelijk van de waarschijnlijkheid dat deze verliezen teruggewonnen zullen worden. Neuhaus heeft de belastinglatenties berekend op basis van de verschillende waardeaanpassingen van deze tijdelijke verschillen met eventuele fiscale gevolgen. Deze tijdelijke verschillen en overdracht van verliezen van Neuhaus USA hebben nog geen aanleiding gegeven tot de boeking van actieve belastinglatenties. Dit heeft een positief effect op de openingsbalans per 1 januari 2004 van EUR 0,8 miljoen.

6. Belangen van derden

Aangezien de toepassing van de IFRS-normen ook gevolgen heeft voor de resultaten van Jeff de Bruges, onder meer wat de waarderingsregels voor materiële en immateriële activa betreft, zullen de belangen van derden (minderheidsbelangen) ook worden aangepast.

Conclusie

Gelet op hetgeen voorafgaat heeft de overschakeling op de IFRS-normen een positieve invloed van in totaal EUR 1,6 miljoen op de openingsbalans per 1 januari 2004, waardoor het eigen vermogen toeneemt met EUR 25,9 miljoen.

	IFRS 31/12/2004	IFRS 01/12/2004	B. GAAP 31/12/2003	Vershil 31/12/2003 01/12/2004	Toe- lich- ting
Activa (in duizend EUR)					
Onroerende activa	31.630	33.190	31.591	1.599	
Immateriële vaste activa	23.364	25.256	23.016	2.240	Tot
Terreinen en gebouwen	10.546	9.321	1.225	1.361	
Installaties, machines en uitrusting	9.032	8.220	812	748	
Meubilair en rollend materieel	1.050	847	203	-	
Andere materiële vaste activa	4.110	4.110	-	-	
Vaste activa Lopende en voorschotten	518	518	-	-	
Immateriële vaste activa	6.050	5.132	5.773	- 641	B
Consolidatie-afwijkingen	915	2.118	2.118	-	
Financiële vaste activa	1.301	684	684	-	
Participaties, aandelen en deelbewijzen	200	-	-	-	
Vorderingen	1.101	684	684	-	
Financiële instrumenten	-	-	-	-	
Activa in omloop	29.271	27.110	26.298	812	
Vorraden	6.141	6.490	6.490	-	
Latente belastingvorderingen	227	812	-	812	C
Debiteuren en andere kortlopende vorderingen	15.781	14.075	14.075	-	
Beschikbare waarden	6.309	4.838	4.838	-	
Regularisatierekeningen	813	895	895	-	
TOTAAL	60.901	60.300	57.889	2.411	
Passiva (in duizend EUR)					
Eigen vermogen	25.988	25.891	24.246	1.645	D
Kapitaal en uitgiftepremies	22.923	22.922	22.922	-	
Geconsolideerde reserves	2.750	3.533	1.300	2.233	
"Hedging"-reserve	- 546	- 588	-	- 588	E
Afwijkingen van de muntomrekening	861	24	24	-	
Belangen van derden	2.872	2.667	2.745	- 78	F
Schulden op meer dan één jaar	8.136	8.571	7.810	761	
Bankleningen	3.996	4.212	4.212	-	
Leasingcontracten	2.748	2.967	2.926	41	G
Andere schulden	846	804	672	132	H
Financiële instrumenten	546	588	-	588	I
Schulden op maximaal één jaar:	23.905	23.171	23.088	83	
Bankleningen	6.394	9.526	9.526	-	
Leasingcontracten	82	83	-	83	G
Crediteuren en andere kortlopende schulden	6.886	6.007	6.007	-	
Andere schulden	10.543	7.555	7.555	-	
TOTAAL	60.901	60.300	57.889	2.411	

Toelichtingen bij de openingsbalans per 1 januari 2004

Activa

A. Materiële vaste activa

Zie punt 4.

Het verschil van EUR 124.000 tussen de herwaardering van de materiële vaste activa via het eigen vermogen (EUR 2.116.000) en de materiële vaste activa in de balans (EUR 2.240.000) heeft te maken met leaseauto's. Zie punt G hieronder.

B. Immateriële vaste activa

Zie punt 3.

C. Actieve belastinglatenties

Zie punt 5.

D. Eigen vermogen

Zie de bovenstaande toelichtingen bij het eigen vermogen.

E. Hedgingreserves

Zie punt 1.

F. Belangen van derden

Zie punt 6.

G. Leasingschulden

Volgens de norm IAS 17 *Leasing* dienen de leasingovereenkomsten waarbij alle risico's en voordelen aan de leasener worden overgedragen, als financiële lease te worden aangemerkt. Leaseauto's bij Jeff de Bruges voldoen aan deze eis en worden bijgevolg in de balans geboekt en over hun economische levensduur afgeschreven. De daarmee samenhangende verplichtingen worden verwerkt als kort- en langlopende schulden.

H. Overige langetermijnschulden

Deze post heeft betrekking op de "*onerous contracts*" (zie punt 2).

I. Financiële instrumenten

Zie punt 1.

Afstemming van het geconsolideerde eigen vermogen

In duizend EUR	Eigen vermogen 01.01.2004	Nettoresultaat 31.12.2004	Andere (*)	Eigen vermogen (**) 31.12.2004
Eigen vermogen - Belgian GAAP	24.247	-1.062	838	24.023
<i>Financiële instrumenten</i>	-587	41		-546
<i>Voorzieningen</i>	-133	59		-74
<i>Herwaardering van de immateriële vaste activa</i>	-641	636		-5
<i>Herwaardering van de materiële vaste activa</i>	2.116	428		2.544
<i>Belastinglatenties</i>	812	-585		227
<i>Belangen van derden</i>	78	-133		-55
Eigen vermogen - IFRS	25.892	-616	838	26.114
Vershil	1.645	446		2.091

(*) Andere met betrekking tot omrekeningsverschillen

(°) Het dividend over het boekjaar 2003-2004 ten belope van EUR 558.000 is heringedeeld in de rubriek Eigen vermogen. Als gevolg van de dividendbetaling zal het eigen vermogen in het eerste halfjaar 2005 afnemen.

7.7 Verslag van de revisor

VERSLAG OVER HET BEPERKT NAZICHT VAN DE BEKNOPTTE GECONSOLIDEERDE FINANCIËLE INFORMATIE VAN NEUHAUS NV OVER HET TIJDVAK AFGESLOTEN PER 30 JUNI 2005

1. Wij hebben een beperkt nazicht uitgevoerd op de bijgevoegde geconsolideerde resultatenrekening in verkorte vorm van Neuhaus NV en haar dochterondernemingen per 30 juni 2005 over het tijdvak van zes maanden afgesloten per 30 juni 2005. De raad van bestuur van Neuhaus NV is verantwoordelijk voor het opstellen van deze beknopte geconsolideerde financiële informatie. Op ons rust de taak van ons beperkt nazicht verslag uit te brengen over deze beknopte geconsolideerde financiële informatie.
2. Wij hebben ons beperkt nazicht uitgevoerd in overeenstemming met de controleaanbevelingen van het Instituut der Bedrijfsrevisoren in verband met beperkt nazicht. Dit beperkte nazicht bestond in hoofdzaak uit de ontleding, vergelijking en bespreking van de financiële informatie met de directie, en was bijgevolg minder diepgaand dan een volkomen controle van de jaarrekening. Wij hebben geen accountantscontrole uitgevoerd en verstrekken derhalve geen accountantsverklaring over de hierbij gevoegde beknopte geconsolideerde financiële informatie.
3. Het door ons uitgevoerde beperkte nazicht heeft geen elementen aan het licht gebracht die aanleiding geven tot belangrijke aanpassingen van de beknopte geconsolideerde financiële informatie van Neuhaus NV per 30 juni 2005, ten opzichte van de grondslag voor opstelling en presentatie als bedoeld in bijlage 1 van deze financiële informatie.
4. Wij vestigen uw aandacht op de grondslag voor opstelling en presentatie in bijlage 1 van deze financiële informatie, waarin gesteld wordt dat de met ingang van 31 december 2005 van kracht zijnde IFRS-normen en IFRIC-interpretaties, daaronder inbegrepen die welke vrijblijvend mogen worden toegepast, niet met zekerheid gekend zijn op het ogenblik dat deze tussentijdse financiële informatie werd opgesteld.

25 november 2005,

PricewaterhouseCoopers Bedrijfsrevisoren BCVBA
Vertegenwoordigd door

Jan Van den Bulck
Bedrijfsrevisor

Koen Hens
Bedrijfsrevisor

7.8 Informatie over het kapitaal

7.8.1 Geplaatst kapitaal (artikel 5 van de statuten)

Het maatschappelijk kapitaal is vastgelegd op EUR 15.032.350,31.

Het is belichaamd in 930.000 aandelen zonder vermelding van nominale waarde, genummerd van 1 tot 930.000. Elk aandeel vertegenwoordigt 1/930.000e van het maatschappelijk vermogen.

Alle aandelen zijn volgestort.

7.8.2 Toegestaan kapitaal (artikel 7 van de statuten)

Opgeheven.

7.8.3 Eigen aandelen in handen van Neuhaus of haar dochterondernemingen

Niet van toepassing.

7.9 Dividendbeleid

Voor zover de resultaten daartoe ruimte bieden, zal Compagnie du Bois Sauvage de uitkering van dividenden in de toekomst verder aanmoedigen en daarbij voor zover mogelijk streven naar een groeipercentage dat minstens gelijk is aan de inflatie. Het dividendbeleid zal zo nodig worden bijgesteld, afhankelijk van de resultaten en financieringsbehoeften van de vennootschap.

7.10 Beursinformatie

De aangepaste hoogste/laagste koersen voor het aandeel Neuhaus zien er als volgt uit:

Maand in 2005	Hoogste koers	Laagste koers	Gemiddeld dagelijks transactievolume
januari	43,89	41,20	259
februari	41,10	40,10	517
maart	43,00	40,85	281
april	43,05	42,00	251
mei	43,70	42,50	169
juni	43,01	41,00	105
juli	42,29	40,00	108
augustus	42,00	39,25	265
september	42,30	40,10	348
oktober	42,29	39,66	183
november (*)	46,20	39,03	1.243
december (**)	46,07	45,52	1.253

(*) het bod werd op 18 november 2005 bekendgemaakt

(**) tot op de datum van het prospectus.

Exemplaar bestemd voor de inbrenger

**Aanvaardingsformulier van het gemengde openbare bod tot aankoop en
omruiling op de aandelen NEUHAUS**
(in tweevoud in te vullen, in overeenstemming met de wet)

Ik, ondergetekende

wonende te

verklaar, na kennis genomen te hebben van de in dit prospectus beschreven voorwaarden en modaliteiten van het gemengde openbare bod tot aankoop en omruiling, de volgende aandelen Neuhaus te willen omruilen:

? aandelen Neuhaus aan toonder, coupons nr. 8 en volgende aangehecht, die beschikbaar zijn op mijn effectenrekening nr. ... - - ... , geopend bij

? aandelen Neuhaus aan toonder, coupons nr. 8 en volgende aangehecht, die in materiële vorm worden neergelegd volgens het neerleggingsborderel op de keerzijde

? aandelen Neuhaus op naam die zijn ingeschreven in het aandeelhoudersregister van Neuhaus

Elke houder die geen veelvoud van tien aandelen Neuhaus bezit, dient in voorkomend geval zelf de overtollige aandelen Neuhaus te verkopen of de ontbrekende aandelen Neuhaus te kopen.

Ik geef Neuhaus en al haar bestuurders volmacht om de aandelen Neuhaus die ik in het bod inbreng en die op naam zijn ingeschreven in het aandeelhoudersregister van Neuhaus, in mijn naam en voor mijn rekening over te dragen naar het register op naam van Compagnie du Bois Sauvage.

Ik verklaar inzage genomen te hebben van de lijsten met aandelen Neuhaus waartegen verzet is aangetekend en bevestig op voorhand in te stemmen met de gevolgen verbonden aan de neerlegging van de op deze lijsten vermelde waarden, zelfs nadat ik mijn aandelen heb neergelegd.

Ik wil dat mijn toekomstige maatschappelijke aandelen Compagnie du Bois Sauvage vergezeld van VVPR-stripcouponbladen:

? worden gedeponereerd op mijn effectenrekening nr. ... - - ... , bij

? worden gedeponereerd op mijn effectenrekening die ik zal openen bij

? in materiële vorm worden afgegeven in de grootst mogelijke coupures

? op naam worden ingeschreven in het aandeelhoudersregister van Compagnie du Bois Sauvage. Ik verleen daartoe volmacht aan Compagnie du Bois Sauvage en aan al haar bestuurders om deze aandelen in mijn naam en voor mijn rekening over te dragen.

De tegenprestatie in contanten wordt bijgeschreven op mijn rekening nr.
geopend bij:

Ik bevestig alle informatie ontvangen te hebben welke ik nodig heb om met kennis van zaken een doordachte beslissing te nemen, en verklaar op de hoogte te zijn van de voordelen en risico's van het gemengde bod tot aankoop en omruiling.

In tweevoud opgemaakt te, op

Handtekening van de financiële
tussenpersoon

Handtekening van de inbrenger

Exemplaar bestemd voor de financiële instelling

**Aanvaardingsformulier van het gemengde openbare bod tot aankoop en
omruiling op de aandelen NEUHAUS**
(in tweevoud in te vullen, in overeenstemming met de wet)

Ik, ondergetekende

wonende te

verklaar, na kennis genomen te hebben van de in dit prospectus beschreven voorwaarden en modaliteiten van het gemengde openbare bod tot aankoop en omruiling, de volgende aandelen Neuhaus te willen omruilen:

? aandelen Neuhaus aan toonder, coupons nr. 8 en volgende aangehecht, die beschikbaar zijn op mijn effectenrekening nr. ... - - ... , geopend bij

? aandelen Neuhaus aan toonder, coupons nr. 8 en volgende aangehecht, die in materiële vorm worden neergelegd volgens het neerleggingsborderel op de keerzijde

? aandelen Neuhaus op naam die zijn ingeschreven in het aandeelhoudersregister van Neuhaus

Elke houder die geen veelvoud van tien aandelen Neuhaus bezit, dient in voorkomend geval zelf de overtollige aandelen Neuhaus te verkopen of de ontbrekende aandelen Neuhaus te kopen.

Ik geef Neuhaus en al haar bestuurders volmacht om de aandelen Neuhaus die ik in het bod inbreng en die op naam zijn ingeschreven in het aandeelhoudersregister van Neuhaus, in mijn naam en voor mijn rekening over te dragen naar het register op naam van Compagnie du Bois Sauvage.

Ik verklaar inzage genomen te hebben van de lijsten met aandelen Neuhaus waartegen verzet is aangetekend en bevestig op voorhand in te stemmen met de gevolgen verbonden aan de neerlegging van de op deze lijsten vermelde waarden, zelfs nadat ik mijn aandelen heb neergelegd.

Ik wil dat mijn toekomstige maatschappelijke aandelen Compagnie du Bois Sauvage vergezeld van VVPR-stripcouponbladen:

? worden gedeponereerd op mijn effectenrekening nr. ... - - ... , bij

? worden gedeponereerd op mijn effectenrekening die ik zal openen bij

? in materiële vorm worden afgegeven in de grootst mogelijke coupures

? op naam worden ingeschreven in het aandeelhoudersregister van Compagnie du Bois Sauvage. Ik verleen daartoe volmacht aan Compagnie du Bois Sauvage en aan al haar bestuurders om deze aandelen in mijn naam en voor mijn rekening over te dragen.

De tegenprestatie in contanten wordt bijgeschreven op mijn rekening nr.
geopend bij:

Ik bevestig alle informatie ontvangen te hebben welke ik nodig heb om met kennis van zaken een doordachte beslissing te nemen, en verklaar op de hoogte te zijn van de voordelen en risico's van het gemengde bod tot aankoop en omruiling.

In tweevoud opgemaakt te, op

Handtekening van de financiële
tussenpersoon

Handtekening van de inbrenger

