



Coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid met zetel te Livingstonelaan 6 te 1000 Brussel,
ondernemingsnummer: 0442.733.140

PROSPECTUS

Met betrekking tot

HET OPENBAAR AANBOD TOT INSCHRIJVING OP MAXIMAAL 1.047.619 NIEUWE AANDELEN CATEGORIE D

In het kader van een kapitaalverhoging in contanten

Belangrijkste modaliteiten van het bod:

Uitgifteprijs:	36,75 Euro per aandeel
Inschrijvingsperiode:	van 7 juli 2008 tot 30 september 2008, tenzij in geval van vroegtijdige afsluiting
Minimale inschrijving:	7 aandelen aan 36,75 Euro= 257,25 Euro
Maximale inschrijving:	48 aandelen aan 36,75 Euro= 1.764 Euro
Totale uitgifte:	maximaal 38.499.998,25 Euro zijnde 1.047.619 aandelen bestaande uit 35.000.001,75 Euro zijnde 952.381 aandelen verhoogd met 10% voor overintekening + 3.499.996,50 Euro zijnde 95.238 aandelen
Loketbanken:	Dexia Bank NV en VDK Spaarbank NV



1	GOEDKEURING DOOR DE CBFA	5
2	SAMENVATTING	6
2.1	ALGEMEEN	6
2.1.1	Disclaimers	6
2.1.2	Beschikbaarheid	6
2.1.3	Taalconcordantie	6
2.1.4	Bescherming van persoonsgegevens	6
2.2	SAMENVATTING VAN DE RISICOFACTOREN	6
2.3	CONTEXT VAN HET AANBOD	7
2.3.1	Doel van het aanbod	7
2.3.2	Overzicht van het aanbod	7
2.3.2.1	kapitaalverhoging	7
2.3.2.2	aangeboden aandelen	8
2.3.2.3	prijs van de te koop aangeboden aandelen	8
2.3.2.4	aantal aandelen	8
2.3.2.5	intekenperiode	8
2.3.2.6	loketbanken en financiële dienstverlener:	8
2.3.2.7	voorwaarden	8
2.3.2.8	procedure aankoop-betaling-settlement	8
2.3.2.9	kosten	8
2.3.2.10	beperkingen	8
2.3.2.11	dividenden	8
2.3.2.12	fiscale aspecten	8
2.3.3	Bijzondere voorwaarden	9
2.4	INFORMATIE BETREFFENDE DE EMITTENT: ARCOPAR	9
2.4.1	Algemene beschrijving	9
2.4.2	Financieel	9
2.4.3	Investerings	10
3	RISICOFACTOREN	11
3.1	RISICO'S VERBONDEN AAN DE ACTIVITEIT VAN ARCOPAR	11
3.1.1	De risico's verbonden aan de concentratie van de investeringen in de financiële sector.	11
3.1.2	De concurrentie op de thuismarkten	12
3.1.3	Risico's verbonden aan de financiering met schulden	14
3.1.4	Risico's verbonden aan de toegang en het behoud van coöperanten	14
3.1.5	Risico's verbonden aan de opvolging van de participaties	14
3.1.6	Risico's verbonden aan het aantrekken en behouden van gekwalificeerde medewerkers	14
3.1.7	Risico's verbonden aan intellectuele eigendom	14
3.1.8	Risico's verbonden aan onderbrekingen van de infrastructuursystemen	14
3.2	RISICO'S VERBONDEN AAN DE SECTOR	15
3.2.1	Risico's verbonden aan de concurrentie	15
3.2.2	Risico verbonden aan de regelgeving	15
3.3	RISICO'S VERBONDEN AAN HET AANBOD	15
3.3.1	Risico verbonden aan de afwezigheid van een liquide openbare markt	15
3.3.2	Risico's verbonden aan de aangeboden coöperatieve aandelen	15
3.3.3	Risico verbonden aan de aanwending van de opbrengst	15
4	WAARSCHUWINGEN EN OPMERKINGEN	16
4.1	GEEN VERKLARINGEN	16
4.2	BESLISSING OM AL DAN NIET TE BELEGGEN	16
4.3	BEPAALDE BEPERKINGEN OP HET AANBOD EN DE VERSPREIDING VAN DIT PROSPECTUS	16
4.3.1	Verenigde Staten	16
4.3.2	Lidstaten van de Europese Economische Ruimte	17
4.3.3	Frankrijk	17
4.3.4	Zwitserland	17
4.3.5	Verenigd Koninkrijk	17
5	PROSPECTUS	18
5.1	ALGEMENE INFORMATIE EN INFORMATIE M.B.T. DE VERANTWOORDELIJKHEID VOOR HET PROSPECTUS EN VOOR DE CONTROLE VAN DE REKENINGEN	18
5.1.1	Verantwoordelijke personen	18
5.1.2	Met de wettelijke controle belaste accountants	18
5.1.3	Goedkeuring van het prospectus	18
5.1.4	Beschikbare informatie	18
5.1.4.1	Prospectus	18
5.1.4.2	Vennootschapdocumenten en andere informatie	19
5.2	ALGEMENE INFORMATIE M.B.T. HET AANBOD	19
5.2.1	Informatie over de kapitaalverhoging	19
5.2.2	Redenen voor de aanbidding en bestemming van de opbrengsten	19
5.2.3	Belangrijke informatie	19

5.2.3.1	Verklaring inzake het werkkapitaal	19
5.2.3.2	Kapitalisatie en schuldenlast	21
5.2.4	Voorwaarden van het aanbod	21
5.2.4.1	Intekenprijs	21
5.2.4.2	Intekenperiode	22
5.2.4.3	Inschrijvingsprocedure	22
5.2.4.4	Omstandigheden waarbij de aanbieding kan worden ingetrokken of opgeschort	22
5.2.4.5	Wijze en datum waarop de resultaten van de aanbieding openbaar zullen worden gemaakt.	22
5.2.5	Dividenden	22
5.2.5.1	Recht op dividenden	22
5.2.5.2	Dividendbeleid	22
5.2.6	Andere rechten verbonden aan de aangeboden aandelen	23
5.2.6.1	stemrechten	23
5.2.6.2	overdraagbaarheid	23
5.2.6.3	recht op een gedeelte van het eventuele saldo bij vereffening	23
5.2.7	Kosten	23
5.2.8	Verwatering	23
5.2.9	Financiële dienstverlening	23
5.2.10	Wetgeving en bevoegde rechtbanken	23
5.2.11	Belgisch belastingstelsel	24
5.2.12	Belangen van bij de uitgifte/aanbieding betrokken natuurlijke en rechtspersonen.	24
5.2.13	Nadere bijzonderheden over de minimum- en/of maximumomvang van de inschrijving	24
5.2.14	Vermelding van de termijn waarbinnen een inschrijving kan worden ingetrokken, mits beleggers wordt toegestaan hun inschrijving in te trekken.	24
5.2.15	Wijze van kennisgeving van de inschrijving.	24
5.2.16	Overinschrijvingsfaciliteit	24
5.2.17	Prijsbepaling	25
5.2.18	Plaatsing en overneming	25
5.3	ALGEMENE INFORMATIE OVER ARCOPAR EN HAAR MAATSCHAPPELIJK KAPITAAL	25
5.3.1	Gegevens over de uitgevende instelling	25
5.3.1.1	Geschiedenis en ontwikkeling van de uitgevende instelling	25
5.3.1.2	Overzicht van de bedrijfsactiviteiten	25
5.3.2	Investerings	26
5.3.2.1	Belangrijkste investeringen met bedrijfseconomisch belang over de laatste drie boekjaren	26
5.3.2.2	Investerings in het kader van het maatschappelijk engagement van ARCOPAR	28
5.3.2.3	Beschrijving belangrijkste in uitvoering zijnde investeringen	28
5.3.2.4	Investerings in de toekomst	28
5.3.3	Organisatiestructuur	29
5.3.3.1	Groepstructuur	29
5.3.3.2	Dochterondernemingen	30
5.3.4	Onroerende goederen, technische installaties en uitrusting	30
5.3.5	Bedrijfsresultaten en financiële toestand.	30
5.3.5.1	Verklaring inzake het werkkapitaal	30
5.3.5.2	Financiële inkomsten van ARCOPAR in EUR	31
5.3.5.3	Financiële toestand en bedrijfsresultaten - analyse van het management	31
5.3.6	Financieringsmiddelen	34
5.3.6.1	Gegevens over de financieringsmiddelen	34
5.3.6.2	Toelichting op de herkomst en de bedragen van de kasstromen	34
5.3.6.3	Gegevens over de financieringsbehoefte en -structuur van de uitgevende instelling	35
5.3.7	Tendensen	35
5.3.8	Bestuurs-, leidinggevende en toezichthoudende organen en bedrijfsleiding	35
5.3.8.1	Leden van de bestuurs-, leidinggevende of toezichthoudende organen	35
5.3.8.2	Belangenconflicten van (personen in) de bestuurs- leidinggevende en toezichthoudende organen en de bedrijfsleiding	39
5.3.8.3	Aandelenbezit en aandelenopties	40
5.3.9	Bezoldigingen en voordelen	40
5.3.10	Werking van het bestuursorgaan	40
5.3.10.1	Datum waarop lopende mandaat verstrijkt en de periode gedurende welke de betrokkene het mandaat heeft uitgeoefend	40
5.3.10.2	Informatie over de tussen de leden van de bestuursorganen en de uitgevende instelling gesloten arbeidsovereenkomsten die voorzien in uitkeringen bij beëindiging van het dienstverband of passende negatieve verklaring.	40
5.3.10.3	Informatie over het auditcomité en remuneratiecomité	41
5.3.10.4	Verklaring waarin wordt aangegeven of de uitgevende instelling zich al dan niet houdt aan de corporate governance van het land waar zij haar statutaire zetel heeft.	41
5.3.11	Werknemers	42
5.3.11.1	Personeelsbestand	42

5.3.11.2	Vermelding van eventuele regelingen uit hoofde waarvan werknemers kunnen deelnemen in het kapitaal van de uitgevende instelling.	42
5.3.12	Belangrijkste aandeelhouders	42
5.3.13	Transacties met verbonden partijen	42
5.3.14	Financiële gegevens betreffende het vermogen, de financiële positie en de resultaten van de uitgevende instelling	43
5.3.14.1	Historische financiële informatie op basis van enkelvoudige rekeningen.	43
5.3.14.1.1	de balans;	44
5.3.14.1.2	de winst- en verliesrekening;	46
5.3.14.1.3	een overzicht van ofwel alle vermogensmutaties, ofwel uitsluitend die vermogensmutaties die niet voortvloeien uit kapitaaltransacties met eigenaars en uitkeringen aan eigenaars;	47
5.3.14.1.4	een kasstroomoverzicht; (in 000 Euro)	47
5.3.14.1.5	Grondslagen voor de financiële verslaggeving.	48
5.3.14.1.6	Waarderingsregels	50
5.3.14.2	ARCOPAR CVBA	54
5.3.14.2.1	Verslag van de Commissaris over het boekjaar afgesloten op 31 maart 2008 gericht tot de Gewone Algemene Vergadering der aandeelhouders van ARCOPAR CVBA	54
5.3.14.2.2	Verslag van de Raad van Bestuur van ARCOPAR CVBA aan de Gewone Algemene Vergadering der aandeelhouders van 26 juni 2008	55
5.3.14.2.3	Verslag van de Commissaris over het boekjaar afgesloten op 31 maart 2007 gericht tot de Gewone Algemene Vergadering der aandeelhouders van ARCOPAR CVBA	61
5.3.14.2.4	Verslag van de Raad van Bestuur van ARCOPAR CVBA aan de Gewone Algemene Vergadering der aandeelhouders van 28 juni 2007	62
5.3.14.2.5	Verslag van de Commissaris over het boekjaar afgesloten op 31 maart 2006 gericht tot de Gewone Algemene Vergadering der aandeelhouders van ARCOPAR CVBA	67
5.3.14.2.6	Verslag van de Raad van Bestuur van ARCOPAR CVBA aan de Gewone Algemene Vergadering der aandeelhouders van 29 juni 2006	68
5.3.14.3	Geconsolideerde jaarrekening	74
5.3.14.3.1	Geconsolideerde balans na winstverdeling	74
5.3.14.3.2	Geconsolideerde resultatenrekening	76
5.3.14.3.3	Verslagen	77
5.3.14.3.3.1	Verslag van de Commissaris over de geconsolideerde jaarrekening afgesloten op 31 december 2007 gericht tot de Gewone Algemene Vergadering der aandeelhouders van Groep ARCO	77
5.3.14.3.3.2	Verslag van de Raad van Bestuur van Groep ARCO aan de Gewone Algemene Vergadering der aandeelhouders	77
5.3.14.3.3.3	Verslag van de Commissaris over de geconsolideerde jaarrekening afgesloten op 31 december 2006 gericht tot de Gewone Algemene Vergadering der aandeelhouders van Groep ARCO	78
5.3.14.3.3.4	Verslag van de Raad van Bestuur van Groep ARCO aan de Gewone Algemene Vergadering der aandeelhouders	79
5.3.14.3.3.5	Verslag van de Commissaris over de geconsolideerde jaarrekening afgesloten op 31 december 2005 gericht tot de Gewone Algemene Vergadering der aandeelhouders van Groep ARCO	80
5.3.14.3.3.6	Verslag van de Raad van Bestuur van Groep ARCO aan de gewone algemene vergadering der aandeelhouders	80
5.3.14.4	Accountantscontrole van historische jaarlijkse financiële informatie	81
5.3.14.5	De informatie opgenomen in deze prospectus dateert van 31/03/2008	81
5.3.14.6	Dividendbeleid	81
5.3.14.7	Rechtszaken en arbitrages	82
5.3.14.8	Wijzigingen van betekenis in de financiële of handelspositie van ARCOPAR	82
5.3.15	Aanvullende informatie	82
5.3.15.1	Aandelenkapitaal	82
5.3.15.1.1	Bedrag van het geplaatste kapitaal en voor elke categorie van aandelenkapitaal:	82
5.3.15.1.2	Aantal, boekwaarde en nominale waarde van de aandelen ARCOPAR welke door ARCOPAR of door dochterondernemingen in portefeuille worden gehouden.	82
5.3.15.1.3	Historische ontwikkeling van het aandelenkapitaal	82
5.3.15.2	Akte van oprichting en statuten	84
5.3.15.2.1	Het doel van de uitgevende instelling	84
5.3.15.2.2	De statutaire bepalingen betreffende de leden van bestuurs- en leidinggevende organen en toezichthoudende organen	84
5.3.15.2.3	Rechten verbonden aan de aandelen	85
5.3.15.2.4	Wijziging van de rechten van de aandeelhouders	90
5.3.15.2.5	Oproeping voor de Algemene vergadering	90
5.3.15.2.6	Buiten de beperkte overdraagbaarheid van de aandelen	91
5.3.16	Ter inzage beschikbare documenten	91
5.3.17	Informatie over deelnemingen	91

1. GOEDKEURING DOOR DE CBFA

Dit prospectus werd conform artikel 32 van de wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbieding van beleggingsinstrumenten en de toelating tot de verhandeling op een gereguleerde markt ter goedkeuring voorgelegd aan de Commissie voor het Bank-Financie- en Assurantiewezen (CBFA).

De CBFA hechtte haar goedkeuring aan de Nederlandse versie van het prospectus op 24 juni 2008.

Deze goedkeuring houdt geen beoordeling in van de opportuniteit en de kwaliteit van het aanbod, de aangeboden aandelen of de toestand van ARCOPAR.

2. SAMENVATTING

2.1 ALGEMEEN

2.1.1 DISCLAIMERS

Deze samenvatting beoogt niet volledig te zijn en moet worden gelezen als een inleiding op het prospectus. Ze omvat geselecteerde informatie over ARCOPAR, over haar activiteiten en over het aanbod. Ze omvat niet alle informatie die mogelijk belangrijk is voor beleggers. Deze samenvatting moet gelezen worden samen met de meer gedetailleerde informatie en de jaarrekeningen en toelichtingen daarbij die elders in dit prospectus voorkomen. Deze samenvatting moet tevens gelezen worden samen met de onderwerpen beschreven in het deel "Risicofactoren". Enige beslissing om te beleggen in de aandelen die in dit prospectus worden aangeboden, moet gebaseerd zijn op het prospectus in zijn geheel. ARCOPAR kan niet burgerlijk aansprakelijk worden gesteld voor deze samenvatting, noch voor enige vertaling hiervan, tenzij de samenvatting misleidend, onnauwkeurig of inconsistent is wanneer ze samen met de andere delen van het prospectus wordt gelezen.

Indien er door een belegger een rechtsvordering wordt ingesteld over de informatie in een prospectus, dient deze belegger krachtens de toepasselijke nationale wetgeving mogelijk de kosten te betalen voor de vertaling van het prospectus alvorens de gerechtelijke procedure wordt opgestart.

2.1.2 BESCHIKBAARHEID

Dit prospectus is beschikbaar in het Nederlands en het Frans. Dit prospectus en de samenvatting zullen kosteloos ter beschikking van de beleggers worden gesteld op de maatschappelijke zetel van ARCOPAR, Livingstonelaan 6, 1000 Brussel evenals bij de loketbanken. Het prospectus en de samenvatting zijn ook beschikbaar op het internet op de volgende websites: www.groeparco.be, www.dexia.be, www.vdk.be. Het prospectus kan ook telefonisch aangevraagd worden via het telefoonnummer 0800/94306.

2.1.3 TAALCONCORDANTIE

Dit prospectus werd opgesteld in het Nederlands. In overeenstemming met artikel 31 van de hierboven vermelde Belgische Wet van 16 juni 2006, werd de samenvatting en prospectus ook vertaald naar het Frans. ARCOPAR is verantwoordelijk voor de verificatie van de consistentie tussen de Nederlandse en Franse versies van het prospectus en de samenvatting. Zowel de Nederlandse als de Franse versie zijn wettelijk bindend.

2.1.4 BESCHERMING VAN PERSOONSgegevens

ARCOPAR houdt in haar zetel een register bij waarin volgende gegevens van de vennoten worden opgenomen;

-naam, voornaam, woonplaats en geboortedatum;

-datum van toetreding, uittreding en uitsluiting;

-het aantal aandelen van iedere categorie waarvan de vennoot houder is;

-de stortingen op aandelen en de gelden die voor gehele of gedeeltelijke uittreding worden aangewend.

Deze gegevens worden verwerkt conform de "wet tot bescherming van de persoonlijke levenssfeer ten opzichte van de verwerking van persoonsgegevens" (08/12/1992). ARCOPAR CVBA is verantwoordelijk voor de verwerking.

De persoonsgegevens worden verwerkt voor het beheer en de administratie in functie van een goede cliëntenrelatie. De gegevens worden eveneens gebruikt voor commerciële en communicatieve doeleinden.

Ze kunnen daartoe worden overgemaakt aan derden waarmee ARCOPAR CVBA contractueel of via haar aandeelhoudersstructuur rechtstreeks of onrechtstreeks verbonden is. Ze kunnen mits verlening van de nodige garanties, overgemaakt worden aan instellingen, al dan niet in het buitenland, die de gegevens voor rekening van ARCOPAR CVBA bewerken.

Een vennoot kan een overzicht vragen van de persoonsgegevens die ARCOPAR CVBA over hem bijhoudt. Conform artikel 12 van bovenvermelde wet, heeft hij het recht foutieve gegevens te laten verbeteren.

Conform de wettelijke bepalingen kunt u zich kosteloos verzetten tegen het gebruik van uw gegevens voor commerciële doeleinden.

De vennoot kan hiervoor contact opnemen met ARCOPAR op het volgende adres::

ARCOPAR CVBA, Departement administratie, Livingstonelaan 6 bus 1, 1000 Brussel.

Aanvullende inlichtingen kan men bekomen bij het openbaar register van de Commissie voor de bescherming van de persoonlijke levenssfeer, Hoogstraat 139, 1000 Brussel.

2.2 SAMENVATTING VAN DE RISICOFACTOREN

De activiteiten van ARCOPAR zijn onderworpen aan verschillende risico's, inclusief, maar niet beperkt tot de volgende:

1. Risico's verbonden aan de activiteit van ARCOPAR:
 - Risico's verbonden aan de concentratie van de investeringen in de financiële sector: de inkomsten van ARCOPAR zijn grotendeels afkomstig van haar investeringen in Dexia en in andere ondernemingen actief in de financiële sector. De risico's verbonden aan de actoren in de financiële sector kunnen dus ook de resultaten van ARCOPAR beïnvloeden.

Het opbouwen van een portefeuille van financiële vaste activa maakt deel uit van de doelstellingen en strategie van ARCOPAR. Ondanks het feit dat ARCOPAR iedere investering zorgvuldig bestudeert, blijft het risico van ondermaatse rendementen en waardeverminderingen van de investeringen bestaan.

- Risico's met betrekking tot de businessomgeving van de onderliggende activiteiten: een omgeving die wordt gekenmerkt door een constante en snelle evolutie van de thuismarkten, de internationale financiële markten, technologie en wettelijk kader. De steeds veranderende context maakt dat vennootschappen waarin ARCOPAR participeert hun producten, diensten en processen voortdurend moeten wijzigen of moeten innoveren.
 - Risico's met betrekking tot de schuldfinanciering: ARCOPAR heeft ongeveer voor 10% van haar balanstotaal beroep gedaan op externe financiering. De financiële hefboom wordt bewust beperkt gehouden.
 - Risico's verbonden aan de toegang en het behoud van coöperanten: de coöperatieve aandeelhouders hebben steeds het recht om uit te treden. Dit recht wordt enigszins ingeperkt in de statuten en bovendien worden de coöperanten aangezet om trouw te blijven door het aanbod van een aantrekkelijk dividend en een gamma van voordelen.
 - Risico's verbonden aan de opvolging van de participaties: de kwaliteit van de opvolging van de participaties van ARCOPAR hangt af van de kwaliteiten van het management van ARCOPAR. Hiertoe is de raad van bestuur van ARCOPAR zorgvuldig samengesteld. Een doorgedreven compliance-regeling doet al het mogelijke om misbruik van voorkennis in de schoot van ARCOPAR te vermijden. De leden van het management kunnen gezien de statuten van ARCOPAR geen grote participaties in ARCOPAR opbouwen, teneinde het risico op belangenconflicten zo veel mogelijk te beperken.
 - Risico's met betrekking tot het aantrekken en behouden van waardevolle medewerkers: ARCOPAR en de onderliggende activiteiten zijn afhankelijk van hoogopgeleide medewerkers die beschikken over een diepgaande kennis van de markt. Het succes van ARCOPAR en de onderliggende activiteiten zal gedeeltelijk blijven afhangen van het management en andere belangrijke medewerkers.
 - Risico's met betrekking tot intellectuele eigendom: in de mate dat de innovaties met betrekking tot processen, producten en diensten in de financiële sector niet of slechts zeer beperkt kunnen beschermd worden, kunnen derde partijen deze innovaties commercialiseren of de know how gebruiken.
2. Risico's verbonden aan de sector:
- Risico's met betrekking tot de concurrentie: ARCOPAR is als investeerder niet rechtstreeks actief in een concurrerende markt, de onderliggende activiteiten zijn wel in competitie met internationale en lokale concurrenten.
 - Risico's met betrekking tot de regelgeving: wijzigingen in de overheidsreglementering op het vlak van het statuut van de erkende coöperatieve of op het vlak van referentieaandeelhouderschap kunnen van invloed zijn op de werking van ARCOPAR.
3. Risico's verbonden aan het aanbod:
- De afwezigheid van een liquide openbare markt: de aandelen zijn niet genoteerd op een gereguleerde markt. Uittreden is mogelijk onder de voorwaarden zoals bepaald in de statuten. De terugbetalingprijs bedraagt 100% van de nominale waarde. Er is geen recht op eventuele meerwaarden.
 - Risico's verbonden aan de aangeboden coöperatieve aandelen: de aangeboden effecten zijn aandelen van een handelsvennootschap. In geval van vereffening of faillissement zullen de aandeelhouders hun inbreng slechts recupereren na terugbetaling van alle schulden en lasten van ARCOPAR en voor zover er nog een te verdelen saldo is.
 - Risico's verbonden aan de aanwending van de opbrengst: ARCOPAR zal de netto opbrengst van het aanbod gebruiken in het kader van de investering- en diversificatiepolitiek, de terugbetaling van schulden, eventuele overnames en andere algemene vennootschapdoelstellingen. De Raad van Bestuur en het management zullen soeverein, zonder goedkeuring van de aandeelhouders, de bedragen en de timing bepalen van de effectieve uitgaven van ARCOPAR. ARCOPAR evalueert voortdurend opportuniteiten die ze complementair acht met haar activiteiten.

Deze en andere risico's, gerelateerd aan de activiteiten van ARCOPAR en aan het aanbod, worden beschreven in het deel "Risicofactoren".

2.3 CONTEXT VAN HET AANBOD

2.3.1 DOEL VAN HET AANBOD

De redenen voor de openstelling van het kapitaal zijn divers. Door de openstelling wensen we het eigen vermogen van de onderneming te versterken. Verder moet de openstelling ARCOPAR toelaten om de leeftijds piramide van de aandeelhouders te verjongen. Immers de gemiddelde leeftijd van de aandeelhouders verhoogt van jaar tot jaar doordat aandeelhouders uittreden en overlijden en geen nieuwe aandeelhouders toetreden.

Naast onze participatie in de financiële sector en de sector van de geneesmiddelendistributie, die wij wensen te consolideren, wensen wij verder te diversifiëren in de nutsectoren in het algemeen en meer bijzonder in de energiesector, infrastructuur, PPS projecten en sociale huisvesting.

2.3.2 OVERZICHT VAN HET AANBOD

2.3.2.1 KAPITAALVERHOOGING

Als gevolg van de beslissing van de Raad van Bestuur van 23 mei 2008 wordt het maatschappelijke kapitaal van ARCOPAR verhoogd bij wijze van inbreng in geld voor een maximumbedrag van EUR 35 miljoen, te verhogen met 10 % in geval van overintekening.

2.3.2.2 AANGEBODEN AANDELEN

Het betreft aandelen categorie D, met dezelfde rechten als de bestaande aandelen D.

2.3.2.3 PRIJS VAN DE TE KOOP AANGEBODEN AANDELEN

De nieuwe aandelen categorie D worden aangeboden aan nominale waarde, zijnde 36,75 EUR per aandeel. De kosten van deze uitgifte zijn integraal ten laste van de emittent.

2.3.2.4 AANTAL AANDELEN

Er worden maximum 1.047.619 aandelen (= 38.499.998,25 EUR) categorie D aangeboden, bestaande uit het basisaanbod van 952.381 aandelen (= 35.000.001,75 EUR), verhoogd met 10% voor overintekening + 95.238 aandelen (= 3.499.996,50 EUR).

2.3.2.5 INTEKENPERIODE

De intekenperiode loopt van 7 juli 2008 tot 30 september 2008, behoudens het recht van ARCOPAR om de intekening vervroegd af te sluiten in geval van overintekening.

2.3.2.6 LOKETBANKEN EN FINANCIËLE DIENSTVERLENER:

Geïnteresseerde beleggers kunnen intekenen op de aanbieding via het callcenter (tel 0800/94306) van Dexia Bank en de kantoren van VDK Spaarbank.

De financiële dienst nadien wordt verzorgd door Dexia Bank.

2.3.2.7 VOORWAARDEN

De intekenaar moet aan volgende voorwaarden voldoen:

- hij/zij moet rekeninghouder zijn bij Dexia Bank of VDK Spaarbank.
- er mag geen cumul van aandelen categorieën zijn. De intekenaar mag nooit tegelijkertijd houder zijn van aandelen uit twee of meer categorieën van ARCOPAR. Inschrijvingen op nieuwe aandelen van een tweede categorie van aandelen kan slechts indien de vennoot eerst uittreedt uit de andere categorie.
- er dient minimaal ingeschreven te worden voor 7 aandelen, zijnde $7 \times 36,75 \text{ EUR} = 257,25 \text{ EUR}$, behalve als de belegger reeds D-aandelen bezit,
- het maximumbedrag dat per aandeelhouder onderschreven mag worden is 1.764 EUR (48 aandelen aan 36,75 EUR/stuk), hierin begrepen de D-aandelen die hij eventueel al voorafgaandelijk aan de nieuwe inschrijving bezit.

2.3.2.8 PROCEDURE AANKOOP-BETALING-SETTLEMENT

De intekening is pas definitief nadat de rekening van ARCOPAR werd gecrediteerd voor het ingetekend bedrag en het certificaat van intekening ondertekend is door de belegger.

De aandeelhouder wordt vervolgens ingeschreven in het aandeelhoudersregister en ontvangt hiervan een bewijs.

2.3.2.9 KOSTEN

De bruto-opbrengst van de aanbieding zal maximum 38.499.998,25 EUR bedragen. De kosten voor de aanbieding omvatten de erelonen aan adviseurs, de vergoeding aan de CBFA en de kosten voor het opmaken en drukken van het prospectus en andere publicaties. Voor de plaatsing van de effecten zullen de loketinstellingen een commissie ontvangen van 1 % . De totale kosten worden geraamd op 455.000,00 EUR.

Alle kosten van deze uitgifte zijn integraal ten laste van de emittent en zullen integraal in de bedrijfskosten opgenomen worden. De kosten zullen verwerkt worden in het lopend boekjaar 2008/2009.

2.3.2.10 BEPERKINGEN

De aanbieding vindt enkel plaats in België.

Voor de aangeboden effecten zal er geen toelating tot notering op een gereguleerde markt of MTF aangevraagd worden.

De overdracht van de aandelen is onderworpen aan de beperkingen zoals voorzien in art 6 en art 13 van de statuten en zoals verder beschreven in punt 5.2.6.2. (p 23) hierna.

2.3.2.11 DIVIDENDEN

De aangeboden effecten geven recht op een basisdividend, pro rata temporis vanaf de dag van onderschrijving tot op de dag van uittreding. De berekening gebeurt per boekjaar. De dividenden worden jaarlijks bepaald door de Algemene Vergadering, op voorstel van de Raad van Bestuur.

Dit basisdividend mag in geen geval hoger zijn dan dit vastgesteld conform het Koninklijk Besluit van acht januari negentienhonderd tweeënzestig tot vaststelling van de voorwaarden tot erkenning van de nationale groeperingen van coöperatieve vennootschappen en van de coöperatieve vennootschappen voor de Nationale Raad voor de Coöperatie, momenteel bedraagt deze limiet 6% netto per jaar.

Het verworven dividend wordt niet uitgekeerd, maar toegevoegd aan een individuele wachtrekening, op naam van de vennoot en verbonden aan zijn onderschrijving. Telkens het saldo van de individuele wachtrekening van de houder van aandelen categorie D de som van 36,75 euro bereikt of overschrijdt, wordt hem een volledig volgestort nieuw aandeel categorie D toegekend en wordt het saldo van de individuele wachtrekening met dezelfde som verminderd. Er zijn geen bijzondere verjaringsregels voorzien aangaande het dividend.

2.3.2.12 FISCALE ASPECTEN

ARCOPAR CVBA is een door de Minister van Economische Zaken voor de Nationale Raad voor de Coöperatie erkende coöperatieve vennootschap. Daardoor moet op de dividenden die aan particulieren uitgekeerd of toegekend worden, geen roerende voor-

heffing worden ingehouden. Dit voor zover die dividenden per belastingplichtige aandeelhouder en per jaar het bedrag van 170,00 EUR (inkomstenjaar 2008) niet overschrijden. Indien binnen een gezin het totaal aan ontvangen dividenden afkomstig van een of meer erkende coöperatieve vennootschappen hoger is dan 170,00 EUR (inkomstenjaar 2008) per belastingplichtige, dan moet er voor het gedeelte boven de 170,00 EUR aangifte in de personenbelasting gebeuren.

2.3.3 BIJZONDERE VOORWAARDEN

ARCOPAR behoudt zich het recht voor om de aanbieding in te trekken of op te schorten indien zich een van de onderstaande gebeurtenissen zou voordoen vóór de betaaldatum van de aangeboden effecten en voor zover ARCOPAR redelijkerwijze vindt dat deze gebeurtenissen een belangrijke impact kunnen hebben op de voorwaarden van de openstelling van de aanbieding:

- een daling van de Bel20 index met meer dan 10% sinds de openstelling van de aanbieding en of een stijging van het rendement op de OLO 10 jaar met meer dan 50 basispunten ten opzichte van zijn niveau sinds de openstelling van de aanbieding;
- het uitbreken of escalatie van vijandelijkheden, van terroristische daden of andere vormen van noodtoestanden ten aanzien van België en of andere landen;
- belangrijke wijzigingen van de politieke, financiële, monetaire, sociale, economische en militaire omstandigheden of van het belastingstelsel in België of andere Europese landen;
- een stopzetting of ernstige onderbreking van de handel op de aandelenmarkten in New York, Londen, Parijs of Brussel.

2.4 INFORMATIE BETREFFENDE DE EMITTENT: ARCOPAR

2.4.1 ALGEMENE BESCHRIJVING

ARCOPAR is de belangrijkste financieringsmaatschappij van Groep ARCO.

Groep ARCO is een financieel coöperatieve holding met een eigen en aparte sociale en ethische dimensie. De essentiële opdracht van de coöperatieve holding is het beheer en de behartiging van de economische belangen van haar aandeelhouders, zijnde de sociale organisaties en circa 800.000 natuurlijke personen. Daartoe ontwikkelt zij via bedrijven (waarin de holding meerderheidsaandeelhouder is of samenwerkt met derden, privé en (of) overheid) economische activiteiten binnen de grenzen van de sociaal gecorrigeerde markteconomie. De invulling van de relatie met de aandeelhouders, het personeel, de sociale organisaties en de samenleving drukt het eigen en aparte sociale en ethische karakter van de holding uit.

ARCOPAR heeft tot doel de kapitalen, afkomstig van haar aandeelhouders op optimale en duurzame wijze te beleggen, waarbij er steeds gestreefd wordt naar een goed rendement voor de aandeelhouders, aangevuld met diverse commerciële voordelen op het vlak van vooral bankproducten, verzekeringen en nutsvoorzieningen anderzijds.

De belangrijkste activiteit van ARCOPAR is het beheer van haar participaties in Arcofin, Arcosyn en Auxipar en van de portefeuille in aandelen en obligaties.

Arcofin CVBA is de belangrijkste investeringsmaatschappij van Groep ARCO, met als belangrijkste participatie deze in Dexia N.V.

2.4.2 FINANCIËEL

Hierna volgt de belangrijkste historische financiële informatie van de uitgevende instelling, uitgedrukt in EURO, gegeven via een samenvatting van de belangrijkste posten van de balans en resultatenrekening van de drie laatste boekjaren, opgesteld in overeenstemming met de Belgische boekhoudwetgeving (Belgische GAAP).

ARCOPAR

ARCOPAR	31/03/2006 (000)	31/03/2007 (000)	31/03/2008 (000)
Balanstotaal	1.479.120	1.614.131	1.704.271
Fin. vaste activa	1.316.205	1.423.124	1.466.326
Eigen vermogen	1.318.046	1.384.417	1.443.247
Kapitaal	1.186.037	1.223.539	1.264.540
Nettoresultaat	90.947	97.838	91.730
Dividenden	63.818	68.873	73.901

ARCOPAR publiceert geen tussentijdse financiële informatie.

2.4.3 INVESTERINGEN

Vereenvoudigd schema van de ARCOPAR investeringen op 31/3/2008 (in miljoen EUR)

ARCOPAR			
Investerings binnen de groep + Dexia	Diversificatie	Maatschappelijke Investerings	Andere aandelen en obligaties
1.084,02	346,99	7,41	175,93
<i>Aandelen :</i> 502,88 Arcofin 456,54 Arcoplus 6,37 Auxipar 5,53 Arcosyn 18,63 Interfinance 0,19 Dexia 15,62 <i>Vorderings :</i> 581,14 Arcofin 360,44 Auxipar 8,99 Interfinance 0,50 Dexia 203,21 EPC 8,00	<i>Aandelen :</i> 116,49 Elia 85,33 Belgacom 6,29 KBC 9,18 KBC Ancora 4,04 Retail Estates 7,65 Home Invest 3,34 Diverse 0,67 <i>Bedrijfs-obligaties:</i> 230,50 Ethias 34,93 Fortis 15,74 ING 31,32 KBC Groep 32,03 Diverse 116,47	Gislom 5,53 Hefboom 1,00 Crédal 0,38 Livingstones 0,05 De Schoring 0,25 Triodos 0,05 St-Jozefskrediet 0,09 Ondern. Ronse 0,05	<i>Aandelen :</i> 27,89 <i>Obligaties :</i> 148,04

Bron: Jaarverslag Groep ARCO 2007-2008 (pg. 33)

3. RISICOFACTOREN

Investeren in de aangeboden aandelen houdt risico's in. Alvorens te beslissen om op deze aandelen in te tekenen, dienen mogelijke beleggers de volgende risicofactoren alsook de andere informatie opgenomen in dit prospectus te lezen en te overwegen. Wanneer één of meerdere van deze risico's zich voordoen, kan dit een aanzienlijk nadelig effect hebben op de cashflows van ARCOPAR, op de resultaten uit investeringen en op de financiële toestand van ARCOPAR en de mogelijkheden van ARCOPAR om haar activiteiten verder te zetten, in gevaar brengen. Daarenboven kan de waarde van het aandeel van ARCOPAR ten gevolge van het zich voordoen van één van deze risico's significant dalen waardoor beleggers hun volledige investering of een deel ervan zouden kunnen verliezen. Elke mogelijke belegger moet zich bewust zijn van het feit dat de hieronder beschreven risico's niet de enige risico's zijn waaraan ARCOPAR blootgesteld is. Alle op dit moment gekende risicofactoren zijn opgenomen in onderhavige prospectus. Bijkomende risico's en onzekerheden die op dit ogenblik niet bekend zijn aan ARCOPAR of waarvan ARCOPAR momenteel denkt dat ze onbelangrijk zijn, kunnen in de toekomst eveneens een nadelig effect hebben op de cashflows van ARCOPAR, op haar resultaten uit investeringen, haar financiële toestand, op de mogelijkheden van ARCOPAR om haar activiteiten verder te zetten of de waarde van haar aandelen. De volgorde waarin de risico's besproken worden is niet noodzakelijk een weergave van de waarschijnlijkheid waarmee zij zich kunnen voordoen noch van de omvang van hun mogelijke invloed op de cashflows van ARCOPAR, op haar resultaten, haar financiële toestand, de mogelijkheden van ARCOPAR om haar activiteiten verder te zetten of op de aandelen. Beleggers moeten zorgvuldig overwegen of een belegging in de aangeboden aandelen geschikt is voor hen in het licht van de informatie opgenomen in dit prospectus en hun persoonlijke omstandigheden.

3.1 RISICO'S VERBONDEN AAN DE ACTIVITEIT VAN ARCOPAR

3.1.1 DE RISICO'S VERBONDEN AAN DE CONCENTRATIE VAN DE INVESTERINGEN IN DE FINANCIËLE SECTOR.

De inkomsten van ARCOPAR zijn grotendeels financiële opbrengsten, afkomstig van haar investeringen in Arcofin en dus onrechtstreeks van investeringen in Dexia en andere financiële instellingen.

Daarnaast is een deel (12,84%) van de liquide aandelen- en obligatieportefeuille van ARCOPAR direct geïnvesteerd in Dexia. ARCOPAR heeft rechtstreeks en onrechtstreeks een deelneming in Arcofin CVBA van 55,21% en Arcofin heeft, op haar beurt 95,21% van haar middelen geïnvesteerd in aandelen Dexia. Hieruit blijkt dat ARCOPAR, direct en indirect, ongeveer 65,41% van haar vermogen in de bank - en verzekeringsgroep Dexia heeft geïnvesteerd.

Dit kan een bepaald risico inhouden voor het resultaat van de onderneming.

Tijdens de voorbije 3 boekjaren waren de financiële opbrengsten van ARCOPAR voor de hierna vermelde percentages afkomstig van de Dexia groep:

	Direct	Indirect	totaal
voor boekjaar 2005/2006	20,64%	54,90%	75,54%
voor boekjaar 2006/2007	15,09%	58,45%	73,54%
voor boekjaar 2007/2008	11,92 %	60,80%	72,72%

De nettowinst van ARCOPAR was in dezelfde periode afkomstig van de Dexia groep voor de volgende percentages

	Direct	Indirect	Totaal
voor boekjaar 2005/2006	20,16%	54,90%	75,06%
voor boekjaar 2006/2007	13,94%	58,45%	72,39%
voor boekjaar 2007/2008	9,13%	60,80%	69,93%

De voornaamste dochtervennootschap, Arcofin, heeft evenwel aanzienlijke reserves en overgedragen resultaten opgebouwd en voert sedert jaren een stabiel groeiend dividendbeleid. Ter illustratie wordt in de hiernavolgende tabel een overzicht gegeven van het eigen vermogen in vergelijking met het balanstotaal van Arcofin voor de voorbije 3 boekjaren, uitgedrukt in EUR.

ARCOFIN	2005	2006	2007
Eigen vermogen	2.749.131.726,80	3.144.350.419,22	3.170.690.101,03
Kapitaal	865.282.967,02	863.121.076,62	861.247.783,82
Wettelijke reserve	87.606.827,62	87.606.827,62	87.606.827,62
Onbeschikbare reserve	3.998.903,59	3.998.903,59	3.998.903,59
Belastingvrije reserves	137.930.682,23	137.930.682,23	137.930.682,23
Beschikbare reserves	914.312.346,34	1.311.692.929,16	1.339.905.903,77
Overgedragen winst	740.000.000,00	740.000.000,00	740.000.000,00
Balanstotaal	3.583.910.407,38	4.001.997.323,26	4.070.789.422,19
EV als % vh balanstotaal	76,71%	78,57%	77,89%

Deze reserves en overgedragen resultaten houden in dat een minder gunstig jaar voor Arcofin als gevolg van tegenvallende Dexia-dividenden niet noodzakelijk hoeft te leiden tot een lagere dividenduitkering vanwege Arcofin. In geval de normale dividendenstroom, in functie van de recurrente inkomsten vanuit Arcofin, ontoereikend zou zijn, dan zouden de nodige maatregelen genomen worden (gezien de verbondenheid tussen ARCOPAR en Arcofin) opdat Arcofin haar omvangrijke overgedragen resultaten zou aanspreken om de dividendenstroom naar ARCOPAR op een behoorlijk of aanvaardbaar peil te houden.

Daarenboven zijn de bank- en verzekeringsactiviteiten van Dexia ruim gediversificeerd en geografisch gespreid en zitten de courante resultaten en de uitgekeerde dividenden jaarlijks in een stijgende tendens. De filialen van Dexia beschikken allen over AA of AAA-ratings.

Het volledig jaarverslag van Dexia kan u consulteren op de website www.dexia.be.

ARCOPAR is zich terdege van deze risico's bewust en voert een voorzichtige politiek op het vlak van verdere diversificatie in de financiële sector, in de nutsectoren en de sector van de vastgoedbevaks.

Toch blijft de investering in de groei en ontwikkeling van Dexia een hoeksteen van de strategie van ARCOPAR en dient er dus rekening mee gehouden te worden dat de resultaten van ARCOPAR blijvend zullen beïnvloed worden door de risico's die inherent zijn aan de financiële sector in het algemeen en aan Dexia in het bijzonder.

Dexia en bij uitbreiding de andere investeringen in de financiële sector zijn voor hun resultaten en de mogelijkheid om dividenden te betalen afhankelijk van verschillende factoren die inherent zijn aan de aard van de activiteiten en de omgeving waarin zij opereren.

Een belangrijk deel van de beschikbare middelen van ARCOPAR is belegd in vastrentende OLO's en bedrijfsobligaties. Deze komen gespreid op vervaldag. Wanneer vrijkomende middelen evenwel moeten herbelegd worden in periodes van lagere rentestand kan dit de latere resultaten beperkt negatief beïnvloeden.

3.1.2 DE CONCURRENTIE OP DE THUISMARKTEN

Dit speelt enkel en alleen een rol op niveau van Dexia, onrechtstreeks de belangrijkste participatie van ARCOPAR.

Dexia is in haar thuismarkten voor retail en publieke sector afhankelijk van de definitie en uitvoering van een succesvolle strategie. Vele factoren kunnen het resultaat beïnvloeden:

- De kwaliteit van de dienstverlening
- De prijzen en andere productkenmerken
- De financiële sterkte

De concurrentie in deze markten wordt ook bepaald door de vraag van consumenten en publieke entiteiten, de opkomst van alternatieve distributiekanaalen en de reacties van concurrenten. Ook technologische veranderingen, acties van toezichhouders en rating agencies en andere factoren kunnen de investeringen in de financiële sector beïnvloeden.

Marktcondities en volatiliteit kunnen de resultaten van Dexia en van de andere investeringen in de financiële sector doen fluctueren. Er zijn op de markten cyclische bewegingen zoals bijvoorbeeld de cyclische prijsvorming in de verzekering- en herverzekeringsector, voornamelijk in de schadeverzekering en de cycli in de financiële markten met inbegrip van de marktprijzen van effecten en andere beleggingsinstrumenten.

Zoals veelvuldig gepubliceerd in de pers hebben de kredietmarkten en in het bijzonder de markt van de rommelhypotheken in de VS een ernstig onevenwicht tussen vraag en aanbod tot gevolg gehad, dit zowel op het vlak van kredietverlening als op het vlak van liquiditeit.

Ten gevolge hiervan opereren Dexia en de andere investeringen in de financiële sector in een moeilijke omgeving die gekenmerkt wordt door beperkte toegang tot liquiditeiten en toegenomen financieringskosten. Indien dergelijke omstandigheden lang blijven voortduren of verscherpen kan dit de resultaten van de onderliggende activiteiten ernstig beïnvloeden.

De volatiliteit van de aandelenbeurzen, al dan niet gelinkt met de kredietcrisis, kan ook een effect hebben op het succes van de onderliggende activiteiten via (i) herziening van niet-gerealiseerde meerwaarden, (ii) de waardering van sommige elementen van het eigen vermogen en/of (iii) een invloed op de omzet.

Volatiliteit in interestvoeten kan ook de onderliggende resultaten beïnvloeden. Zowel de verzekeraars als de banken hebben belangrijke looptijdtransformaties. Intrestbewegingen kunnen in dergelijke omstandigheden een aanzienlijke invloed hebben op de resultaten van de onderliggende activiteiten.

Dexia en de meeste andere investeringen in de financiële sector hebben activiteiten of investeringen in muntzones buiten de Eurozone. Bewegingen van de wisselkoersen kunnen de resultaten beïnvloeden ondanks bepaalde maatregelen om deze effecten te minimaliseren of te reduceren.

Riskmanagement methodes kunnen Dexia of andere onderliggende activiteiten blootgesteld laten aan niet-geïdentificeerde, onver-

wachte of onvoldoende ingeschatte risico's die zouden kunnen leiden tot significante verliezen of toename van verplichtingen.

Hoewel Dexia en de andere onderliggende activiteiten beschikken over riskmanagement systemen en methodes, kan het altijd gebeuren dat de gevolgen van bepaalde economische situaties niet of onvoldoende worden geïdentificeerd, ingeschat of afgedekt.

De werking van Dexia en de andere onderliggende activiteiten gaat onvermijdelijk gepaard met een risico op falen van mensen, processen, systemen en fysieke installaties dat een zware impact kan hebben op het resultaat. Er worden mensen en middelen ingezet om deze risico's te voorkomen of te beheersen of de gevolgen ervan te beperken maar deze kunnen echter nooit volledig worden uitgesloten.

Het kredietrisico dat voortvloeit uit de subprimekredieten wordt door Dexia nauwgezet opgevolgd; het goede beheer van het onderschrijvingproces en de strikte opvolging van de risico's zijn voor Dexia hierbij sleutelementen.

Toch zorgden, in het eerste kwartaal van 2008, het gewijzigde gedrag van de kredietverstrekkers, alsook het toenemende aantal wanbetalingen en de dalende woningprijzen, voor verliezen op Amerikaanse Home Equity Lines of Credit (HELOCs: kredietlijnen toegekend aan ontleners met een gemiddelde goede kredietwaardigheid) en Closed-End second-lien (CES) Residential Mortgage Backed Securities (die werden verzekerd door FSA, de Amerikaanse dochter van Dexia), die de verwachtingen op basis van het verleden ver overtroffen.

CES of closed-end second lien mortgage loan is een lening, gegarandeerd door een tweede rangs hypotheek op residentieel vastgoed, waarvan het totaal bedrag bepaald is bij de toekenning van de lening.

Het management heeft reeds besloten zich terug te trekken uit deze activiteitsdomeinen, en uit andere niet-gewaarborgde vormen van consumentenkredieten. Tijdens de komende maanden zal het management een grondige analyse maken van de activiteiten en de underwriting-criteria inzake ABS en Structured Finance, om zich er van te verzekeren dat alle domeinen waarin de activiteiten worden verder gezet, een laag risicoprofiel en een voorspelbaar karakter hebben; in lijn met de risicobereidheid van de Groep. Het businessmodel zal in overeenstemming hiermee worden gebracht. Dit zal leiden tot een minder omvangrijke ABS en Structured Finance activiteit met een lagere risicograad dan tot nu toe het geval was.

ABS is de afkorting voor Asset Backed Securities. Dit omvat in de meest ruime zin van het woord alle vormen van effecten uitgegeven in het kader van effectisering.

Effectisering is een financiële techniek waarbij activa (leningen, obligaties, vorderingen) samengebracht worden in een pool en worden gefinancierd door de uitgifte van obligaties die gewaarborgd worden door middel van een pand op de activa en eventueel andere kredietverbeteringstechnieken.

Het verslechterde klimaat op de markt voor hypotheekleningen in de VS en de financiële crisis hadden diverse gevolgen op de resultatenrekening. In de huidige omstandigheden komen een aantal van deze aanpassingen neer op boekhoudkundige vereisten die geen verslechtering van de kredietwaardigheid van de activa weerspiegelen, omdat de verruiming van de spreads vooral toe te schrijven is aan de liquiditeitscrisis op de markt, veeleer dan aan een verslechtering van de situatie op de kredietmarkt. In dat opzicht bleek het eerste trimester van 2008 gelijkenissen te vertonen met de vorige twee kwartalen. Het eerste trimester van 2008 is echter verschillend op het vlak van de hypotheekleningen in de VS, waar de dalende woningprijzen, het toenemend aantal wanbetalingen en het gewijzigde gedrag van de kredietverstrekkers voor een onverwacht slechte prestatie zorgden van bepaalde door FSA verzekerde transacties.

Desondanks slaagde FSA erin om de ergste risico's van de Structured Finance en hypotheekleningen crisis te vermijden. De Groep heeft zich daarenboven bewust afzijdig gehouden van de ABS CDO's.

CDO is de effectisering van vorderingen in de vorm van leningen of obligaties.

ABS CDO is een CDO waarbij obligaties van effectiseringstransacties (ABS) opnieuw samengebracht worden in een pool en opnieuw worden geëffectiseerd.

De Groep heeft voortdurend een sterke liquiditeitspositie behouden en de fundingkosten blijven op een heel concurrerend peil. Dexia heeft een gemakkelijke toegang tot liquide middelen, te danken aan haar aanzienlijke activapool inzake de Financiële dienstverlening aan de publieke sector; dit bleek eens te meer een zeer waardevolle troef te zijn, en het desk cash- en liquiditeitsbeheer boekte in 1T08 recordwinsten. Dexia heeft bovendien geen liquiditeitsverplichtingen tegenover conduits of buitenbalans-SIV's. Conduits zijn speciaal opgerichte vennootschappen die activa opkopen om ze te herfinancieren met kortlopende schuldtitels. De terugbetaling van kapitaal plus interest van de kortlopende schuldtitels of Asset Backed Commercial Paper (ABCP) wordt gewaarborgd door het in pand geven van de activa en andere kredietverbeteringstechnieken.

SIV is een structured investment vehicle of gestructureerd investeringsvehikel. Dit is een tweede generatie Conduit waarbij de 100% liquidity support door een bank grotendeels vervangen wordt door een uitgifte van lange termijn obligaties aan de ene kant en een marktwaarde berekening op de activa aan de andere kant.

De buitenbalansverplichtingen van de Groep hebben vooral betrekking op de financiering van gemeenteobligaties van hoge kwaliteit in de VS en vormen geen problemen wat het kapitaal of de funding betreft. Het vinden van langetermijnfunding is evenmin een probleem. De solvabiliteits- en kredietratings van Dexia bleven onaangeroerd.

De verzekeringsmaatschappijen zijn blootgesteld aan het risico dat verschillende elementen van de verzekerde risico's verkeerd zijn ingeschat zoals bijvoorbeeld het overlijden- of overlevingsrisico, de kost van de schadeafhandeling, de financiële opbrengst van de reserves of het zich voordoen van zware maar onwaarschijnlijk geachte gebeurtenissen. Het verkeerd inschatten van dergelijke elementen kan ertoe leiden dat de resultaten en/of de solvabiliteit van de betrokken maatschappijen worden aangetast.

Dexia en de andere onderliggende activiteiten hebben belangrijke vorderingen of mogelijke vorderingen op tegenpartijen. Hoewel maatregelen getroffen worden om de kredietrisico's correct in te schatten en te beperken is het mogelijk dat het falen van tegenpartijen om hun verplichtingen te voldoen een aanzienlijke impact heeft op de resultaten.

Catastrofen, terroristische aanvallen of oorlogsdaden kunnen een negatieve impact hebben op de onderliggende activiteiten en hun resultaten.

De meeste van de onderliggende activiteiten zijn onderworpen aan een toezicht door de overheid. Wijzigingen op het vlak van dit toezicht kunnen een ernstige invloed hebben op de manier waarop de activiteiten kunnen of moeten worden uitgeoefend evenals op de prijszetting en de vereiste middelen die moeten worden ingezet. De rentabiliteit en het vermogen om dividenden te betalen zijn afhankelijk van deze reglementering. Een wijziging in de fiscaliteit of in de kredietrating kan een vergelijkbaar effect hebben.

3.1.3 RISICO'S VERBONDEN AAN DE FINANCIERING MET SCHULDEN

ARCOPAR doet een zeer beperkt beroep op financiering door middel van schulden aangegaan tegenover derden. Hoewel ARCOPAR ervan overtuigd is dat haar financieringsstructuur is aangepast aan haar behoeften dient de Vennootschap voldoende vrije kasstromen te genereren om haar schuld terug te betalen.

3.1.4 RISICO'S VERBONDEN AAN DE TOEGANG EN HET BEHOUD VAN COÖPERANTEN

ARCOPAR is voor het overgrote deel van haar werkmiddelen aangewezen op het coöperatief kapitaal. Ondanks het feit dat ARCOPAR er in het verleden in is geslaagd om het kapitaal steeds te laten groeien of constant te houden, bestaat de mogelijkheid dat de omstandigheden dusdanig evolueren dat een significante groep coöperanten gebruik maakt van het recht om uit te treden. Dit recht wordt in de statuten wel enigszins ingeperkt. De coöperanten worden aangezet om trouw te blijven aan ARCOPAR door het aanbod van een aantrekkelijk dividend, evenals een gamma aan coöperatieve voordelen.

3.1.5 RISICO'S VERBONDEN AAN DE OPVOLGING VAN DE PARTICIPATIES

ARCOPAR doet al het mogelijke om in de Raad van Bestuur tot economisch, financieel en maatschappelijk kwalitatieve besluitvorming te komen. De Raad van Bestuur is ook vanuit die optiek door de algemene vergadering samengesteld.

Gezien het feit dat ARCOPAR in een aantal van de bedrijven waarin ze participeert beschikt over bestuursmandaten, heeft de Raad van Bestuur en het Directiecomité niet zelden voorkennis. Teneinde misbruik hiervan tegen te gaan, respecteert ARCOPAR enerzijds scrupuleus de door deze participaties vastgelegde sperperiodes en zijn anderzijds al haar bestuurders, leden van het Directiecomité en leden van het personeel die kennis hebben van voormelde informatie onderworpen aan een compliance charter dat misbruik van voorkennis moet tegengaan.

Door het feit dat de statuten van ARCOPAR niet toelaten dat bestuurders of leden van het Directiecomité betekenisvolle participaties aanhouden in ARCOPAR, wordt het risico op belangenconflicten tussen ARCOPAR en haar bestuurders of leden van het Directiecomité beperkt.

3.1.6 RISICO'S VERBONDEN AAN HET AANTREKKEN EN BEHOUDEN VAN GEKWALIFICEERDE MEDEWERKERS

Omwillen van het financiële en maatschappelijke belang van haar activiteiten heeft ARCOPAR hoogopgeleide medewerkers nodig die beschikken over een diepgaande kennis van de markt en voeling met het maatschappelijke middenveld. ARCOPAR is actief in een concurrerende arbeidsmarkt. Het succes van ARCOPAR om haar financiële en maatschappelijke doelstellingen te realiseren zal gedeeltelijk afhankelijk blijven van het managementteam en andere belangrijke medewerkers. Hoewel ARCOPAR van oordeel is dat het medewerkers met de nodige kennis en ervaring zal kunnen blijven aantrekken en houden, kan geen waarborg worden gegeven dat dit daadwerkelijk het geval zal zijn.

3.1.7 RISICO'S VERBONDEN AAN INTELLECTUELE EIGENDOM

In de financiële sector is het moeilijk om innovaties juridisch te beschermen. Enkel de merken en verwante rechten kunnen worden beschermd. In de technische sectoren kunnen intellectuele eigendomsrechten wel het voorwerp van bescherming uitmaken.

3.1.8 RISICO'S VERBONDEN AAN ONDERBREKINGEN VAN DE INFRASTRUCTUURSYSTEMEN

ARCOPAR heeft een 'disaster recovery program' ontwikkeld voor het geval zich een probleem voordoet met de diverse infrastructuursystemen. Dit programma werd goedgekeurd op de Raad van Bestuur van 25 mei 2007. Teneinde in dergelijke situaties het hoofd te kunnen bieden aan de problemen die zich voordoen, werden diverse overeenkomsten afgesloten met HVDA (huisvesting), Dexia (Software aandeelhoudersadministratie en Email), Syscom (hard- en software). Tevens werden de bestaande overeenkomsten met o.m. Belgacom gescreend op het feit of ze voldoen aan de maximale interventievereisten die door ARCOPAR worden gesteld. Voor wat betreft het nemen van back ups van de diverse informatie werden de nodige procedures ingevoerd. Dit alles zorgt ervoor dat voor de meest kritische werkposten een return to operation (RTO) mogelijk is binnen maximum 2 werkdagen en voor de minder kritische werkposten binnen de 3 tot 5 dagen. Dit disaster recovery programma wordt een à twee maal per jaar in de praktijk getest.

3.2 RISICO'S VERBONDEN AAN DE SECTOR

3.2.1 RISICO'S VERBONDEN AAN DE CONCURRENTIE

ARCOPAR beschouwt andere vergelijkbare investeerders niet als concurrenten. Acties van andere partijen worden dan ook niet vlug als risicovol beschouwd voor de realisatie van haar doelstellingen. De evolutie in de sectoren die ons interesseren worden wel opgevolgd met het oog op het detecteren van opportuniteiten.

3.2.2 RISICO VERBONDEN AAN DE REGELGEVING

Hoewel ARCOPAR van oordeel is dat de overheidsreglementering tot dusver geen substantiële negatieve invloed heeft gehad op haar activiteiten en resultaten, is het mogelijk dat ARCOPAR de gevolgen van een strengere of gewijzigde regelgeving in de toekomst zal voelen. Zo kunnen initiatieven op het vlak van het statuut van de erkende coöperatieve of op het vlak van referentie aandeelhouderschap van invloed zijn op de werking van ARCOPAR en op de aantrekkelijkheid van de situatie van de coöperanten.

3.3 RISICO'S VERBONDEN AAN HET AANBOD

3.3.1 RISICO VERBONDEN AAN DE AFWEZIGHEID VAN EEN LIQUIDE OPENBARE MARKT

De aandelen zijn niet genoteerd en zullen niet genoteerd worden op een gereguleerde markt of op een MTF (Multilateral Trading Facility of Multilaterale handelsfaciliteit).

De intekenprijs is 100% en de terugbetalingprijs bij uittreding conform de statuten is 100% van het nominale bedrag. De intekening op deze aandelen geeft recht op een dividend dat jaarlijks wordt bepaald door de Algemene Vergadering, op voorstel van de Raad van Bestuur binnen de grenzen vastgelegd in de reglementering rond de erkende coöperatieve. Er is geen recht op de eventuele meerwaarden.

De uittreding is slechts mogelijk gedurende de eerste 6 maanden van het boekjaar. De uittreding mag echter worden geweigerd als door de uittreding meer dan 1/10 van de aandeelhouders of meer dan 1/10 van het geplaatst kapitaal in de loop van het zelfde boekjaar zou wegvallen of als het kapitaal van ARCOPAR daardoor zou worden teruggebracht tot een bedrag dat lager is dan het vast gedeelte van het kapitaal.

De aandelen kunnen enkel worden overgedragen aan vennoten, na akkoord van de Raad van Bestuur van ARCOPAR en voor zover de overnemer daardoor geen houder wordt van aandelen ARCOPAR van verschillende categorieën.

3.3.2 RISICO'S VERBONDEN AAN DE AANGEBODEN COÖPERATIEVE AANDELEN

De aangeboden effecten zijn aandelen van een handelsvennootschap. Dit betekent dat in geval van vereffening of faillissement van ARCOPAR de aandeelhouders hun inbreng slechts zullen recupereren na terugbetaling van alle schulden en lasten van ARCOPAR en voor zover er nog een te verdelen saldo is. Aangezien de statuten van ARCOPAR onder bepaalde modaliteiten (zie punt 5.3.15.2.3., p 85) de uittreding toelaten, gedurende de eerste helft van het boekjaar, is de aandeelhouder in de mogelijkheid zijn inbreng (al dan niet deels) terug op te vragen. De ARCOPAR aandelen zijn op naam.

3.3.3 RISICO VERBONDEN AAN DE AANWENDING VAN DE OPBRENGST

ARCOPAR zal over aanzienlijke flexibiliteit en grote vrijheid beschikken bij de bestemming en het gebruik van de netto-opbrengst van dit aanbod. Als de opbrengst niet verstandig wordt besteed, kan dit het vermogen van ARCOPAR om het bedrijfsplan uit te voeren, schaden. ARCOPAR is van plan de netto-opbrengst van het aanbod te gebruiken voor investeringen, kaderend in de in dit prospectus omschreven investering- en diversificatiepolitiek, de terugbetaling van schulden, eventuele overnames indien en wanneer deze zich aandienen en andere algemene vennootschapdoelstellingen. De Raad van Bestuur en het directiecomité van ARCOPAR zullen soeverein, zonder dat de goedkeuring van de aandeelhouders vereist is, de bedragen en de timing bepalen van de effectieve uitgaven van ARCOPAR, die zullen afhangen van vele factoren, waaronder het bedrag van de opbrengst dat effectief wordt opgehaald in het aanbod. ARCOPAR evalueert voortdurend opportuniteiten die ze complementair acht met haar activiteiten. ARCOPAR heeft de bedragen die zij van plan is te besteden aan diverse projecten nog niet vastgelegd, noch de timing van deze uitgaven.

4. WAARSCHUWINGEN EN OPMERKINGEN

4.1 GEEN VERKLARINGEN

Geen enkele verdeler, tussenpersoon of andere persoon werd gemachtigd om in verband met het aanbod van de aandelen enige informatie te verstrekken of enige verklaring af te leggen die niet is opgenomen in dit prospectus, en indien alsnog verstrekt of afgelegd, dan mag er op dergelijke informatie of verklaring niet worden vertrouwd alsof zij toegelaten of erkend zou zijn door ARCOPAR. Verklaringen in dit prospectus zijn geldig op datum van 24 juni 2008, zoals vermeld in §1. De afgifte van dit prospectus of de voltooiing van het aanbod betekenen in geen geval dat er geen wijzigingen zijn opgetreden in de activiteiten of de financiële toestand van ARCOPAR sinds de datum van dit prospectus of dat wezenlijke informatie opgenomen in dit document nog correct is na de datum van dit prospectus. In overeenstemming met het Belgische recht zal, indien er zich tussen de datum van dit prospectus en de afsluiting van de inschrijvingsperiode een betekenisvol nieuw feit voordoet dat de beoordeling van de aangeboden aandelen door de belegger kan beïnvloeden, dit nieuwe feit moeten worden opgenomen in een addendum bij dit prospectus. Dit addendum zal moeten worden goedgekeurd door de Commissie voor het Bank-, Financie- en Assurantiewezen (CBFA) op dezelfde manier als het prospectus en zal openbaar worden gemaakt zoals wettelijk bepaald. Indien er voor het afsluiten van de inschrijvingsperiode van de aandelen een addendum bij het prospectus zou worden gepubliceerd, zullen de beleggers het recht hebben om hun inschrijvingen die ze voor publicatie van het addendum hebben ingediend in te trekken. Dergelijke intrekking moet gebeuren binnen de termijn bepaald in het addendum (welke niet korter zal zijn dan twee bankwerkdagen na de publicatie van het addendum).

4.2 BESLISSING OM AL DAN NIET TE BELEGGEN

Bij het nemen van een beleggingsbeslissing met betrekking tot de in dit prospectus aangeboden aandelen, moeten de potentiële beleggers vertrouwen op hun eigen onderzoek van ARCOPAR, de voorwaarden van het aanbod, met inbegrip van de betrokken voordelen en risico's, zoals beschreven in het prospectus. Enige samenvatting of beschrijving in dit prospectus van wettelijke bepalingen, vennootschapsstructuren of contractuele verhoudingen zijn louter ter informatie en mogen niet worden beschouwd als juridisch of fiscaal advies betreffende de interpretatie of afdwingbaarheid van dergelijke bepalingen of verhoudingen. In geval van twijfel over de inhoud of de betekenis van de informatie opgenomen in dit prospectus moeten toekomstige beleggers een bevoegde of professionele persoon raadplegen die gespecialiseerd is in adviesverstrekking met betrekking tot de aankoop van financiële instrumenten. De aandelen werden niet aanbevolen door een federale of gewestelijke effectencommissie of regulerende instantie in België of elders.

4.3 BEPAALDE BEPERKINGEN OP HET AANBOD EN DE VERSPREIDING VAN DIT PROSPECTUS

Het aanbod en de verspreiding van dit prospectus kan bij wet beperkt zijn in bepaalde rechtsgebieden buiten België. ARCOPAR verklaart geenszins dat dit prospectus rechtsgeldig mag worden verspreid in rechtsgebieden buiten België of dat de aandelen rechtsgeldig mogen worden aangeboden in overeenstemming met enige toepasselijke registratie- of andere vereisten in rechtsgebieden buiten België of op grond van een mogelijke vrijstelling die beschikbaar zou zijn onder deze vereisten. ARCOPAR wijst elke aansprakelijkheid af voor een dergelijke verspreiding of dergelijk aanbod. Daarom mogen de aangeboden aandelen niet rechtstreeks of onrechtstreeks worden aangeboden of verkocht, en mogen noch dit prospectus, noch om het even welke reclame of enige andere documenten met betrekking tot het aanbod worden verspreid of gepubliceerd in een rechtsgebied buiten België, behalve in omstandigheden die ertoe leiden dat alle toepasselijke wetten en reglementeringen worden nageleefd. Dit prospectus houdt geenszins een aanbod in tot verkoop, of een uitnodiging tot het doen van een aanbod tot aankoop van enige aandelen in ARCOPAR aan enige persoon in enig rechtsgebied waarin het onwettig is om dergelijk aanbod of dergelijke uitnodiging tot dergelijke personen te richten. Personen die in het bezit komen van dit prospectus of enige van de aandelen, moeten zelf informatie inwinnen over enige dergelijke beperkingen en moeten deze beperkingen naleven. Het is de verantwoordelijkheid van iedere persoon die niet in België woont en die wenst in te gaan op dit aanbod, om er zich van te vergewissen dat de in het land van zijn woonplaats van toepassing zijnde wetgeving wordt nageleefd en dat alle andere formaliteiten die mogelijk vereist zouden zijn, worden vervuld, met inbegrip van de betaling van alle kosten en heffingen.

4.3.1 VERENIGDE STATEN

De aangeboden aandelen werden niet, en zullen ook niet worden geregistreerd onder de "Securities Act" van de Verenigde Staten. Behoudens bepaalde uitzonderingen mogen de aangeboden aandelen niet worden aangeboden, verkocht of geleverd in de Verenigde Staten, hetzij aan, hetzij voor rekening, hetzij ten gunste van, onderdanen van de Verenigde Staten, tenzij in bepaalde verrichtingen die zijn vrijgesteld van de registratieverplichtingen van de Securities Act. De begrippen die gebruikt worden in deze alinea hebben de betekenis die daaraan wordt gegeven door Regulation S van voormelde Securities Act. De aangeboden aandelen zijn niet goedgekeurd, noch afgekeurd door de Securities and Exchange Commission van de Verenigde Staten, of enige deelstatelijke effecten-

commissie in de Verenigde Staten of een andere regulerende instantie in de Verenigde Staten, noch heeft een van de voornoemde instanties de voordelen van de aangeboden aandelen of de accuraatheid of geschiktheid van dit prospectus beoordeeld of bevestigd. Elke hiermee strijdige verklaring is een misdrijf in de Verenigde Staten.

4.3.2 LIDSTATEN VAN DE EUROPESE ECONOMISCHE RUIMTE

De aandelen werden niet of zullen niet worden aangeboden aan het publiek in enige Lidstaat van de Europese Economische Ruimte andere dan België, behalve dat het aanbod in elke Lidstaat kan worden gedaan in het kader van een van de volgende vrijstellingen opgenomen in de EU-Richtlijn 2003/71/EG (de "Prospectusrichtlijn", waarbij deze uitdrukking elke relevante omzettingsmaatregel omvat in elke Lidstaat), uitgaande van de veronderstelling dat deze vrijstellingen in die Lidstaat zijn ingevoerd:

- (a) aan rechtspersonen die de vergunning hebben of die gereguleerd zijn om actief te zijn op de financiële markten of die, indien ze geen vergunning hebben of niet gereguleerd zijn, als enige maatschappelijke doel hebben het beleggen in effecten;
- (b) aan elke rechtspersoon die voldoet aan twee of meer van de volgende criteria: (i) een gemiddelde van ten minste 250 werknemers tijdens het laatste boekjaar; (ii) een balanstotaal van meer dan € 43.000.000 en (iii) een jaarlijkse netto-omzet van meer dan € 50.000.000, zoals weergegeven in de meest recente jaarrekening of geconsolideerde rekeningen;
- (c) aan minder dan 100 natuurlijke personen of rechtspersonen (die geen gekwalificeerde beleggers zijn zoals gedefinieerd in de Prospectusrichtlijn); of
- (d) in alle andere omstandigheden die vallen binnen het toepassingsgebied van artikel 3(2) van de Prospectusrichtlijn, op voorwaarde dat geen enkel dergelijk aanbod in enige Lidstaat zal resulteren in een vereiste dat ARCOPAR krachtens artikel 3 van de Prospectusrichtlijn een prospectus moet publiceren. Voor de doeleinden van deze bepaling betekent de uitdrukking een 'aanbod aan het publiek' in verband met enige aangeboden aandelen in enige Lidstaat, de mededeling van informatie in elke vorm en via elk informatiemiddel over de voorwaarden van het aanbod, de aan te bieden aandelen, met de bedoeling om een belegger in staat te stellen een beslissing te nemen om in te schrijven op enige aandelen, zoals dit in die Lidstaat afwijkend kan worden bepaald door enige maatregel die de Prospectusrichtlijn in die Lidstaat implementeert.

Elke inschrijver op aangeboden aandelen in het aanbod die afkomstig is uit een andere lidstaat van de Europese Economische Ruimte dan België wordt geacht te hebben verklaard, ervan akte te hebben genomen en ermee akkoord te zijn gaan:

- (a) dat hij een "gekwalificeerd belegger" is zoals omschreven in artikel 2(l)(e) van de Prospectusrichtlijn; en
- (b) dat ofwel (i) de door hem verworven aangeboden aandelen in het aanbod niet werden verworven voor, noch werden verworven met het oog op het aanbieden of doorverkopen van die aandelen aan personen in enige relevante lidstaat die geen gekwalificeerde beleggers zijn, zoals dit begrip wordt omschreven in de Prospectusrichtlijn, of in omstandigheden waarin ARCOPAR op voorhand toestemming heeft gegeven tot het aanbieden of doorverkoop van de aandelen; ofwel (ii) enige aankoop van aangeboden aandelen in het aanbod voor andere personen geacht zal worden te zijn uitgevoerd als een gekwalificeerd belegger omdat de desbetreffende aangeboden aandelen werden verworven op discretionaire basis. ARCOPAR en haar verbonden vennootschappen en anderen zullen vertrouwen op de waarheid en nauwkeurigheid van voorgaande verklaring, erkenning en instemming. Niettegenstaande het voorgaande, kan een persoon die geen gekwalificeerd belegger is en ARCOPAR hiervan schriftelijk op de hoogte heeft gebracht, toegelaten worden in te schrijven op in het aanbod aangeboden aandelen of deze te verkopen.

4.3.3 FRANKRIJK

Dit prospectus, noch enige andere documentatie betreffende het aanbod in verband met de aandelen van ARCOPAR werd opgesteld in de context van een openbaar aanbod van effecten in Frankrijk in de zin van artikel L.411-1 van de Franse Code monétaire et financier en de artikelen 21-1-1 e.v. van het Algemeen Reglement (Reglement Général) van de Franse Autorité des Marchés Financiers en werd bijgevolg niet voorgelegd en zal niet worden voorgelegd aan de goedkeuringsprocedures van de AMF in Frankrijk. De aandelen werden niet aangeboden, verkocht of op een andere manier overgedragen en zullen ook niet worden aangeboden, verkocht of op een andere manier worden overgedragen, rechtstreeks noch onrechtstreeks, aan het publiek in Frankrijk. Dit document noch enige andere documentatie betreffende het aanbod in verband met de aandelen van ARCOPAR werd of zal worden, (i) vrijgegeven, uitgegeven of verspreid of zal ervoor worden gezorgd dat ze worden vrijgegeven, uitgegeven of verspreid aan het publiek in Frankrijk of (ii) gebruikt in verband met enig aanbod voor inschrijving op of verkoop van de aandelen van ARCOPAR in Frankrijk. Enige aanbiedingen, verkopen of andere overdrachten van de aandelen van ARCOPAR in Frankrijk zullen in overeenstemming met artikel L.411-2 van de Franse Code monétaire et financier enkel gebeuren aan (i) leveranciers van beleggingsdiensten gerelateerd aan portefeuillebeheer voor rekening van derden (personnes fournissant le service d'investissement de gestion de portefeuille pour compte de tiers), en/of (ii) gekwalificeerde beleggers (investisseurs qualifiés), zoals gedefinieerd in de artikelen L.411-1, L.411-2 en 0.41-1-1 tot D-411-3 van de Franse Code monétaire et financier.

4.3.4 ZWITSERLAND

Er is en zal geen aanbod in verband met de nieuwe aandelen worden gedaan aan het publiek in Zwitserland in de zin van artikel 652a paragraaf II van de Zwitserse Code des Obligations.

4.3.5 VERENIGD KONINKRIJK

ARCOPAR heeft geen aanbod van de aandelen toegestaan aan het publiek in het Verenigd Koninkrijk in de zin van de Financial Services and Markets Act 2000 (FSMA), waarvoor het vereist zou zijn een goedgekeurd prospectus beschikbaar te stellen overeenkomstig Sectie 85 van de FSMA. De aangeboden aandelen mogen niet worden aangeboden of verkocht aan personen in het Verenigd Koninkrijk, behalve aan personen die vallen onder de definitie van 'gekwalificeerde beleggers' zoals dit begrip wordt gedefinieerd door Sectie 86(7) van de FSMA of anders in omstandigheden die niet hebben geleid en niet zullen leiden tot een aanbod aan het publiek in het Verenigd Koninkrijk waarvoor een goedgekeurd prospectus beschikbaar dient te worden gemaakt overeenkomstig Sectie 85 van de FSMA.

5. PROSPECTUS

5.1 ALGEMENE INFORMATIE EN INFORMATIE M.B.T. DE VERANTWOORDELIJKHEID VOOR HET PROSPECTUS EN VOOR DE CONTROLE VAN DE REKENINGEN

5.1.1 VERANTWOORDELIJKE PERSONEN

5.1.1.1. ARCOPAR CVBA, MET MAATSCHAPPELIJKE ZETEL TE LIVINGSTONELAAN 6, 1000 BRUSSEL, VERTEGENWOORDIGD DOOR DE RAAD VAN BESTUUR, NEEMT DE VERANTWOORDELIJKHEID VOOR DE INHOUD VAN DIT PROSPECTUS.

5.1.1.2. ARCOPAR VERKLAART DAT, NA HET TREFFEN VAN ALLE REDELIJKE MAATREGELEN OM DIT TE GARANDEREN EN VOOR ZOVER BEKEND, DE GEGEVENS IN HET PROSPECTUS IN OVEREENSTEMMING ZIJN MET DE WERKELIJKHEID EN DAT GEEN GEGEVENS ZIJN WEGGELATEN WAARVAN DE VERMELDING DE STREKKING VAN HET PROSPECTUS ZOU WIJZIGEN.

5.1.2 MET DE WETTELIJKE CONTROLE BELASTE ACCOUNTANTS

Deloitte Bedrijfsrevisoren BV, een burgerlijke vennootschap die de vorm heeft aangenomen van een burgerlijke coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid naar Belgisch recht met maatschappelijke zetel te Louizalaan 240, 1050 Brussel, lid van het Belgische Instituut der Bedrijfsrevisoren (nr B-00025), vertegenwoordigd door Frank Verhaegen, vervult als commissaris van de vennootschap de wettelijke controletaken. Deloitte Bedrijfsrevisoren is op 29 juni 2006 herbenoemd als commissaris van ARCOPAR voor een termijn van drie jaar die eindigt in 2009. De commissaris keurde de enkelvoudige jaarrekeningen van ARCOPAR en de geconsolideerde jaarrekeningen van Groep ARCO (consortium ARCOPAR - Arcoplus) telkens zonder voorbehoud goed. De enkelvoudige jaarrekeningen van ARCOPAR over de boekjaren 2005/2006, 2006/2007 en 2007/2008, de geconsolideerde jaarrekeningen van de Groep ARCO van 2005, 2006 en 2007 en de verslagen van de commissaris maken integraal deel uit van dit prospectus.

5.1.3 GOEDKEURING VAN HET PROSPECTUS

Dit prospectus werd conform artikel 32 van de wet van 16 juni 2006 op de openbare aanbidding van beleggingsinstrumenten en de toelating tot de verhandeling op een gereguleerde markt ter goedkeuring voorgelegd aan de Commissie voor het Bank-Financie- en Assurantie- en Verzekeringstoezicht (CBFA).

De CBFA hechtte haar goedkeuring aan de Nederlandse versie van het prospectus op 24 juni 2008.

Deze goedkeuring houdt geen beoordeling in van de opportuniteit en de kwaliteit van het aanbod, de aangeboden aandelen of de toestand van ARCOPAR.

Dit prospectus werd opgesteld in het Nederlands. In overeenstemming met artikel 31 van de hierboven vermelde Belgische Wet van 16 juni 2006, werd de samenvatting en prospectus ook vertaald naar het Frans. ARCOPAR is verantwoordelijk voor de verificatie van de consistentie tussen de Nederlandse en Franse versies van het prospectus en de samenvatting. Zowel de Nederlandse als de Franse versie zijn wettelijk bindend.

Het aanbod en dit prospectus werden niet ter goedkeuring voorgelegd aan toezichthoudende organen of enige overheden buiten België.

5.1.4 BESCHIKBARE INFORMATIE

5.1.4.1 PROSPECTUS

Dit prospectus is beschikbaar in het Nederlands en het Frans. Het zal kosteloos ter beschikking van de beleggers worden gesteld op de maatschappelijke zetel van ARCOPAR, Livingstonelaan 6, 1000 Brussel, evenals bij de loketbanken. Het prospectus en de samenvatting zijn ook beschikbaar op het internet op de volgende websites: www.groeparco.be, www.dexia.be, www.vdk.be. Tenslotte kan het telefonisch aangevraagd worden via telefoonnummer 0800/94306.

De terbeschikkingstelling van dit prospectus en de samenvatting op het internet houdt geen aanbod tot verkoop, noch een uitnodiging tot het indienen van een aanbod tot aankoop van enige van de aandelen ten opzichte van om het even welke persoon in om

het even welk rechtsgebied waar het onwettelijk is een dergelijk aanbod of verzoek te doen aan een dergelijke persoon. De elektronische versie mag niet worden gekopieerd, beschikbaar gesteld worden of afgedrukt worden voor verspreiding. Dit prospectus is alleen geldig in de originele versie zoals verdeeld in België in overeenstemming met de toepasselijke wetgeving. Andere informatie op de website van ARCOPAR of enige andere website maakt geen deel uit van het prospectus.

5.1.4.2 VENNOOTSCHAPDOCUMENTEN EN ANDERE INFORMATIE

ARCOPAR moet haar statuten en andere akten die gepubliceerd moeten worden in de Bijlagen bij het Belgisch Staatsblad neerleggen ter griffie van de Rechtbank van Koophandel van Brussel (België), waar deze beschikbaar zijn voor het publiek. Een kopie van de meest recente coördinatie van de statuten en van het huishoudelijke reglement zijn ook beschikbaar op de website.

Overeenkomstig de Belgische wetgeving moet ARCOPAR ook geauditeerde enkelvoudige en geconsolideerde jaarrekeningen opstellen. De wettelijke en geconsolideerde jaarrekeningen en de daarop betrekking hebbende verslagen van de Raad van Bestuur en de commissaris worden neergelegd bij de Nationale Bank van België, waar ze beschikbaar zijn voor het publiek.

De website van ARCOPAR is te vinden op het adres www.groeparco.be.

5.2 ALGEMENE INFORMATIE M.B.T. HET AANBOD

5.2.1 INFORMATIE OVER DE KAPITAALVERHOOGING

Op 23 mei 2008 heeft de Raad van Bestuur van ARCOPAR beslist om het maatschappelijk kapitaal van ARCOPAR te verhogen bij wijze van inbreng in geld door de uitgifte van nieuwe aandelen categorie D voor een maximumbedrag van EUR 35 miljoen te verhogen met maximum 10 % in geval van overintekening.

De aandelen categorie D zullen verkocht worden aan hun nominale waarde van 36,75 EUR, het aantal nieuwe aandelen dat uitgegeven wordt zal dus maximaal 38.499.998,25 EUR bedragen (inclusief de 10 % voor overintekening)

5.2.2 REDENEN VOOR DE AANBIEDING EN BESTEMMING VAN DE OPBRENGSTEN

De redenen voor de openstelling van het kapitaal zijn divers. Door de openstelling wenst ARCOPAR het eigen vermogen van de onderneming te versterken. Verder moet de openstelling ARCOPAR toelaten om de leeftijds piramide van de aandeelhouders te jongeren. Immers de gemiddelde leeftijd van de aandeelhouders verhoogt van jaar tot jaar doordat aandeelhouders uittreden en overlijden en niet altijd nieuwe aandeelhouders kunnen toetreden.

Naast de groeps participaties in de financiële sector en de sector van de geneesmiddelen distributie, die ARCOPAR wenst te consolideren, heeft de Vennootschap de intentie om verder te diversifiëren in de nutsectoren in het algemeen en meer bijzonder in de energiesector, infrastructuur- en de vastgoedsector en de sector van de sociale huisvesting.

De opgehaalde middelen zullen toelaten om de portefeuille verder te diversifiëren.

(Zie ook 5.3.6.3., p 35 hierna)

5.2.3 BELANGRIJKE INFORMATIE

5.2.3.1 VERKLARING INZAKE HET WERKKAPITAAL

De uitgevende instelling verklaart dat het werkkapitaal naar haar oordeel toereikend is om aan de huidige behoeften voor de periode van 12 maanden van 01/04/2008 tot 31/03/2009 te voldoen.

Het Kapitaal van ARCOPAR CVBA

Het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap is onbeperkt en is deels vast en deels veranderlijk. Het vast gedeelte van het kapitaal bedraagt vijfhonderd miljoen euro (€ 500.000.000,-) en kan enkel verhoogd of verminderd worden bij beslissing van de Algemene Vergadering. Het kapitaal van de vennootschap is veranderlijk wat het bedrag betreft dat het vaste gedeelte te boven gaat. Dat gedeelte van het kapitaal varieert als gevolg van de toetreding, de uittreding of de uitsluiting van vennoten, van het bijnemen en terugnemen van aandelen en door alle gevallen van beëindiging van het lidmaatschap van rechtswege.

Het kapitaal van de vennootschap is samengesteld uit A, B, C en D-aandelen, zoals omschreven in artikel 6 van de statuten.

Korte beschrijving van de aandelen categorieën

A-aandeel

Een A-aandeel heeft een nominale waarde van 12,25 EUR.

Een inschrijving op een A-aandeel kan enkel op minstens 1 aandeel en maximum op 100 aandelen. Een A-aandeel geeft recht op één stem op de Algemene Vergadering.

A-aandelen geven recht op een basisdividend en een bonusdividend. De hoogte van het dividend en het bonusdividend wordt telkens bepaald door de Algemene Vergadering.

Het onderschrijven van A-aandelen is niet meer mogelijk sinds 1/9/1994.

B-aandeel

Een B-aandeel heeft een nominale waarde van 24,50 EUR.

Een inschrijving op een B-aandeel kan enkel op minstens 10 aandelen en maximum op 70 aandelen. Een B-aandeel geeft recht op twee stemmen op de Algemene Vergadering.

B-aandelen geven recht op een basisdividend en een bonusdividend. De omvang van het basisdividend en het bonusdividend wordt telkens bepaald door de Algemene Vergadering.

Het onderschrijven van B-aandelen is niet meer mogelijk sinds 28/2/2002.

C-aandeel

Een C-aandeel heeft een nominale waarde van 49 EUR.

Een inschrijving op een C-aandeel kan enkel op minstens 35 aandelen en maximum op 35 aandelen. Een C-aandeel geeft recht op vier stemmen op de Algemene Vergadering.

C-aandelen geven recht op een basisdividend en een bonusdividend. De omvang van het basisdividend en het bonusdividend wordt telkens bepaald door de Algemene Vergadering.

Het onderschrijven van C-aandelen is niet meer mogelijk sinds 28/2/2002.

D-aandeel

Een D-aandeel heeft een nominale waarde van 36,75 EUR.

Een inschrijving op een D-aandeel kan enkel op minstens 7 aandelen en maximum op 48 aandelen. Een D-aandeel geeft recht op drie stemmen op de Algemene Vergadering.

D-aandelen geven recht op een basisdividend. De hoogte van het basisdividend wordt telkens bepaald door de Algemene Vergadering.

Dit Prospectus heeft betrekking op een uitgifte van nieuwe D-aandelen.

Gemeenschappelijke kenmerken en verschilpunten

Alle aandelencategorieën konden/kunnen onderschreven worden door natuurlijke personen, rechtspersonen en feitelijke verenigingen.

De raad van Bestuur kan afwijkingen toestaan op de statutaire maximuminschrijving.

De algemene Vergadering bepaalt de omvang van het dividend op basis van het jaarresultaat van de vennootschap. De aandelen uit alle aandelencategorieën krijgen een basisdividend. De aandelen uit de categorieën B, C en D krijgen een gelijk basisdividend (4,2 % voor het boekjaar 2007-2008). A-aandelen kregen tot nu steeds een lager basisdividend, omwille van het beperktere financiële engagement van deze aandeelhouders (2,2 % voor het boekjaar 2007-2008).

De houders van aandelen uit de categorieën A, B of C (dit zijn aandelen die werden onderschreven vóór 3 juli 2001, datum waarop Arcopin CVBA haar participatie in Artesia Banking Corporation NV inbracht in Dexia NV) ontvangen naast het basisdividend ook een bonusdividend. Dit voor zover de resultaten van de vennootschap dat toelaten en in normale economische omstandigheden. Het bonusdividend is gelijk voor de drie vermelde aandelencategorieën (1,75 % voor het boekjaar 2007-2008).

De toegekende dividenden (zowel uit het basisdividend als uit het bonusdividend) worden gekapitaliseerd in nieuwe aandelen van dezelfde aandelencategorie.

De houders van aandelen uit categorie A, B of C hebben bij uittreding recht op de nominale waarde van hun aandeel, verhoogd met een proportioneel deel van een door de vennootschap aangelegde bonusreserve. Deze bonusreserve bedroeg op einde boekjaar 2007-2008 2,13 % van het rechthebbende kapitaal (het totaal aan kapitaal, vertegenwoordigd door alle aandelen categorieën A, B en C).

De houders van D-aandelen hebben bij uittreden recht op de nominale waarde van hun aandelen.

De aandelen van categorie B,C en D zijn onder bepaalde voorwaarden overerfbaar. Erfgenamen van aandeelhouders met A-aandelen hebben het recht onder bepaalde voorwaarden in te schrijven op nieuwe D-aandelen.

Een aandeelhouder kan geen aandelen van verschillende categorieën aanhouden.

(voor meer gedetailleerde informatie over de rechten verbonden aan de diverse aandelencategorieën, zie § 5.3.15.2.3.)

5.2.3.2 KAPITALISATIE EN SCHULDENLAST

KAPITALISATIE

Categorie A

Kapitaal begin van het boekjaar 01/04/2007	20.439.921,25
Nieuwe inschrijvingen	
Ontslagen	-774.641,00
Kapitalisatie	923.294,75
Kapitaal einde van het boekjaar 31/03/2008	20.588.575,00

Categorie B

Kapitaal begin van het boekjaar 01/04/2007	37.832.336,50
Nieuwe inschrijvingen	32.756,50
Ontslagen	-2.884.581,00
Kapitalisatie	2.112.855,50
Omschakeling van categorie B naar categorie C	-2.505.174,00
Kapitaal einde van het boekjaar 31/03/2008	34.588.193,50

Categorie C

Kapitaal begin van het boekjaar 01/04/2007	1.058.019.613,00
Nieuwe inschrijvingen	14.798,00
Ontslagen	-20.594.504,00
Kapitalisatie	60.038.230,00
Omschakeling van categorie B naar categorie C	2.505.174,00
Kapitaal einde van het boekjaar 31/03/2008	1.099.983.311,00

Categorie D

Kapitaal begin van het boekjaar 01/04/2007	107.237.235,00
Nieuwe inschrijvingen	5.402,25
Ontslagen	-1.913.168,25
Kapitalisatie	4.050.364,50
Kapitaal einde van het boekjaar 31/03/2008	109.379.833,50

Toestand op 31/03/2008

Schulden op meer dan één jaar	7.910.000,00	
Kredietinstellingen	5.000.000,00	met waarborg
Overige schulden	2.910.000,00	zonder waarborg
Schulden op ten hoogste één jaar		
Schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen	87.500,00	zonder waarborg
Financiële schulden	128.622.154,65	
Kredietinstellingen	128.622.154,65	met waarborg
Overige leningen	0	
Dividenden (niet gedekte schulden)	73.901.134,02	zonder waarborg

5.2.4 VOORWAARDEN VAN HET AANBOD

5.2.4.1 INTEKENPRIJS

De effecten worden aangeboden aan hun nominale waarde, zijnde 36,75 euro per aandeel. De kosten en de lasten zijn ten laste van de emittent.

5.2.4.2 INTEKENPERIODE

Het kapitaal wordt opengesteld voor onderschrijving tussen 7 juli 2008 en 30 september 2008, behoudens het recht van ARCOPAR om de intekening vervroegd af te sluiten in geval van overintekening.

5.2.4.3 INSCHRIJVINGSPROCEDURE

De aanbieding vindt enkel plaats in België.

Het aanbod zal bekend gemaakt worden in de weekbladen "Visie" en "En Marche".

Intekenen op de aanbieding kan uitsluitend via het callcenter (tel 0800/94306) van Dexia bank en de kantoren van VDK Spaarbank. Ten einde zoveel mogelijk beleggers de mogelijkheid te bieden om in te tekenen op het aanbod kan elke intekenaar maximaal inschrijven op 48 coöperatieve aandelen.

De intekenaar moet aan volgende voorwaarden voldoen:

- hij/zij moet rekeninghouder zijn bij Dexia Bank of VDK Spaarbank.
- er mag geen cumul van aandelencategorieën zijn. De intekenaar mag nooit tegelijkertijd houder zijn van aandelen uit twee of meer categorieën van ARCOPAR. Inschrijvingen op nieuwe aandelen van een tweede categorie van aandelen kan slechts indien de vennoot eerst uittreedt uit de andere categorie.
- er dient minimaal ingeschreven te worden voor 257,25 EUR (7 aandelen aan 36,75 EUR/stuk)
- het maximumbedrag dat per aandeelhouder onderschreven mag worden is 1.764 EUR (48 aandelen aan 36,75 EUR/stuk).

Geïnteresseerde beleggers kunnen intekenen op de aanbieding via het callcenter (tel 0800/94306) van Dexia Bank en in de kantoren van VDK Spaarbank.

De intekening is pas definitief nadat de rekening van ARCOPAR werd gecrediteerd voor het ingetekend bedrag.

De aandeelhouder wordt vervolgens ingeschreven in het aandeelhoudersregister en ontvangt hiervan een bewijs. De effecten worden niet geleverd.

5.2.4.4 OMSTANDIGHEDEN WAARBIJ DE AANBIEDING KAN WORDEN INGETROKKEN OF OPGESCHORT

ARCOPAR behoudt zich het recht voor om de aanbieding in te trekken of op te schorten indien zich een van de onderstaande gebeurtenissen zou voordoen voor zover ARCOPAR redelijkerwijze vindt dat deze gebeurtenissen een belangrijke impact kunnen hebben op de voorwaarden van de openstelling van de aanbieding:

- een daling van de Bel20 index met meer dan 10% sinds de openstelling van de aanbieding en of een stijging van het rendement op de OLO 10 jaar met meer dan 50 basispunten ten opzichte van zijn niveau sinds de openstelling van de aanbieding
- het uitbreken of escalatie van vijandelijkheden, van terroristische daden of andere vormen van noodtoestanden ten aanzien van België en of andere landen
- belangrijke wijzigingen van de politieke, financiële, monetaire, sociale, economische en militaire omstandigheden of van het belastingsstelsel in België of andere Europese landen.
- Een stopzetting of ernstige onderbreking van de handel op de aandelenmarkten van New York, Londen, Parijs of Brussel.

5.2.4.5 WIJZE EN DATUM WAAROP DE RESULTATEN VAN DE AANBIEDING OPENBAAR ZULLEN WORDEN GEMAAKT.

De resultaten van de inschrijving worden binnen de 5 dagen na afsluiting van de uitgifte, bekend gemaakt op de website www.groep-parco.be en de eerstvolgende editie van Visie en En Marche.

5.2.5 DIVIDENDEN

5.2.5.1 RECHT OP DIVIDENDEN

De aangeboden effecten geven recht op een dividend pro rata temporis vanaf de dag van onderschrijving tot op de dag van uittreding. De berekening geschiedt per boekjaar.

5.2.5.2 DIVIDENDBELEID

Er worden enkel dividenden toegekend indien de resultaten van ARCOPAR dit toelaten. De algemene vergadering bepaalt elk jaar, op voorstel van de Raad van Bestuur, de hoogte van de toe te kennen dividenden.

Het dividend mag in geen geval hoger zijn dan dit vastgesteld conform het Koninklijk Besluit van acht januari negentienhonderd tweeënzestig tot vaststelling van de voorwaarden tot erkenning van de nationale groeperingen van coöperatieve vennootschappen en van de coöperatieve vennootschappen voor de Nationale Raad voor de Coöperatie. Momenteel bedraagt deze limiet 6% netto per jaar op de nominale waarde van de aandelen categorie D.

De statuten schrijven voor dat 10 % tot 20 % van de winst van het boekjaar wordt toegevoegd aan de reserves. Het betreft hier de winst, exclusief de eventuele positieve uitzonderlijke resultaten; deze worden namelijk volledig toegevoegd aan de reserves.

Het verworven dividend wordt niet uitgekeerd, maar toegevoegd aan een individuele wachtrekening D, op naam van de vennoot en verbonden aan zijn onderschrijving. Telkens het saldo van de individuele wachtrekening D van de houder van aandelen categorie D de som van 36,75 euro bereikt of overschrijdt, wordt hem een volledig volgestort nieuw aandeel categorie D toegekend en wordt het saldo van de individuele wachtrekening met dezelfde som verminderd. Er zijn geen bijzondere verjaringsregels voorzien aangaande het dividend.

5.2.6 ANDERE RECHTEN VERBONDEN AAN DE AANGEBODEN AANDELEN

5.2.6.1 STEMRECHTEN

Elk aandeel categorie D geeft recht op drie stemmen op de algemene vergadering. Nochtans kan geen enkele vennoot, persoonlijk en als lasthebber, aan de stemmingen deelnemen voor meer dan één/tiende van het aantal stemmen verbonden aan de aanwezige en vertegenwoordigde aandelen. Een vennoot mag zich op de algemene vergaderingen, zowel de gewone als de buitengewone en bijzondere, enkel laten vertegenwoordigen door een andere vennoot. Elke vennoot mag slechts één andere vennoot vertegenwoordigen.

5.2.6.2 OVERDRAAGBAARHEID

Voor de aangeboden effecten zal er geen toelating tot notering op een gereglementeerde markt of MTF aangevraagd worden. Krachtens artikel 6 van de statuten mogen de effecten, onverminderd de regeling voorzien in geval van overlijden van een vennoot (zie volgende alinea), enkel worden afgestaan of overgedragen aan vennoten na akkoord van de Raad van Bestuur, die, in voorkomend geval, bij gewone meerderheid beslist en voor zover daardoor geen inbreuk wordt gepleegd op het verbod op het houden van aandelen van een andere categorie zoals bepaald in de statuten. Dit verbod bepaalt dat geen enkele vennoot, buiten het geval van verwerving van aandelen ingevolge overlijden van een vennoot, tegelijkertijd houder mag zijn van aandelen uit twee of meer verschillende categorieën.

In geval van overlijden van een vennoot, worden de rechten verbonden aan de aandelen van rechtswege geschorst. Voor wat de aandelen van D betreft, geldt volgende regeling: indien niet binnen de zeven maanden volgend op het openvallen van de nalatenschap, door alle erfgenamen van de overleden vennoot samen de overdracht van al zijn aandelen als geheel (en niet slechts een deel ervan) aan één van de erfgenamen ter goedkeuring aan de Raad van Bestuur wordt voorgelegd, dan zal de regeling inzake uitsluiting en uitkering van het scheidingsaandeel zoals voorzien in de statuten worden toegepast. De tijdig voorgestelde overdracht blijft onderworpen aan de goedkeuring van de Raad van Bestuur. Indien de Raad van Bestuur de goedkeuring weigert, hetgeen hij niet mag doen om speculatieve redenen, is de regeling van uitsluiting en uitkering van het scheidingsaandeel zoals voorzien in de statuten van overeenkomstige toepassing. Deze regeling belet niet dat alle erfgenamen binnen de voormelde periode van zeven maanden samen kunnen opteren voor de uitbetaling van de waarde van de aandelen van de overleden vennoot, conform de bepaling ter zake in de statuten. De overdracht van aandelen ingevolge overlijden van een vennoot, kan enkel plaatsvinden ten voordele van een persoon waarmee de overledene wettelijk samenwoonde op het ogenblik van zijn overlijden of van een ouder, een kind of de echtgenoot/echtgenote van de overledene. De overdracht mag nooit gebeuren naar een erfgenaam die reeds houder is van aandelen van categorie A. Opdat een houder van aandelen van categorie A toch aandelen van categorie B, C of D ingevolge voormelde regeling zou kunnen overnemen, dient hij eerst uit te treden met al zijn aandelen categorie A.

5.2.6.3 RECHT OP EEN GEDEELTE VAN HET EVENTUELE SALDO BIJ VEREFFENING

Na afbetaling van de maatschappelijke schulden en lasten, zal het overschot eerst dienen om de nominale waarde van de aandelen van alle categorieën (A, B, C en D), terug te betalen. De aandelen van de categorieën A, B en C geven naast de nominale waarde tevens recht op het proportioneel aandeel in de bonusreserve, aangelegd in de boeken van de uitgevende instelling.

De Raad van Bestuur en de vereffenaar(s) aangesteld door de Algemene Vergadering zullen over de bestemming van het resterende saldo, na terugbetaling van de in de statuten voorziene nominale waarde van de aandelen van de verschillende categorieën en van de voormelde bonusreserve, een voorstel doen aan de Algemene Vergadering, die zelf over de afsluiting van de vereffening zal beslissen. In alle geval moet het eventueel saldo van de vereffening aangewend worden rekening houdend met de doelstellingen van ARCOPAR.

De rechten en de beperkingen verbonden aan de verschillende categorieën aandelen worden uitvoerig behandeld onder punt 5.3.15.2.3., p 85 van onderhavig prospectus.

5.2.7 KOSTEN

De bruto-opbrengst van de aanbieding zal maximum 38.499.998,25 EUR bedragen. De kosten voor de aanbieding omvatten de erelonen aan adviseurs, de vergoeding aan de CBFA en de kosten voor het opmaken en drukken van het prospectus en andere publicaties. Voor de plaatsing van de effecten zullen de loketinstellingen een commissie ontvangen van 1 % . De totale kosten worden geraamd op 455.000,00 EUR en zullen geboekt worden in de kosten van het boekjaar 2008/2009. Alle kosten van deze uitgifte zijn integraal ten laste van de emittent.

5.2.8 VERWATERING

Er is geen verwatering van de aandelen.

5.2.9 FINANCIËLE DIENSTVERLENING

De financiële dienst wordt verzorgd door Dexia Bank.

5.2.10 WETGEVING EN BEVOEGDE RECHTBANKEN

Het aanbod is onderworpen aan het Belgische recht. De rechtbanken van Brussel zijn exclusief bevoegd voor eventuele geschillen in verband met het aanbod.

5.2.11 BELGISCH BELASTINGSTELSEL

Hierna volgt een samenvatting van bepaalde Belgische fiscale gevolgen van de aankoop, het bezit en de verkoop (door uittreding) van aandelen van ARCOPAR. Deze samenvatting is gebaseerd op de fiscale wetgeving en administratieve interpretaties zoals van kracht in België op dit moment en is onderhevig aan wetswijzigingen in België of aan de individuele omstandigheden van iedere belegger.

Potentiële beleggers worden verzocht hun eigen adviseurs te raadplegen met betrekking tot de Belgische en buitenlandse fiscale gevolgen van de aankoop, het bezit en de verkoop (door uittreding) van de aandelen.

In het kader van deze samenvatting is een Belgische rijksinwoner een individu dat onderworpen is aan de Belgische personenbelasting (d.w.z. een natuurlijke persoon die zijn woonplaats of de zetel van zijn fortuin heeft in België of een persoon die gelijkgesteld is aan een Belgische rijksinwoner), een vennootschap die onderworpen is aan de Belgische vennootschapsbelasting (d.w.z. een vennootschap die haar maatschappelijke zetel, haar voornaamste inrichting, haar zetel van bestuur of beheer in België heeft) of een rechtspersoon die onderworpen is aan de Belgische rechtspersonenbelasting en die haar maatschappelijke zetel, haar voornaamste inrichting, haar zetel van bestuur of beheer in België heeft). Een Belgische niet-rijksinwoner is een persoon die geen Belgische rijksinwoner is.

-> Voor de Belgische natuurlijke personen die ten privé-titel optreden en aan de personenbelasting onderworpen zijn en die voor eigen rekening handelen, is er geen belasting op de ontvangen dividenden verschuldigd binnen de hierna gestelde grenzen.

ARCOPAR CVBA is een door de Minister van Economische Zaken voor de Nationale Raad voor de Coöperatie erkende coöperatieve vennootschap. Daardoor moet op de dividenden die aan particulieren uitgekeerd of toegekend worden, geen roerende voorheffing worden ingehouden. Dit voor zover die dividenden per belastingplichtige aandeelhouder en per jaar het bedrag van 170,00 EUR (inkomstenjaar 2008) niet overschrijden. Indien binnen een gezin het totaal aan ontvangen dividenden afkomstig van een of meer erkende coöperatieve vennootschappen hoger is dan 170,00 EUR (inkomstenjaar 2008) per belastingplichtige, dan moet het gedeelte boven de 170,00 EUR in de aangifte personenbelasting worden aangegeven.

-> Deze vrijstelling tot 170 EUR geldt niet voor vennootschappen en rechtspersonen.

Belgische vennootschappen, Belgische rechtspersonen en vennootschappen met hun fiscale woonplaats buiten België die aandelen D van ARCOPAR aanhouden via een zgn. vaste inrichting in België, moeten het bruto dividend, met inbegrip van de roerende voorheffing, toevoegen aan hun belastbare basis, die belastbaar is aan het op hun van toepassing zijnde tarief.

De Belgische binnenlandse vennootschappen en vennootschappen met hun fiscale woonplaats buiten België die aandelen van ARCOPAR aanhouden via een vaste inrichting of een vaste basis in België, hebben onder bepaalde omstandigheden het recht om de Belgische roerende voorheffing op dividenden te verrekenen met de verschuldigde vennootschapsbelasting en de Belgische roerende voorheffing die het verschuldigde bedrag overschrijdt terug te vorderen.

-> Een aandeelhouder die geen Belgische rijksinwoner is en die de aandelen van ARCOPAR niet aanhoudt via een vaste inrichting in België is geen andere Belgische inkomstenbelasting verschuldigd dan de roerende voorheffing op dividenden, die normaal gezien de definitieve Belgische inkomstenbelasting is. Het Belgisch fiscaal recht voorziet in enkele vrijstellingen van roerende voorheffing op dividenden van Belgische oorsprong die uitgekeerd werden aan niet-inwoners. Indien er geen vrijstelling geldt volgens de Belgische interne fiscale wetgeving, dan kan de Belgische roerende voorheffing op dividenden mogelijk teruggevorderd worden door beleggers niet rijksinwoners overeenkomstig de eventuele verdragen ter voorkoming van de dubbele belasting afgesloten tussen België en het land van woonplaats van de aandeelhouder van ARCOPAR.

5.2.12 BELANGEN VAN BIJ DE UITGIFTE/AANBIEDING BETROKKEN NATUURLIJKE EN RECHTSPERSONEN.

Er zijn geen natuurlijke personen of rechtspersonen met enige belangen bij de uitgifte.

5.2.13 NADERE BIJZONDERHEDEN OVER DE MINIMUM- EN/OF MAXIMUMOMVANG VAN DE INSCHRIJVING

Er worden 952.381 (+ 10% overintekening = 1.047.619 in totaal) aantal D-aandelen met een nominale waarde van 36,75 EUR te koop aangeboden.

5.2.14 VERMELDING VAN DE TERMIJN WAARBINNEN EEN INSCHRIJVING KAN WORDEN INGETROKKEN, MITS BELEGGER WORDT TOEGESTAAN HUN INSCHRIJVING IN TE TREKKEN.

De inschrijving wordt geannuleerd indien het certificaat van intekening niet binnen de 14 dagen na intekening ondertekend terug gezonden wordt naar ARCOPAR.

5.2.15 WIJZE VAN KENNISGEVING VAN DE INSCHRIJVING.

De inschrijver weet op hoeveel aandelen hij recht heeft bij de aanvaarding van het aanbod via het callcenter van Dexia Bank of bij ondertekening van het inschrijvingsformulier, zijnde het certificaat van intekening, bij VDK of ARCOPAR.

5.2.16 OVERINSCHRIJVINGSFACILITEIT

De overinschrijvingfaciliteit bedraagt 10 % boven het vooropgestelde bedrag.

5.2.17 PRIJSBEPALING

De effecten worden aangeboden aan nominale waarde, zijn 36,75 EUR per aandeel. De kosten zijn ten laste van de emittent.

5.2.18 PLAATSING EN OVERNEMING

De aanbieding vindt enkel plaats in België.

De financiële dienst en de bewaarneming wordt verzorgd door Dexia Bank.

Geen enkele entiteit heeft zich verbonden tot overname van de uitgifte.

5.3 ALGEMENE INFORMATIE OVER ARCOPAR EN HAAR MAATSCHAPPELIJK KAPITAAL

5.3.1 GEGEVENS OVER DE UITGEVENDE INSTELLING

5.3.1.1 GESCHIEDENIS EN ONTWIKKELING VAN DE UITGEVENDE INSTELLING

De officiële en handelsnaam van de uitgevende instelling is ARCOPAR CVBA.

ARCOPAR is gevestigd te Brussel, op het adres van haar maatschappelijke zetel, Livingstonelaan 6 te 1000 Brussel, telefoon-nummer +32(2)285.41.00. ARCOPAR is opgericht in België op 3 december 1990 voor onbepaalde duur, heeft de rechtsvorm van een coöperatieve vennootschap met beperkte aansprakelijkheid en is onderworpen aan het Belgisch recht. De artikelen 350 tot 436 van het Wetboek van Vennootschappen zijn op ARCOPAR van toepassing.

Ze is ingeschreven in het Rechtspersonenregister Brussel onder het nummer B.T.W. - BE - 0442.733.140

ARCOPAR is een erkende coöperatieve vennootschap in de zin van het Koninklijk besluit van 8 januari 1962 tot vaststelling van de voorwaarden tot erkenning van de nationale groeperingen van coöperatieve vennootschappen en van de coöperatieve vennootschappen voor de Nationale Raad voor de Coöperatie.

Sedert haar oprichting in 1990 kende ARCOPAR een sterke groei. Het maatschappelijke kapitaal van ARCOPAR is volledig volstort en evolueerde van 50.419.361 EUR op 30/06/1991 tot 1.264.539.913 EUR op 31/03/2008. Parallel daarmee groeiden de financiële vaste activa van 51.992.887 EUR tot 1.466.325.654 EUR.

ARCOPAR heeft doorheen de jaren '90 via haar participatie in Arcofin sterk bijgedragen tot de financiering van de interne en externe groei van eerst Bacob Bank en DVV verzekeringen en later van bankverzekeringsgroep Artesia BC.

In de periode 1997 - 1998 nam Bacob - met steun van Arcofin en DVV verzekeringen - Paribas Bank Nederland en Paribas Bank België over.

In 1999 kwam de financiële dienstengroep Artesia BC tot stand, waarin Bacob, DVV verzekeringen en Artesia bank werden ondergebracht. Bij deze herstructurering verwierf Arcofin 99,6 % van het kapitaal van de nieuwe groep.

In 2001 bracht Arcofin haar aandelen in Artesia BC in in Dexia NV in ruil voor nieuw uitgegeven Dexia-aandelen. Daarmee werd Arcofin de grootste referentieaandeelhouder van Dexia met 15,5 % van het kapitaal (percentage op 31/12/2001).

Vanaf dat ogenblik werd het belang in Dexia verder uitgebreid. In 2006 werd ingetekend op de kapitaalverhoging naar aanleiding van de overname van DenizBank. Op datum van 31/12/2007 bedroeg het belang in Dexia 17,8 %.

De boekwaarde van de participatie en vorderingen van ARCOPAR ten aanzien van Arcofin, de andere ondernemingen van Groep ARCO en Dexia bedroeg op 31 maart 2002 1.057,33 miljoen EUR en bleef vrij stabiel om op 31 maart 2008 uit te komen op 1.090 miljoen EUR. Daarmee blijft ARCOPAR mee instaan voor de financiering van de groei van Arcofin en indirect van Dexia.

Daarnaast nam tussen 31 maart 2002 en 31 maart 2008 de gediversifieerde portefeuille van bedrijfsobligaties, OLO's en aandelen toe van 66,13 miljoen EUR (5,57 % van het actief) tot 524,37 miljoen EUR (30,77 % van het actief).

Tot deze portefeuille behoren investeringen in bedrijfsobligaties van belangrijke financiële instellingen zoals Ethias, ING, Fortis en KBC, in OLO's en in aandelen van o.a. Elia, Belgacom, KBC, Retail Estates en Home Invest.

5.3.1.2 OVERZICHT VAN DE BEDRIJFSACTIVITEITEN

De belangrijkste bedrijfsactiviteiten van ARCOPAR zijn:

- het rekruteren en behouden van coöperatief kapitaal in de brede lagen van de bevolking en bij de sociale organisaties;
- het investeren in de vennootschappen van Groep ARCO, evenals het rechtstreeks investeren in ondernemingen, al of niet als co-investering met de andere vennootschappen van de groep. De investeringen van Groep ARCO in bedrijven gebeuren met het oog op hun optimaal functioneren en hun verdere ontwikkeling. Daaruit volgt het mee uittekenen van de strategie van de bedrijven, het ondersteunen van het management en het via de geëigende kanalen uitoefenen van de normale beheerscontrole.

- het investeren in nutsectoren omwille van het maatschappelijk belang van bepaalde voorzieningen;
- het promoten en steunen van initiatieven gericht op een professionele uitbouw van de non-profit en de sociale economie en het mogelijk maken en begeleiden van initiatieven in de sector van het sociaal toerisme;
- het toekennen van middelen aan initiatieven gericht op minderbedeelden, in België en in de Derde Wereld, en aan initiatieven met een bijzonder maatschappelijke, ecologische of ethische betekenis;
- het verstrekken van juridisch advies inzake consumentenaangelegenheden, wonen en patrimoniaal gezinsrecht aan de aandeelhouders van ARCOPAR.

5.3.2 INVESTERINGEN

5.3.2.1 BELANGRIJKSTE INVESTERINGEN MET BEDRIJFSECONOMISCH BELANG OVER DE LAATSTE DRIE BOEKJAREN

Evolutie van de portefeuille met belangrijkste investeringen over de boekjaren 2005 - 2006 tot en met 2007 - 2008 (zie taartdiagram). Het boekjaar van ARCOPAR sluit af op 31 maart.

Boekjaar 2005 - 2006

Het boekjaar 2005-2006 stond grotendeels in het teken van de (her)investeringen van de interne cash flow en van een aantal op vervalddag gekomen obligatieleningen. Dit gebeurde op een drietal domeinen:

- **Evaluatie en beheer van de obligatieportefeuille** : hierbij werd steeds uitgegaan van een aantal eerder door de Raad van Bestuur goedgekeurde principes, inzake minimum rendement en maximaal te lopen risico's. Bij het intekenen op dergelijke obligaties heeft ARCOPAR steeds de intentie deze tot eindvervaldag te behouden. In 2005-2006 werd er voor 81,7 miljoen EUR nieuwe obligaties aangekocht. 34,9 miljoen EUR hiervan werd belegd in een achtergestelde perpetuele obligatielening uitgegeven door Ethias Leven. Ethias Leven is een onderdeel van Ethias Verzekeringen en is een onderlinge verzekeringsvereniging, toegelaten onder nr. 0662, voor levensverzekeringen en beheer van collectieve pensioenfondsen. Daarnaast werd er nog voor 15 miljoen EUR van OLO's 306 en 307 aangekocht. De overige 31,8 miljoen EUR werden belegd in obligaties van voornamelijk financiële instellingen.
- **Evaluatie en beheer van de aandelenportefeuille**: verdere investeringen in de bank- en verzekeringssector en de nutsectoren. De verdere groei van onze deelneming in Almancora valt onder deze noemer. Almancora (tegenwoordig KBC Ancora) is een beursgenoteerde vennootschap die ongeveer 23% van de aandelen in de beursgenoteerde KBC Groep bezit en samen met Cera, MRBB en de andere vaste aandeelhouders zorgt voor de aandeelhoudersstabiliteit en de continuïteit van KBC Groep. Als kern-aandeelhouders van KBC Groep hebben ze daartoe een aandeelhoudersovereenkomst gesloten. Cera en KBC Ancora treden binnen de aandeelhoudersovereenkomst als één partij op.
In de sector van de nutsbedrijven werd ingetekend op de beursintroductie van Elia en de verdere opbouw van deze participatie voor een bedrag van circa 40 miljoen EUR. Elia is de beheerder van het Belgische hoogspanningsnet en staat in voor de transmissie van elektriciteit. Over het hoogspanningsnet wordt stroom vervoerd van de producenten naar de distributienetbeheerders en de industriële grootverbruikers. Als netbeheerder zorgt Elia voor een transparante, niet-discriminerende en objectieve toegang tot het net. Elia bezit alle Belgische netinfrastructuur van 150 tot 380 kV en nagenoeg 94% van de netinfrastructuur van 30 tot 70 kV. Het net van Elia is een essentiële verbinding tussen Frankrijk, de grootste uitvoerder van elektriciteit in Europa, en de Noord-Europese markten. Verder werden de ontwikkelingen bij Electrabel op de voet gevolgd, wat resulteerde in de realisatie van een meerwaarde op de aandelen die ARCOPAR in deze maatschappij aanhield. Tenslotte werd eveneens ingestapt (3,9 miljoen EUR) op de beursintroductie van Electricité de France. De gevolgde strategie inzake dividendrendement en risicobeheer werd ook hier bepaald door de Raad van Bestuur.

Boekjaar 2006 - 2007

Het boekjaar 2006-2007 stond grotendeels in het teken van de (her)investeringen van de interne cash flow en van een aantal op vervalddag gekomen obligatieleningen. Dit gebeurde op een drietal domeinen:

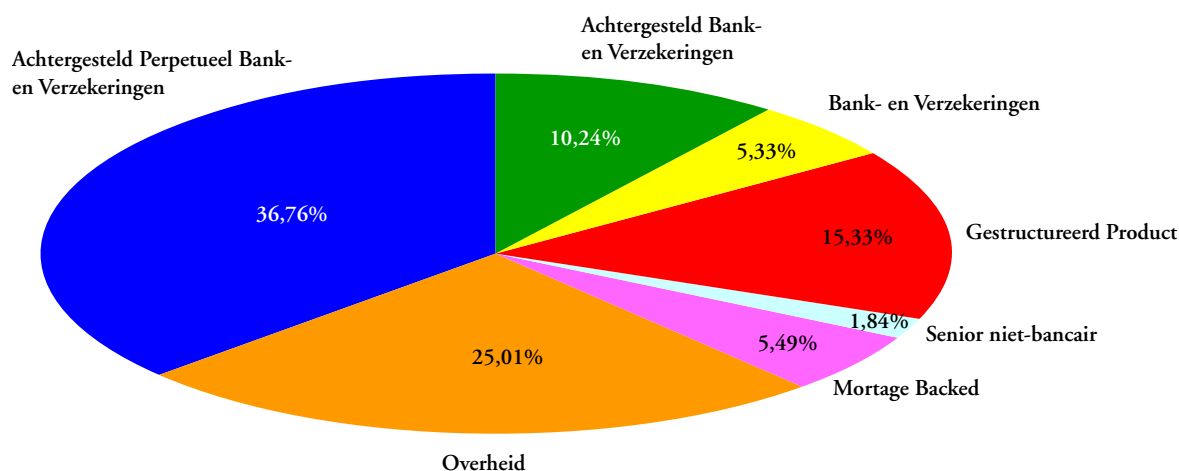
- **Investeren in de eigen groep**: zo werden aan Arcofin CVBA voor een bedrag van 140 mio EUR nieuwe achtergestelde leningen toegekend, teneinde Arcofin toe te laten zijn investeringspolitiek uit te voeren. Deze investeringspolitiek bestond er voor 2006 in verdere investeringen te doen in de bank- en verzekeringssector en de sector van de nutsbedrijven. Groep ARCO (voornamelijk Arcofin) tekende in (227,7 miljoen EUR) op de kapitaalverhoging van Dexia NV ter financiering van de overname van de Turkse DenizBank, de zesde grootste privébank in Turkije, en bracht haar participatie in Dexia NV eind 2006 op 17,66 %.
- **Verdere uitbouw van de investeringen in aandelen**: ARCOPAR investeerde voor 11,4 miljoen EUR in aandelen Elia. Op niveau van Groep ARCO werd aldus een deelnemingspercentage van 5% bereikt. Tenslotte werd verder gediversifieerd onder meer door de intekening op de beursintroductie van Aedifica (1,22 miljoen EUR). De vastgoedbevak Aedifica is de voornaamste Belgische beursgenoteerde vennootschap, gespecialiseerd in residentieel vastgoed met een patrimonium van meer dan 300 miljoen EUR, voor een totale bebouwde oppervlakte van meer dan 150.000m².
- **Verdere uitbouw van de investeringen in obligaties**: hierbij werd steeds uitgegaan van een aantal eerder door de Raad van Bestuur goedgekeurde principes inzake minimum rendement en maximaal te lopen risico's. Bij het intekenen op dergelijke obligaties hebben we steeds de intentie deze tot eindvervaldag te behouden. In 2006-2007 werd er voor 37 miljoen EUR belegd in obligaties. 23,5 miljoen EUR hiervan ging naar OLO's, de overige 13,5 miljoen EUR werd belegd in obligaties van voornamelijk financiële instellingen.

Boekjaar 2007-2008

Het boekjaar 2007-2008 werd andermaal hoofdzakelijk gekenmerkt door het (her)investeren van de interne cash flow enerzijds en van obligatieleningen die op vervaldag zijn gekomen anderzijds. Dit gebeurde als volgt:

- **verdere uitbouw van de investeringen in obligaties:** Hierbij werd steeds, zoals in de voorbije boekjaren, uitgegaan van een aantal eerder door de Raad van Bestuur goedgekeurde principes, inzake minimum rendement en maximaal te lopen risico's. Bij het intekenen op dergelijke obligaties is het in eerste instantie de bedoeling om deze tot eindvervaldag te behouden. In het boekjaar 2007-2008 werd er voor 90 miljoen EUR belegd in obligaties. Hiervan ging 35 miljoen EUR naar lineaire obligaties (OLO's) en 40 miljoen EUR naar senior bancaire obligaties. 15 miljoen EUR werd belegd in een achtergestelde perpetuele obligatie van Dexia.

Per 31/03/2008 zag de spreiding van de obligatieportefeuille er als volgt uit.



Obligatieportefeuille per soort (marktwaarde)

De investeringen in obligaties beantwoorden aan de principes zoals op 28/01/2005 goedgekeurd door de Raad van Bestuur die samengevat kunnen worden als volgt:

De obligatieportefeuille wordt opgebouwd en beheerd met het oog op jaarlijkse interestinkomsten enerzijds en een behoud van waarde en rendement op de lange termijn anderzijds.

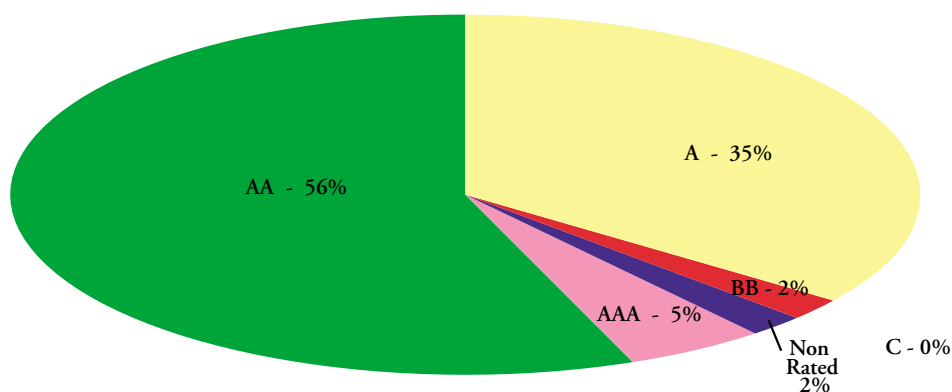
De obligatieportefeuille bestaat in hoofdzaak uit obligaties uitgegeven door bank- en/of verzekeringsinstellingen enerzijds en door nutsbedrijven anderzijds.

Daarbij wordt evenwel een voldoende diversificatie en een evenwichtige spreiding van de obligatieportefeuille nagestreefd zowel qua looptijden als qua debiteuren. De obligatieportefeuille is ook steeds in belangrijke mate verhandelbaar in functie van de gewenste liquiditeitsgraad van ARCOPAR.

In functie van de risicobeheersing bij de obligatieportefeuille wordt in hoofdzaak geopteerd voor producten:

- met minimum een A-rating (= rating van een emissie op het ogenblik van de aankoop) en dit ongeacht de aard (senior of gesubordineerde emissie) of de looptijd van het product.
- met een looptijd die in regel maximum 15 jaar bedraagt tot eindvervaldag, tussentijdse vervaldag of tussentijdse call-datum met step-up.

Voor wat betreft de rating blijkt onder meer uit onderstaande grafiek dat 96% van deze bedrijfsobligaties minstens een A rating hebben; 61% hebben minstens een AA rating.



Verdeling obligatieportefeuille volgens rating

De obligaties worden in regel aangehouden tot de eindvervaldag of tot de tussentijdse vervaldag of tot de tussentijdse call-datum (met step-up). De obligatieportefeuille wordt tenslotte aangehouden in EUR, tenzij via een swap of forward een perfecte dekking kan bekomen worden van het wisselkoersrisico.

- **Wat de aandelenbeleggingen betreft**, werd de positie in Fortis volledig verkocht en dit naar aanleiding van de kapitaalverhoging. De volledige positie in de vastgoedbevak Aedifica werd eveneens van de hand gedaan. De vrijgekomen middelen en nieuwe cash werd in hoofdzaak aangewend om de bestaande posities in Elia, Retail Estates en Dexia uit te breiden. Met name in aandelen Elia werd een bedrag van 33,4 miljoen EUR geïnvesteerd. Op niveau van Groep ARCO werd een deelnemingspercentage van 10% bereikt.

De verwerking van de obligatie- en aandelenbeleggingen gebeurt in overeenstemming met de waarderingspolitiek zoals omschreven onder § 5.3.14.1.5 Grondslagen voor de financiële verslaggeving.

5.3.2.2 INVESTERINGEN IN HET KADER VAN HET MAATSCHAPPELIJK ENGAGEMENT VAN ARCOPAR

BOEKJAAR 2005-2006

ARCOPAR bevestigde haar rol als investeerder in projecten met een sterke toegevoegde waarde op maatschappelijk gebied. In dit kader dient de deelneming van ARCOPAR te worden gezien aan de oprichting en in het kapitaal van Gislom NV, een vennootschap die tot doel heeft 8 windmolens te bouwen en te exploiteren in de gemeenten Lommel en Gistel, en in Livingstones CVBA, een vennootschap met als doel de verwerving en renovatie van woningen in het Brusselse Gewest bestemd voor sociale verhuur.

In de loop van het boekjaar heeft ARCOPAR beslist om haar diversificatieportefeuille te beheren volgens de methode "Portfolio 21", ontwikkeld door Dexia Insurance Belgium. "Portfolio 21" is een methode die naast financiële criteria een aantal maatschappelijke criteria invoert bij investerings- en beleggingsbeslissingen. Dit betekent concreet dat ARCOPAR enkel effecten (aandelen en obligaties) verwerft van ondernemingen en overheden die de basisconventies van de Internationale Arbeidsorganisatie (IAO) respecteren. Deze conventies regelen met name de vrijheid van vakvereniging, het verbod op gedwongen arbeid, het recht op een gelijk loon voor gelijk werk, het verbod op discriminatie en kinderarbeid.

Het onderzoekswerk wordt verzekerd door een onafhankelijk en gespecialiseerd bureau, Stock@stake. De ondernemingen die de conventies van IAO niet eerbiedigen, worden van de portefeuille van ARCOPAR uitgesloten.

BOEKJAAR 2006-2007

In 2006 werd het belang van ARCOPAR in Gislom geconsolideerd door een laatste financiering in het kader van het investeringsprogramma dat medegefinancierd wordt door de industriële operator en Dexia.

ARCOPAR verhoogde in dit boekjaar zijn deelneming in Hefboom CVBA tot 1 miljoen EUR en sloot een principeakkoord om zijn belang in het fonds Crédal onder bepaalde voorwaarden te verhogen.

ARCOPAR investeerde tenslotte ook in De Schoring, een onderneming die instaat voor de medefinanciering van Levanto (vroeger Vitamine W en BOM), een Antwerpse organisatie die bijzonder actief is in de sociale economie en de buurtontwikkeling, in de Sint-Jozefskredietmaatschappij (SJK), de grootste erkende kredietvennootschap van het land, en stemde in met een investering in Ondernemingscentrum Ronse, een vennootschap die een bedrijvencentrum zal bouwen, bestemd voor zowel bedrijven uit de sociale economie als voor reguliere bedrijven.

BOEKJAAR 2007-2008

In de loop van het boekjaar 2007-2008 heeft ARCOPAR aan het fonds Crédal een bijkomende participatieve lening toegestaan, waardoor het totale engagement ten aanzien van Crédal op 380.000 EUR komt. Verder werd de participatie in de erkende kredietvennootschap "NV Sint-Jozefskredietmaatschappij" verhoogd tot 94.446 EUR. De andere lopende maatschappelijke engagementen werden in het betrokken boekjaar verder gezet.

5.3.2.3 BESCHRIJVING BELANGRIJKSTE IN UITVOERING ZIJNDE INVESTERINGEN

ARCOPAR investeert en belegt momenteel op de eerste plaats in de vennootschappen van de groep, in OLO's en in aandelen en bedrijfsobligaties van bedrijven uit de financiële sector, de nutsectoren en de sector van de vastgoedbevaks en dit hoofdzakelijk in België.

Daarnaast bekijkt ARCOPAR ook steeds nieuwe opportuniteiten in deze sectoren, evenals naar opportuniteiten op het domein van de publiek private samenwerking.

5.3.2.4 INVESTERINGEN IN DE TOEKOMST

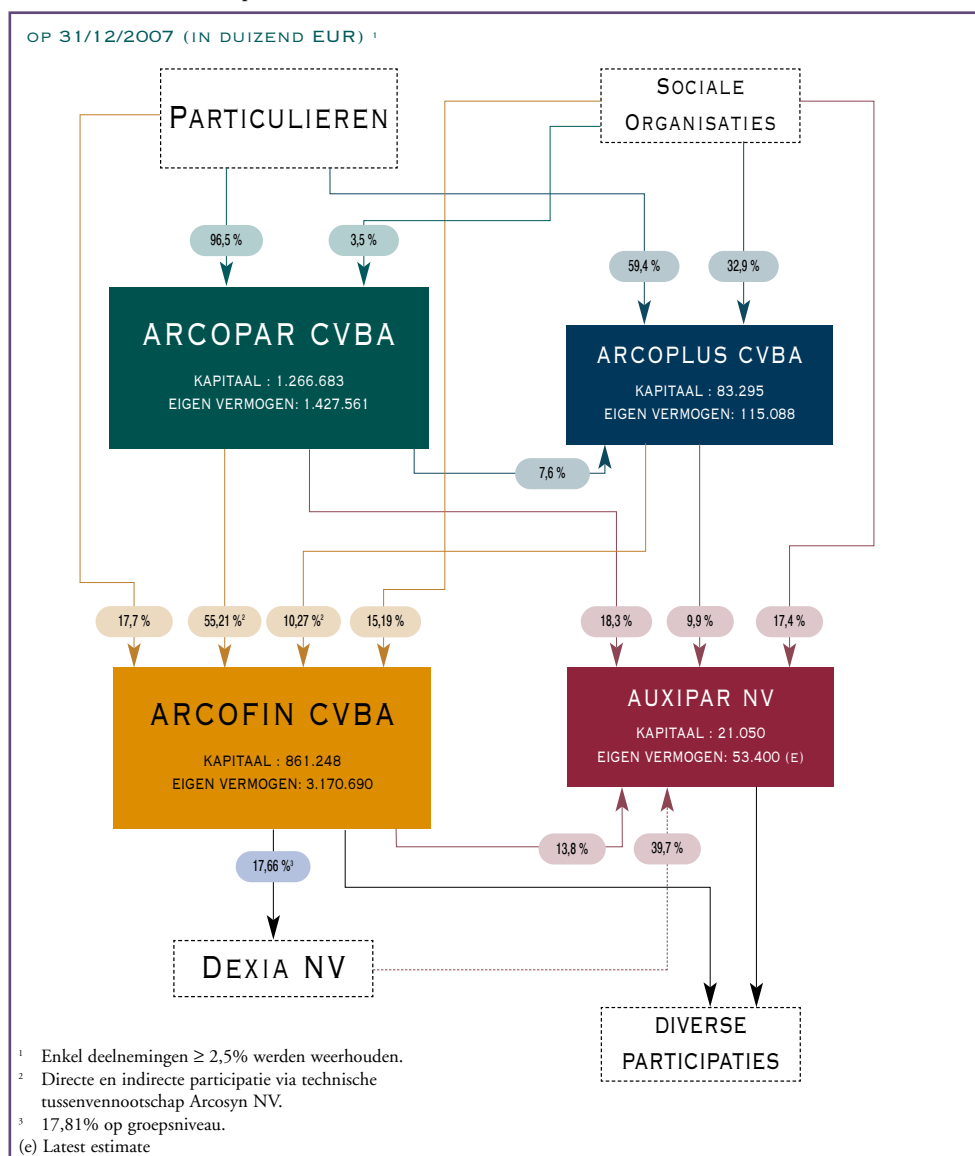
De bestuursorganen hebben geen vaste verbintenissen aangegaan die betrekking hebben op belangrijke investeringen in de toekomst.

ARCOPAR wenst de groeps participaties in de financiële sector en de sector van de geneesmiddelendistributie te consolideren en verder te investeren in de groei van deze ondernemingen. Daarnaast wenst ARCOPAR verder te diversifiëren in de nutsectoren in het algemeen en meer bijzonder in de energiesector, infrastructuur, PPS projecten en sociale huisvesting, dit alles voornamelijk in België.

5.3.3 ORGANISATIESTRUCTUUR

5.3.3.1 GROEPSTRUCTUUR

ARCOPAR maakt deel uit van Groep ARCO.



Groep ARCO is een coöperatieve groep bestaande uit diverse holdingvennootschappen.

ARCOPAR CVBA en Arcoplus CVBA zijn de financieringsvennootschappen van de groep die instaan voor het aantrekken en beheren van het coöperatieve kapitaal. Op het niveau van ARCOPAR-Arcoplus wordt jaarlijks een geconsolideerde balans- en resultatenrekening opgesteld.

Arcofin CVBA en Auxipar NV zijn de investeringsvennootschappen van de Groep ARCO en beheren de belangrijke participaties respectievelijk in de financiële sector (Dexia en VDK), in de sector van de geneesmiddelen distributie en in de nuts- en dienstensectoren.

Groep ARCO heeft een eigen sociale en maatschappelijke benadering. Haar hoofdplicht is het beheer en de verdediging van de financieel-economische belangen van haar aandeelhouders. Dit gebeurt op een duurzame wijze en met grote zorg voor bedrijfs-economische, sociale, ecologische en ethische aspecten.

Groep ARCO telt momenteel meer dan 800.000 particuliere aandeelhouders uit brede lagen van de bevolking. Via de financieringsvennootschappen ARCOPAR CVBA en Arcoplus CVBA wordt het merendeel van het kapitaal van Groep ARCO aangebracht.

Groep ARCO telt daarnaast ook referentieaandeelhouders op het niveau van Arcoplus, Arcofin en Auxipar. Dit zijn met name sociale organisaties die met het ACW, de koepel van de christelijke werknemersorganisaties, zijn verbonden. In totaal brachten de aandeelhouders van de diverse vennootschappen van Groep ARCO ongeveer 1,7 miljard € aan maatschappelijk kapitaal in.

Dankzij de trouw van haar aandeelhouders heeft de Groep kwalitatieve activa kunnen opbouwen. Deze vormen een garantie voor stabiliteit en duurzaamheid en maken een aantrekkelijk en stabiel dividendbeleid mogelijk. De activa geven Groep ARCO ook de kans om zijn coöperatieve voordelen en het dienstenaanbod verder te ontwikkelen.

Via haar investeringsbeleid is Groep ARCO aanwezig in diverse economische sectoren. Bij het beheer van de bedrijfsparticipaties worden de belangen van de coöperatieve aandeelhouders ten volle verdedigd. Daarnaast wordt ook gekeken naar de belangen van het personeel, de klanten en de samenleving in het algemeen.

Groep ARCO maakt deel uit van het ACW en vormt er de coöperatieve pijler naast de vakbond, de mutualiteiten en de sociaal-culturele organisaties.

5.3.3.2 DOCHTERONDERNEMINGEN

ARCOPAR CVBA vormt samen met Arcoplus het consortium "Groep ARCO". Beide vennootschappen hebben een autonome Raad van Bestuur en Algemene Vergadering maar hebben een zelfde directiecomité. ARCOPAR bezit een directe participatie in Arcoplus van 7,6% op 31/03/2008. De andere aandeelhouders van Arcoplus zijn enerzijds de particuliere aandeelhouders (59,4%) en anderzijds diverse sociale organisaties (32,9%).

Arcoplus CVBA werd in 1983 opgericht door diverse sociale organisaties en gewestelijke coöperatieve maatschappijen, in het kader van de toenmalige wetgeving Cooreman-Declercq. Arcoplus heeft in het verleden naast ARCOPAR CVBA kapitaal geworven bij het ruime publiek, eveneens in functie van de financiering van de groei van de dochtervennootschappen. Het kapitaal van de vennootschap is momenteel gesloten.

Ingevolge de statuten van Arcoplus kan geen enkele vennoot, persoonlijk en als lasthebber, aan de stemmingen op algemene vergaderingen deelnemen voor meer dan één/tiende van het aantal stemmen verbonden aan de aanwezige en vertegenwoordigde aandelen.

Momenteel (cijfers 31/12/2007) bezit Arcoplus een directe en indirecte participatie in Arcofin van 10,27 % en een directe participatie in Auxipar van 9,9 % met daarnaast een zeer beperkte aandelen- en obligatieportefeuille. Deze coöperatieve vennootschap beheert voornamelijk haar bestaande participaties en bouwt vanuit haar cashflow verder aan haar gediversifieerde aandelen- en obligatieportefeuille.

Het consortium ARCOPAR-Arcoplus heeft de volgende dochterondernemingen:

- Arcofin CVBA, met maatschappelijke zetel in België, 1000 Brussel, Livingstonelaan 6. ARCOPAR bezit een directe en indirecte participatie van 55,21 % op 31/12/2007 in het kapitaal van Arcofin. Ingevolge de statuten van Arcofin, kan geen enkele vennoot, persoonlijk en als lasthebber, aan de stemmingen op algemene vergaderingen deelnemen voor meer dan één/tiende van het aantal stemmen verbonden aan de aanwezige en vertegenwoordigde aandelen. Arcofin CVBA is een financiële holding waarin Groep ARCO haar investeringen in de bank- en verzekeringsactiviteit groepeerd.
- Arcosyn NV, met maatschappelijke zetel in België, 1000 Brussel, Livingstonelaan 6. ARCOPAR bezit een participatie van 34,64 % op 20/03/2008 in het kapitaal van Arcosyn. Arcosyn NV is een kleine holding- en financieringsvennootschap die voornamelijk haar middelen heeft belegd in Arcofin cvba, waarvan zij een participatie van ca 35% aanhoudt.
- Auxipar NV, met maatschappelijke zetel in België, 1000 Brussel, Livingstonelaan 6. ARCOPAR bezit een directe en indirecte participatie van 26,33 % op 31/12/2007 in het kapitaal van Auxipar. Auxipar NV is het diversificatievehikel van de Groep ARCO waarin deze haar participaties in farmaceutische distributie, energie, waterzuivering, milieu en vastgoed groepeerd.
- Interfinance CVBA, met maatschappelijke zetel in België, 1000 Brussel, Livingstonelaan 6. ARCOPAR bezit een directe en indirecte participatie van 56,57 % op 31/12/2007 in het kapitaal van Interfinance. Interfinance CVBA werd opgericht in 1992 en heeft historisch gediend voor de herstructurering van verschillende dochterondernemingen van de Groep ARCO. Het kapitaal van Interfinance werd samengebracht door ARCOPAR, Arcofin en Auxipar. Vandaag is Interfinance een kleinere beleggingsvennootschap van de Groep ARCO.

Vermeldenswaard is hier dat bovenstaande vennootschappen, samen met ARCOPAR een gezamenlijk directiecomité hebben, met uitzondering van Interfinance.

- EPC CVBA, groep met maatschappelijke zetel in België, 5590 Ciney, Rue Edouard Dinot 32. ARCOPAR bezit een indirecte participatie van 14,98 % op 31/12/2007 in het kapitaal van EPC. EPC CVBA is een geïntegreerd farmaceutisch distributiebedrijf.

5.3.4 ONROERENDE GOEDEREN, TECHNISCHE INSTALLATIES EN UITRUSTING

ARCOPAR heeft op heden geen belangrijke materiële vaste activa. ARCOPAR is evenwel bezig met de realisatie van een kantoorgebouw gelegen te Schaarbeek. ARCOPAR realiseert dit gebouw in mede-eigendom met Arcofin CVBA en een aantal sociaal-culturele organisaties. Het volledige gebouw wordt gebouwd voor de prijs van 10,8 miljoen EUR (exclusief terrein, erelonen en BTW). ARCOPAR zal - zonder beroep te moeten doen op externe financiering - eigenaar worden van het onroerend goed ten belope van circa 50 %. De ingebruikname van het gebouw is voorzien voor eind 2009.

5.3.5 BEDRIJFSRESULTATEN EN FINANCIËLE TOESTAND.

5.3.5.1 VERKLARING INZAKE HET WERKKAPITAAL

De uitgevende instelling verklaart dat het werkkapitaal naar haar oordeel toereikend is om aan de huidige behoeften te voldoen.

5.3.5.2 FINANCIËLE INKOMSTEN VAN ARCOPAR IN EUR

per 31/03/08	Investering°	Financiële inkomsten	% van de financiële inkomsten
Dividenden			
Participatie Arcofin	456.541.934,91	59.856.692,93	48,87%
Participatie Arcosyn	18.629.631,46	2.229.507,20	1,82%
Participatie Auxipar	5.532.122,94	213.725,60	0,17%
Participatie Arcoplus	6.370.889,49	382.261,80	0,31%
Participatie Dexia	15.623.358,04	657.627,66	0,54%
Participatie Elia	85.325.493,28	2.217.310,72	1,81%
Andere participaties	61.025.288,99	4.184.905,00	3,42%
Totaal participaties	649.048.719,11	69.742.030,91	56,94%
Interesten			
Vorderingen Arcofin	360.436.669,41	18.362.881,05	14,99%
Vorderingen Auxipar	8.991.574,10	414.557,22	0,34%
Vorderingen Dexia	203.212.354,96	14.601.993,88	11,92%
Vorderingen Elia	10.319.802,88	463.130,69	0,38%
Vorderingen EPC	8.000.000,00	400.000,00	0,33%
Andere vorderingen	374.357.836,30	18.494.005,81	15,10%
Totale vorderingen	965.318.237,65	52.736.568,65	43,06%
Totale investeringen	1.614.366.956,76	122.478.599,56	100%

° investering: bedrag dat ARCOPAR in de betrokken vennootschap geïnvesteerd heeft in de vorm van deelneming of vordering.

5.3.5.3 FINANCIËLE TOESTAND EN BEDRIJFSRESULTATEN - ANALYSE VAN HET MANAGEMENT

Hieronder worden geselecteerde financiële gegevens toegelicht uit de jaarrekeningen van de boekjaren 2005-2006, 2006-2007 en 2007-2008.

Activiteiten gedurende de afgelopen boekjaren

De belangrijkste activiteit van **ARCOPAR** is over de gehele besproken periode het beheer van haar strategische participaties in Arcofin, Arcosyn en Auxipar enerzijds en van haar portefeuille in aandelen en obligaties anderzijds.

Arcofin CVBA is de belangrijkste investeringsmaatschappij van Groep ARCO, met als belangrijkste participatie deze in Dexia NV. De kerncijfers van Arcofin over de voorbije 3 boekjaren zijn hieronder samengevat:

	31/12/2007 (000 EUR)	31/12/2006 (000 EUR)	31/12/2005 (000 EUR)
Balanstotaal	4.070.789,42	4.001.997,32	3.583.910,41
Eigen vermogen	3.170.690,10	3.144.350,42	2.749.131,73
Kapitaal	861.247,78	863.121,08	865.282,97
Courant resultaat ¹	146.115,45	122.449,13	109.096,29
Nettoresultaat	141.198,90	495.351,12	180.947,45
Dividenden	112.985,93	97.970,54	87.029,22

¹ Dit is het resultaat uit de gewone bedrijfsuitoefening

Het nettoresultaat van deze vennootschap lijkt sterkt te schommelen, maar dit wordt vooral veroorzaakt door de uitzonderlijke terugname van een deel van de voorziening, die in 2001 werd aangelegd teneinde het risico van illiquiditeit van het aandeel in Dexia te dekken, en dit zowel in 2005 (72 miljoen EUR) als in 2006 (372 miljoen EUR). In 2007 daarentegen wordt het nettoresultaat negatief beïnvloed door uitzonderlijke kosten (6,6 miljoen EUR) voornamelijk als gevolg van een waardevermindering van financiële vaste activa. De evolutie van het courant resultaat is in die zin belangrijker en toont een stabiele groei van meer dan 10 % per jaar, dankzij hoofdzakelijk de hogere dividenden ontvangen van Dexia NV.

Arcosyn NV is een technisch filiaal van Groep ARCO dat voornamelijk haar middelen heeft belegd in Arcofin CVBA. Zowel het courante resultaat als de uitgekeerde dividenden van deze vennootschap volgen dezelfde tendens als deze van Arcofin.

Auxipar NV heeft vooral geïnvesteerd in de geneesmiddelen distributie, de nutsectoren (energie, waterzuivering, milieuactiviteiten) en de vastgoedsector (Bevaks).

	31/12/2007 (000 EUR)	31/12/2006 (000 EUR)	31/12/2005 (000 EUR)
Balanstotaal	78.044,04	72.547,47	67.386,09
Eigen vermogen	53.733,78	50.752,05	45.191,62
Kapitaal	21.050,00	21.050,00	21.050,00
Courant resultaat	4.148,64	4.071,14	3.782,21
Nettoresultaat	4.257,81	6.730,16	6.376,52
Dividenden	1.276,07	1.169,73	1.063,39

Ook het courante resultaat van Auxipar kent een gestage groei evenals de door haar uitgekeerde dividenden. De relatief hoge nettoresultaten voor de jaren 2005 en 2006 zijn het gevolg van uitzonderlijke opbrengsten uit gerealiseerde meerwaarden op de verkoop van participaties.

De voorbije boekjaren stond het financieel beleid van ARCOPAR grotendeels in het teken van de investering van de interne cash-flow en de herinvestering van op verval dag gekomen leningen en obligaties. Deze investeringen gebeurden op volgende domeinen:

- investeringen in de groepsvennootschappen via voornamelijk het toekennen van achtergestelde leningen ter financiering van de groei van deze vennootschappen;
- bijkomende investeringen in de strategische participaties Dexia en Elia.
- investeringen in OLO's en bedrijfsobligaties;
- investeringen in aandelen van ondernemingen uit de bank- en verzekeringssector, de nutsectoren, de holdingsector en de vastgoedsector (Bevaks).

De investeringen in de aandelen- en obligatieportefeuille gebeuren volgens de doelstellingen, opties en richtlijnen zoals goedgekeurd door de Raad van Bestuur van ARCOPAR. Er wordt daarenboven enkel geïnvesteerd in bedrijven die voldoen aan de criteria van Portfolio 21 (respecteren van de basisconventies van de Internationale Arbeidsorganisatie en geen ernstige milieuschade aanrichten door het overtreden van milieuwetten).

Daarnaast werd de voorbije jaren ook stapsgewijze en selectief geïnvesteerd in een aantal duurzame en sociale bedrijven, waaronder een windenergiebedrijf, twee kredietinstellingen voor de sociale economie, een erkende sociale kredietmaatschappij, een vennootschap voor de bouw, de renovatie en het beheer van sociale huurwoningen, een financieringsvennootschap voor een groot sociale economiebedrijf, een bedrijvencentrum voor de sociale economie. Deze maatschappelijke investeringsportefeuille heeft een investeringswaarde van 7,4 miljoen EUR per 31 maart 2008.

Balans

Het balanstotaal van ARCOPAR evolueerde van 1.354,6 miljoen EUR per 31/3/2005 tot 1.704,3 miljoen EUR per 31/3/2008.

De belangrijkste rubriek aan de actiefzijde, zijnde de financiële vaste activa, evolueerde van 1.212,5 miljoen EUR tot 1.466,3 miljoen EUR.

Onder de rubriek 'Verbonden ondernemingen' vinden we vooreerst de deelnemingen in Arcofin, Arcosyn, Auxipar, Arcoplus en Interfinance. De deelnemingen in deze verbonden ondernemingen blijven quasi stabiel op 487,7 miljoen EUR. De vorderingen tegenover de verbonden ondernemingen zijn gestegen van 222,6 miljoen EUR per 31/03/2006 naar 375,4 miljoen EUR per 31/03/2008. De toename komt voornamelijk door de verstrekking van achtergestelde leningen en kredieten aan Arcofin CVBA ter ondersteuning van het investeringsbeleid van deze vennootschap.

De post 'Ondernemingen waarmee een deelnemingsverhouding bestaat' evolueerde van 288,6 miljoen EUR in 2006 naar 226,8 miljoen EUR in 2008.

De deelnemingen in die rubriek betreft de deelneming in Dexia NV: die evolueerde van 10,2 miljoen EUR in 2006 naar 11,3 miljoen EUR in 2007 tot 15,6 miljoen EUR in 2008. De stijging is het gevolg van nieuwe aankopen op de beurs, de intekening op de kapitaalverhoging van Dexia NV in september 2006 en meer recent aankopen via aankoopprogramma's.

De vorderingen tegenover Dexia NV evolueerden in die periode van 278,3 miljoen EUR naar 223,5 miljoen EUR in 2007 tot 203,2 miljoen EUR in 2008.

De 'Andere financiële vaste activa' stijgen van 317,8 miljoen EUR in 2006 tot 376,3 miljoen EUR in 2008.

De deelnemingen in die rubriek stijgen van 109,6 miljoen EUR in 2006 naar 113,9 miljoen EUR in 2007 en 145,7 miljoen EUR in 2008. De vorderingen in die rubriek evolueerden van 208,2 miljoen EUR in 2006 naar 216,7 miljoen EUR in 2007 tot 230,6 miljoen EUR in 2008. Het betreft de opgebouwde aandelen - en obligatieportefeuille naast de investeringen in groepsvennootschappen en in Dexia.

De geldbeleggingen evolueerden van 93,3 miljoen EUR in 2006 tot 148,0 miljoen EUR in 2008. In die post zijn vooral de investeringen in OLO's vervat.

De belangrijkste rubriek aan de passiefzijde is het 'Eigen vermogen': die evolueerde van 1.318 miljoen EUR tot 1.443,2 miljoen EUR. Onderstaande tabel (in miljoen EUR) geeft een detailevolutie van het eigen vermogen weer.

	31/03/2008	31/03/2007	31/03/2006
Kapitaal	1.264,5	1.223,5	1.186,0
Wettelijke reserve	36,4	31,8	26,9
Beschikbare reserve	134,7	121,5	97,5
Overgedragen winst	7,6	7,6	7,6
TOTAAL	1.443,2	1.384,4	1.318,0

De gestage groei van het kapitaal is het gevolg van de jaarlijkse kapitalisatie van de dividenden van het vorige boekjaar, slechts zeer gedeeltelijk verminderd door de beperkte uittreding van aandeelhouders tijdens de eerste helft van het boekjaar.

De voorzieningen nemen toe van 19,0 miljoen EUR in 2006 naar 31,4 miljoen EUR in 2008. Een belangrijk deel van de evolutie van deze voorzieningen is het resultaat van de toepassing van de gewijzigde waarderingsregels voor de achtergestelde obligaties.

De schulden op meer dan 1 jaar evolueren van 9,1 miljoen EUR in 2006 naar 7,9 miljoen EUR in 2008 en betreffen enkel financiële schulden.

De schulden op ten hoogste 1 jaar evolueren van 131,8 miljoen EUR in 2006 naar 207,4 miljoen EUR in 2007 en 218,8 miljoen EUR in 2008. De toename tussen 2006 en 2008 is het gevolg van de opname van bancaire kredieten ter medefinanciering van het investeringsbeleid. De overige schulden in die rubriek bevatten de toe te kennen dividenden en de wachtrekeningen van nog niet gekapitaliseerde dividenden.

Resultatenrekening

Kosten

De bedrijfskosten bedroegen 7,4 miljoen EUR in 2006, 6,2 miljoen EUR in 2007 en 6,7 miljoen EUR in 2008. De voornaamste posten daarin zijn de diensten en diverse goederen en de bezoldigingen. Deze kosten blijven relatief stabiel in verhouding tot de beheerde activa.

De financiële kosten (in 000 EUR) worden vervat in onderstaande tabel:

	31/03/2008	31/03/2007	31/03/2006
Kosten van schulden	7.855	5.612	2.877
Waardeverminderingen op vlottende activa	-130	1.125	0
Andere financiële kosten	3.310	1.223	860
TOTAAL	11.035	7.960	3.737

De kosten van schulden stegen vooral door de externe financiering die ARCOPAR aangaang ter medefinanciering van de investeringen.

De waardeverminderingen op vlottende activa houden verband met de lagere waarde op balansdatum van de OLO's onder de geldbeleggingen, voor het boekjaar 2007/2008 betreft dit een terugname. Gezien het de bedoeling is dat deze OLO's tot vervaldatum worden aangehouden, zal deze waardevermindering uiteindelijk volledig kunnen worden teruggenomen.

De uitzonderlijke kosten bedroegen in de periode 2006-2008 respectievelijk 6,0 miljoen EUR, 1,0 miljoen EUR en 16,6 miljoen EUR. Voor 2008 bestaan de uitzonderlijke kosten vooral uit de voorziening die werd aangelegd in het kader van de gewijzigde waarderingsregels en als gevolg van de lagere koersen van de obligaties. Voor 2007 bestaan ze vooral uit de aangelegde waardevermindering op aandelen en de minwaarde gerealiseerd bij de vervroegde verkoop van obligaties. In 2006 betreffen ze vooral de aangelegde voorziening voor de achtergestelde vorderingen.

Opbrengsten

De bedrijfsopbrengsten zijn, gezien ARCOPAR een holding is, beperkt en bedroegen in 2006 1,5 miljoen EUR, in 2007 0,5 miljoen EUR en in 2008 0,5 miljoen EUR.

De financiële opbrengsten zien er als volgt uit:

	31/03/2008 (000 EUR)	31/03/2007 (000 EUR)	31/03/2006 (000 EUR)
Dividenden verbonden ondernemingen	62.682	54.278	48.153
Dividenden andere FVA	6.973	6.935	3.050
Intresten uit vaste activa	44.167	40.943	39.132
TOTAAL	113.822	102.156	90.335

De dividenden uit de deelnemingen stijgen in hoofdzaak door het hoger dividendpercentage dat werd uitgekeerd door vooral Arcopin en Arcosyn. De overige dividenden nemen toe door het hoger volume aan uitstaande investeringen en de relatief hogere

dividendpercentages. Voor de intresten uit vaste activa is de stijging te danken aan een volume-effect, vermits de gemiddelde ontvangsten intrestpercentages eerder een dalende tendens vertoonden.

De uitzonderlijke opbrengsten evolueerden als volgt:

	31/03/2008 (000 EUR)	31/03/2007 (000 EUR)	31/03/2006 (000 EUR)
Terugneming waardevermindering FVA	574	80	243
Terugneming voorzieningen	264	1.429	486
Meerwaarde realisatie vaste activa	2.086	2.576	10.261
Andere	134	13	10
TOTAAL	3.058	4.098	11.000

De meerwaarde bij de realisatie van vaste activa in 2006, in 2007 en in 2008 had betrekking op aandelenpakketten die verkocht werden in die jaren.

De winst van het boekjaar evolueert als volgt: in 2006 bedroeg die 91,0 miljoen EUR, het jaar daarop 97,9 miljoen EUR en in 2008 91,7 miljoen EUR.

Het resultaat uit de gewone bedrijfsuitoefening evolueert als volgt: in het boekjaar 2005/2006 bedroeg die 85,9 miljoen EUR, in het boekjaar 2006/2007 94,7 miljoen EUR (+10,2 %) en in het laatste boekjaar (2007/2008) 105,3 miljoen EUR (+ 11,1 %). Die continue stijging is vooral te danken aan financiële opbrengsten en meer bepaald de post "opbrengsten uit financiële vaste activa": in die periode is er een gestage groei in dividenden ontvangen van vennootschappen van de groep (Arcofin en Arcosyn).

5.3.6 FINANCIERINGSMIDDELEN

5.3.6.1 GEGEVENS OVER DE FINANCIERINGSMIDDELEN

Historisch komen de financieringsmiddelen van ARCOPAR CVBA hoofdzakelijk voort uit de bij het publiek opgehaalde geldmiddelen, onder de vorm van coöperatief kapitaal. Dit behelst op het einde van het boekjaar afsluitend op 31/03/2008 een bedrag van 1, 2 miljard EUR. Recentelijk werd ook een beperkte financiële hefboom gecreëerd, waarbij vooral beroep werd gedaan op financieringslijnen bij diverse financieringsinstellingen. Per einde boekjaar 31/03/2008 ging het over een bedrag van in totaal 128,6 miljoen EUR of 7,5% van het balanstotaal.

5.3.6.2 TOELICHTING OP DE HERKOMST EN DE BEDRAGEN VAN DE KASSTROMEN

De vermogenstromentabel van ARCOPAR over het boekjaar afsluitend per 31/03/2008 ziet eruit als volgt:

Kapitalisatietabel	Per 31 maart 2008
Totaal kortlopende schulden	218.778.226,52 €
- zekergesteld	128.622.154,65 €
- niet-zekergesteld	90.156.071,87 €
Totaal langlopende schulden	7.910.000,00 €
- zekergesteld	5.000.000,00 €
- niet-zekergesteld	2.910.000,00 €
Eigen vermogen	1.443.247.340,11 €
Kapitaal	1.264.539.913,00 €
Reserves	171.107.097,28 €
Overgedragen winst	7.600.329,83 €
Totaal	1.669.935.566,63 €
Liquide middelen en gelijkgestelde	8.093.168,13 €
Tradingeffecten	148.041.303,03 €
Totaal liquiditeit	156.134.471,16 €
Courante financiële vorderingen	375.447.465,72 €
Courante financiële schuld	218.778.226,52 €
Netto courante financiële schuld	-312.803.710,36 €
Netto niet-courante fin. schuld	7.910.000,00 €
Netto financiële schuld *	-304.893.710,36 €

* inclusief nog toe te kennen dividenden ten belope van 73,9 miljoen EUR.

5.3.6.3 GEGEVENS OVER DE FINANCIERINGSBEHOEFTE EN -STRUCTUUR VAN DE UITGEVENDE INSTELLING

De financieringsbehoefte van de uitgevende instelling spruit hoofdzakelijk voort uit volgende elementen:

- terugtrekkingen uit het kapitaal, onder meer als gevolg van het overlijden van particuliere aandeelhouders die 96,5% van het kapitaal inbrachten;
- versterking van de positie van ARCOPAR in de voornaamste dochter Arcofin, met daarnaast de beslissing tot verdere diversificatie van haar investeringsportefeuille;
- beslissing tot beperking van de financiële hefboom.
- de intentie om verder te diversifiëren in de nutsectoren in het algemeen en meer bijzonder in de energiesector, infrastructuur, PPS projecten en sociale huisvesting.

5.3.7 TENDENSEN

De Raad van Bestuur is van oordeel dat de bestaande positie in obligaties risico's inhoudt waarvoor de nodige voorziening voor risico's en kosten dient aangelegd in het kader van artikel 33, 50 en 51 van het KB van 30 januari 2001.

Deze risico's bestaan uit het statistisch risico van niet terugbetaling door een debiteur uit de obligatieportefeuille in zijn geheel (kredietrisico), alsook uit het risico dat omwille van uitzonderlijke omstandigheden de obligatieportefeuille niet tot op de eindvervaldag aangehouden wordt (liquiditeitsrisico).

De voorziening die in die optiek wordt aangelegd is geen waardecorrectie op individuele basis van de betrokken activa, maar wel een voorziening voor de risico's die gelopen worden indien ARCOPAR, ondanks de lange termijn visie die voor deze activa wordt aangehouden, toch genoodzaakt is een deel van de obligatieportefeuille op de markt te brengen, op een ogenblik dat de realisatiewaarde lager ligt dan de aanschaffingswaarde van de betrokken obligaties.

Omwille van de toegenomen onzekerheid op de financiële markten zoals onder meer gereflecteerd in de toegenomen liquiditeit- en kredietspreads heeft de Raad van Bestuur beslist de berekeningswijze van de voorziening vanaf het boekjaar afgesloten op 31 maart 2008 aan te passen in die zin dat naast de toepassing van het bestaande model van default rate voor het kredietrisico van de achtergestelde obligatieportefeuille ook werd rekening gehouden met de lagere marktwaarde van de obligatieportefeuille.

Hierop is verder omstandig ingegaan onder punt 5.3.14.1.5 Grondslagen voor de financiële verslaggeving.

5.3.8 BESTUURS-, LEIDINGGEVENDE EN TOEZICHTHOUDENDE ORGANEN EN BEDRIJFSLEIDING

5.3.8.1 LEDEN VAN DE BESTUURS-, LEIDINGGEVENDE OF TOEZICHTHOUDENDE ORGANEN

Directiecomité

- Francine Swiggers
Voorzitter directiecomité
Uitvoerend bestuurder
Livingstonelaan 6
1000 Brussel

Externe mandaten:

- Lid Raad van Bestuur van Dexia NV
- Lid Raad van Bestuur en Auditcomité Dexia Crédit Local (Frankrijk)
- Lid Raad van Bestuur en Auditcomité VDK spaarbank NV
- Lid Raad van Bestuur en Auditcomité Aquafin NV
- Lid Raad van Bestuur Arcofin CVBA
- Voorzitter Raad van Bestuur Arcoplus CVBA
- Voorzitter Raad van Bestuur Auxipar NV
- Voorzitter Raad van Bestuur Arcosyn NV
- Voorzitter Raad van Bestuur Interfinance CVBA
- Lid Raad van Bestuur EPC CVBA

Andere belangrijke activiteiten door hen uitgeoefend buiten de uitgevende instelling wanneer deze van belang zijn voor de uitgevende instelling:

- Lid dagelijks bestuur ACW
 - Lid Raad van Bestuur HUB (Hogeschool-Universiteit Brussel)
-
- Marc Tinant
Vice-voorzitter directiecomité
Uitvoerend bestuurder
Livingstonelaan 6
1000 Brussel

Externe mandaten

- Lid Raad van Bestuur en Auditcomité Dexia NV
- Lid Raad van Bestuur Arcofin CVBA
- Lid Raad van Bestuur Arcoplus CVBA
- Lid Raad van Bestuur Auxipar NV
- Lid Raad van Bestuur Arcosyn NV
- Lid Raad van Bestuur Interfinance CVBA
- Lid Raad van Bestuur Retail Estates NV
- Lid Raad van Bestuur SRIW NV- covoorzitter auditcomité
- Gedelegeerd bestuurder CET VZW et Mouvement Social (MOC)
- Afgevaardigd bestuurder en vice-president Raad van Bestuur EPC CVBA
- Lid Raad van Bestuur Mediabel NV
- Gedelegeerd bestuurder Finexpa CVBA
- Expert-adviseur inzake pensioenfondsen FSE (Bois et Bâtiment)

Andere relevante externe activiteiten:

- Lid dagelijks bestuur MOC
- Leen Van den Neste
Lid directiecomité
Uitvoerend bestuurder
Livingstonelaan 6
1000 Brussel

Externe mandaten:

- Lid Raad van Bestuur Arcofin CVBA
- Lid Raad van Bestuur Arcoplus CVBA
- Lid Raad van Bestuur Arcosyn NV
- Lid Raad van Bestuur Auxipar NV
- Lid Raad van Bestuur Interfinance CVBA
- Lid Raad van Bestuur EPC CVBA
- Lid Raad van Bestuur VDK NV
- Lid Raad van Bestuur ESCAPO CVBA
- Eric Spiessens
Lid directiecomité
Uitvoerend bestuurder
Livingstonelaan 6
1000 Brussel

Externe mandaten:

- Lid Raad van Bestuur en Auditcomité GIMV NV
- Lid Raad van Bestuur Dexia Immorent NV
- Lid Raad van Bestuur DG infra+ NV
- Lid Raad van Bestuur Arcofin CVBA
- Lid Raad van Bestuur Arcoplus CVBA
- Lid Raad van Bestuur Auxipar NV
- Lid Raad van Bestuur Arcosyn NV
- Lid Raad van Bestuur Interfinance CVBA
- Lid Raad van Bestuur EPC CVBA
- Lid Raad van Bestuur VEH CVBA
- Lid Raad van Bestuur Publigaz CVBA

Raad van Bestuur

Albregts Koen
Secretaris ACW - Limburg
Mgr. Broeckxplein 6, 3500 Hasselt
Aanvang mandaat: 2003
Einde lopende mandaat: 2009
Externe mandaten :
- Lid Raad van Bestuur Arcofin CVBA

Boulvin André
Secrétaire MOC - Namur
Place l'Illon 17, 5000 Namur

Aanvang mandaat :2003
Einde lopende mandaat: 2009
Externe mandaten:
-Lid Raad van Bestuur Arcoplus CVBA
-Lid Raad van Bestuur EPC CVBA

D'Hondt Greta
Onafhankelijk bestuurder
Driesstraat 102, 9240 Zele
Aanvang mandaat: 2007
Einde lopende mandaat: 2013
Externe mandaten:
-Lid Raad van Bestuur Arcofin CVBA
-Lid Raad van Bestuur Auxipar NV
-Lid Raad van Bestuur Participatiemaatschappij Vlaanderen
-Lid Raad van Bestuur Lijninvest NV
-Voorzitter beheerscomité Kruispuntbank Sociale Zekerheid

Fastenakel Daniel
Secrétaire MOC - Bruxelles
Rue Pléтинckx 19, 1000 Bruxelles
Aanvang mandaat: 2003
Einde lopende mandaat: 2009

Georis Pierre
Secrétaire du MOC
Chaussée de Haacht 579, 1030 Bruxelles
Aanvang mandaat: 2005
Einde lopende mandaat: 2009
Externe mandaten:
-Lid Raad van Bestuur Arcoplus CVBA
-Lid Raad van Bestuur Arcosyn NV
-Lid Raad van Bestuur Finexpa CVBA
-Lid Raad van Bestuur Mouvement Social CVBA
-Maître de conférences Université Catholique de Louvain

Jacques Thierry
Président du MOC
Chaussée de Haecht 579, 1031 Bruxelles
Aanvang mandaat: 2005
Einde lopende mandaat: 2009
Externe mandaten:
-Lid Raad van Bestuur Dexia Bank NV
-Lid Raad van Bestuur Arcofin CVBA (vice voorzitter)
-Lid Raad van Bestuur Auxipar NV
-Lid Raad van Bestuur EPC CVBA
-Lid Raad van Bestuur Mouvement Social CVBA(voorzitter)
-Lid Raad van Bestuur Finexpa CVBA(voorzitter)

Jansen Frank
Secretaris ACW - Mechelen
Begijnenstraat 18 bus 1, 2800 Mechelen
Aanvang mandaat: 2003
Einde lopende mandaat: 2009
-Lid Raad van Bestuur Sociaal Engagement CVBA

Reding Paul
Onafhankelijk bestuurder
Rue Joseph Vincent 98, 5001 Belgrade
Aanvang mandaat: 2007
Einde lopende mandaat: 2013
Externe mandaten:
-Lid Raad van Bestuur Arcofin CVBA
-Lid Raad van Bestuur Auxipar NV
-Administrateur Général des Facultés Universitaires Notre-Dame de la Paix
-Professeur en économie monétaire et financière aux FUNDP

Renders Jan
 Voorzitter ACW
 Haachtsesteenweg 579, 1030 Brussel
 Aanvang mandaat: 2003
 Einde lopende mandaat: 2009
 Externe mandaten:
 -Voorzitter Raad van Bestuur ARCOPAR CVBA
 -Voorzitter Raad van Bestuur Arcofin CVBA
 -Lid Raad van Bestuur Auxipar NV
 -Lid Raad van Bestuur Dexia NV
 -Voorzitter Raad van Bestuur Duurzame Toekomst
 -Voorzitter Raad van Bestuur VZW Huis van de Arbeid
 -Voorzitter Raad van Bestuur Sociaal Engagement CVBA
 -Algemeen voorzitter ACW
 -Voorzitter Wereldsolidariteit
 -Voorzitter Raad van Bestuur HIVA
 -Voorzitter Bestuurscomité Sociale school Heverlee-Lid Raad van Bestuur Katholieke Hogeschool Leuven

Schreuer Jean-Marie
 Secrétaire MOC - Liège-Huy-Waremme
 Rue Saint Gilles 29, 4000 Liège
 Aanvang mandaat: 2006
 Einde lopende mandaat: 2009
 Externe mandaten:
 -Lid Raad van Bestuur Arcofin CVBA
 -Lid Raad van Bestuur Arcoplus CVBA
 -Lid Raad van Bestuur Mouvement Social CVBA

Spiessens Eric
 Lid van het Directiecomité Groep ARCO
 Livingstonelaan 6, 1000 Brussel
 Aanvang mandaat: 2007
 Einde lopende mandaat: 2013
 Externe mandaten: zie hierboven onder "directiecomité".

Swiggers Francine
 Voorzitter van het Directiecomité Groep ARCO
 Livingstonelaan 6, 1000 Brussel
 Aanvang mandaat: 2003
 Einde lopende mandaat: 2009
 Externe mandaten: zie hierboven onder "directiecomité"

Tinant Marc
 Ondervoorzitter van het Directiecomité Groep ARCO
 Livingstonelaan 6, 1000 Brussel
 Aanvang mandaat: 2003
 Einde lopende mandaat: 2009
 Externe mandaten: zie hierboven onder "directiecomité"

Van den Neste Leen
 Lid van het Directiecomité Groep ARCO
 Livingstonelaan 6, 1000 Brussel
 Aanvang mandaat: 2007
 Einde lopende mandaat: 2013
 -Externe mandaten: zie hierboven onder "directiecomité"

Vandenbroucke Michelline
 Secretaris ACW - Midden en Zuid-West-Vlaanderen
 Wijngaardstraat 48, 8500 Kortrijk
 Aanvang mandaat: 2005
 Einde lopende mandaat: 2009

Van Hoecke Klaus
 Verbondsecretaris ACW
 Keizersplein 20, 9300 Aalst
 Aanvang mandaat: 2008
 Einde lopend mandaat : 2009

Vanhoutteghem Toon
Secretaris ACW - Brugge
Oude Burg 13, 8000 Brugge
Aanvang mandaat: 2003
Einde lopende mandaat: 2009

Verhoeven Annemie
Secretaris ACW - Antwerpen
Nationalestraat 111-113, 2000 Antwerpen
Aanvang mandaat: 2004
Einde lopende mandaat: 2009
Externe mandaten:
-Lid Raad van Bestuur Universiteit Antwerpen

Verrydt Raymond
Secretaris ACW - Kempen
Korte Begijnenstraat 18, 2300 Turnhout
Aanvang mandaat: 2003
Einde lopende mandaat: 2009

Verwaeren Hendrik
Secretaris ACW - Waas en Dender
Hendrik Heymanplein 7, 9100 Sint Niklaas
Aanvang mandaat: 2003
Einde lopende mandaat: 2009

Wanzele Dirk
Secretaris ACW - verbond Oostende-Westhoek
Kan. Dr. L. Colenstraat 7, 8400 Oostende
Aanvang mandaat: 2003
Einde lopende mandaat: 2009
-Externe mandaten:
-Lid Raad van Bestuur Sociaal Engagement CVBA

Verklaring betreffende de bestuurders:

Op de datum van dit prospectus heeft geen van de bestuurders of van de leden van het directiecomité van ARCOPAR ten minste voor de vorige vijf jaar:

- enige veroordeling opgelopen in verband met fraudemisdrijven;
- een leidinggevende functie gehad in de vorm van een senior manager of als lid van de bestuurs-, leidinggevende-, of toezichthoudende organen van welke vennootschap dan ook op het ogenblik van of voor een faillissement, curatele of ontbinding; of onderworpen is geweest aan een officiële openbare inbeschuldigingstelling en/of sanctie van een wettelijke of toezichthoudende overheid (inclusief elke benoemde beroepsorganisatie), of;
- is ooit door een rechtbank onbekwaam verklaard om op te treden als lid van de bestuurs-, leidinggevende-, of toezichthoudende organen van een vennootschap of om te handelen in het bestuur of de uitoefening van de activiteiten van een vennootschap.

Er bestaan geen familiale banden tussen de leden van de Raad van Bestuur en de leden van het Directiecomité.

5.3.8.2 BELANGENCONFLICTEN VAN (PERSONEN IN) DE BESTUURS- LEIDINGGEVENDE EN TOEZICHTHOUDENDE ORGANEN EN DE BEDRIJFSLEIDING

- De genoemde bestuurders hebben geen belangenconflicten tussen hun bestuursfunctie enerzijds en hun eigen belangen en of ander plichten anderzijds.
- Er bestaan geen regelingen of overeenkomsten met belangrijke aandeelhouders, cliënten, leveranciers of andere personen op grond waarvan een in rubriek 5.3.8.1. bedoelde persoon werd geselecteerd als lid van de bestuurs-, leidinggevende of toezichthoudende organen, dan wel als lid van de bedrijfsleiding.
- Er zijn geen beperkingen waarmee de in rubriek 5.3.8.1. bedoelde personen hebben ingestemd ten aanzien van de afstoting binnen een bepaalde periode van de effecten van ARCOPAR in hun bezit.

5.3.8.3 AANDELENBEZIT EN AANDELENOPTIES

De onder 3.8.1 opgenomen personen hebben volgend aantal aandelen

ARCOPAR A-aandeel

Naam en voornaam	Kapitaal	Aantal aandelen
Jacques Thierry	110,25	9
Vanhoutteghem Toon	122,50	10
Totaal	367,50	30

ARCOPAR B-aandeel

Naam en voornaam	Kapitaal	Aantal aandelen
Boulvin André	367,50	15
Totaal	367,50	15

ARCOPAR C-aandeel

Naam en voornaam	Kapitaal	Aantal aandelen
D'Hondt Greta	2.695,00	55
Fastenakel Daniel	2.499,00	51
Georis Pierre	2.695,00	55
Jansen Frank	2.744,00	56
Reding Paul	2.695,00	55
Renders Jan	2.695,00	55
Schreuer Jean-Marie	2.646,00	54
Spiessens Eric	7.350,00	150
Swiggers Francine	2.695,00	55
Tinant Marc	2.597,00	53
Vandenbroucke Michelline	2.744,00	56
Van den Neste Leen	7.497,00	153
Verrydt Raymond	2.597,00	53
Verwaeren Hendrik	2.744,00	56
Wanzeele Dirk	2.646,00	54
Totaal	54.635,00	1.115

ARCOPAR D-aandeel

Naam en voornaam	Kapitaal	Aantal aandelen
Albregts Koen	992,25	27
Verhoeven Annemie	992,25	27
Totaal	1.984,50	54

5.3.9 BEZOLDIGINGEN EN VOORDELEN

Het remuneratiepakket van de leden van het Directiecomité van Groep ARCO is contractueel vastgelegd. In het boekjaar afsluitend op 31 maart 2008 hebben de leden van het directiecomité samen in totaal een vergoeding van 925.840 EUR ontvangen, waarvan 165.426 als variabel.

Deze vergoeding is samengesteld uit een vaste vergoeding, een variabele vergoeding en een marktconform verzekeringspakket (met o.m. een groepsverzekering en een verzekering gewaarborgd inkomen).

De mandaten in de Raad van Bestuur zijn niet bezoldigd, zoals bepaald in artikel 15 van de statuten.

De commissaris (Deloitte Bedrijfsrevisoren) ontving voor het boekjaar 2007/2008 een remuneratie van 11.979 EUR inclusief BTW uit hoofde van zijn mandaat als commissaris. Voor het project "Analyse Cash Flows, Porto" werd een bedrag van 80.086,89 EUR betaald aan Deloitte Consulting.

5.3.10 WERKING VAN HET BESTUURSORGaan

5.3.10.1 DATUM WAAROP LOPENDE MANDAAT VERSTRIJKT EN DE PERIODE GEDURENDE WELKE DE BETROKKENE HET MANDAAT HEEFT UITGEOEFEND

(Opgenomen bij punt 5.3.8.1.)

5.3.10.2 INFORMATIE OVER DE TUSSEN DE LEDEN VAN DE BESTUURSORGANEN EN DE UITGEVENDE INSTELLING GESLOTEN ARBEIDSOVEREENKOMSTEN DIE VOORZIEN IN UITKERINGEN BIJ BEÏNDIGING VAN HET DIENSTVERBAND OF PASSENDE NEGATIEVE VERKLARING.

Er bestaan geen arbeidsovereenkomsten gesloten tussen ARCOPAR en de personen genoemd in punt 5.3.8.1. die voorzien in uitkeringen bij het beëindigen van het dienstverband.

5.3.10.3 INFORMATIE OVER HET AUDITCOMITÉ EN REMUNERATIECOMITÉ

ARCOPAR beschikt over een auditcomité en een remuneratiecomité.

Auditcomité ARCOPAR:

Het auditcomité is ondermeer belast met het permanente toezicht op de afgewerkte dossiers van de commissaris(sen). In die hoedanigheid kan het auditcomité onder meer afwijkingen toestaan aan de commissaris(sen), zoals bedoeld in artikel 133, 6e lid van het Wetboek van vennootschappen.

Het Auditcomité vergadert minstens éénmaal per jaar.

Het Auditcomité bestaat uit volgende personen

- Thierry Jacques, voorzitter
- Greta D'Hondt, lid
- Koen Albregts, lid
- Dirk Wanzele, lid
- Francine Swiggers, lid zonder stemrecht

Taakomschrijving auditcomité

Het Auditcomité staat de Raad van Bestuur bij in haar toezicht op het investeringsbeleid en de investeringsportefeuille van ARCOPAR.

Het Auditcomité bespreekt in voorbereiding van de raad van bestuur:

- de stand en de evolutie van de investeringsportefeuille;
- de resultaten van de stresstest op de aandelenportefeuille zoals uitgevoerd door het directiecomité;

Verder bespreekt het Auditcomité het jaarlijkse interne auditrapport over de investeringsportefeuille, evenals de antwoorden van het directiecomité op de bemerkingen en voorstellen uit het auditrapport.

Op voorstel van het directiecomité of op eigen initiatief kan het Auditcomité bespreken:

- de procedures voor het financiële beheer van de investeringsportefeuille, inclusief de procedures van interne controle op de werkzaamheden verbonden aan de investeringsportefeuille;
- de waarderingsregels en de regels betreffende voorzieningen voor de investeringsportefeuille;
- een meer gedetailleerde of een meer specifieke analyse van de investeringsportefeuille (op basis van kenmerken als looptijden, ratings, sectorale verdeling, liquiditeit...), een meer exhaustieve of meer specifieke stresstest op de investeringsportefeuille, de financiering van ARCOPAR en van de investeringsportefeuille (evolutie kapitaal, solvabiliteitsratio, cashflow...).

Meer in het algemeen staat het auditcomité de raad van bestuur bij in haar toezicht op:

- de nauwkeurigheid en de juistheid van de jaarrekeningen;
- de kwaliteit van de externe audit;
- de kwaliteit van de interne controle voornamelijk naar de verrichtingen met betrekking tot de administratieve behandeling van het aandeelhoudersbestand;
- de informatie verstrekt aan de aandeelhouders.

Het Auditcomité kan op deze domeinen adviezen verstrekken en aanbevelingen doen aan de Raad van bestuur.

Remuneratiecomité ARCOPAR:

Het remuneratiecomité vergadert minstens éénmaal per jaar.

Het bestaat uit volgende personen:

- Jan Renders, bestuurder en voorzitter Raad van Bestuur
- Paul Reding, onafhankelijk bestuurder
- Francine Swiggers, voorzitter Directiecomité

Taakomschrijving Remuneratiecomité

Het Remuneratiecomité is bevoegd voor de vergoedingen van de voorzitter, de vice-voorzitter en de leden van het directiecomité van ARCOPAR. Deze bevoegdheid betreft zowel de basisvergoeding als de overige componenten van de vergoeding.

Het remuneratiecomité formuleert alle adviezen en doet alle aanbevelingen ter zake aan de raad van bestuur.

5.3.10.4 VERKLARING WAARIN WORDT AANGEGEVEN OF DE UITGEVENDE INSTELLING ZICH AL DAN NIET HOUDT AAN DE CORPORATE GOVERNANCE VAN HET LAND WAAR ZIJ HAAR STATUTAIRE ZETEL HEEFT.

ARCOPAR is, als niet-beursgenoteerd bedrijf, niet onderworpen aan Belgische Corporate Governance code van 9 december 2004. Het goed bestuur van de vennootschap wordt bepaald door de coöperatieve principes en bestuursprincipes zoals opgenomen in de statuten van de vennootschap.

Daarnaast heeft de Raad van Bestuur van de vennootschap op vrijwillige basis volgende elementen van de Belgische Corporate Governance code overgenomen:

- het laten benoemen van onafhankelijke bestuurders door de Algemene Vergadering

- de oprichting door de Raad van Bestuur van gespecialiseerde comités met daarin onafhankelijke bestuurders: het betreft de oprichting van een Auditcomité en een remuneratiecomité;
- het respecteren van de rechten van alle aandeelhouders en het aanmoedigen van hun betrokkenheid via uitgebreide en transparante communicatie (Tijdens de Algemene vergaderingen, via de uitgebreide website, via persoonlijke brieven, via een jaarlijkse mailing, via een wekelijkse (Nederlandstalige aandeelhouders) of tweewekelijks (Franstalige aandeelhouders) ARCO-publicatie in de tijdschriften Visie en En Marche.

5.3.11 WERKNEMERS

5.3.11.1 PERSONEELSBESTAND

Aan het einde van elk boekjaar bedraagt het aantal bedienden in voltijdse equivalenten:

Aantal werknemers	31/03/2006	31/03/2007	31/03/2008
Bedienden VTE op afsluitingsdatum BJ	13,6	13,7	14,2

5.3.11.2 VERMELDING VAN EVENTUELE REGELINGEN UIT HOOFDE WAARVAN WERKNEMERS KUNNEN DEELNEMEN IN HET KAPITAAL VAN DE UITGEVENDE INSTELLING.

Volgens artikel 8 bis van de statuten hebben personeelsleden van ARCOPAR of haar dochter- en kleindochterondernemingen de mogelijkheid om bijkomende aandelen categorie B en categorie C te onderschrijven, dit met het oog op het toepassen van de fiscale aftrek van bedragen gebruikt om werkgeversaandelen te volstorten. In dit kader staat de Raad van Bestuur van ARCOPAR toe aan de medewerkers van ARCOPAR, dochter- en kleindochterondernemingen het maximale bedrag dat van fiscale aftrek kan genieten te onderschrijven (voor 2007 was dit 650,00 EUR: fiscaal aanslagjaar 2008).

5.3.12 BELANGRIJKSTE AANDEELHOUDERS

5.3.12.1 AANGEZIEN ARCOPAR NIET BEURSGENOTEERD IS, BESTAAT ER GEEN VERPLICHTING VOOR AANDEELHOUDERS VAN ARCOPAR OM HUN BELANG IN HET KAPITAAL OF DE STEMRECHTEN VAN DE UITGEVENDE INSTELLING AAN TE MELDEN. GEEN ENKELE AANDEELHOUDER VAN DE UITGEVENDE INSTELLING BEZIT MEER DAN 0,5% VAN HET KAPITAAL VAN ARCOPAR.

5.3.12.2. VOOR ALLE AANDEELHOUDERS VAN DE UITGEVENDE INSTELLING GELDEN DEZELFDE REGELS INZAKE STEMRECHT, TELKENS IN FUNCTIE VAN DE AANGEHOUDEN CATEGORIE VAN AANDELEN. ARTIKEL 25 VAN DE STATUTEN VAN DE UITGEVENDE INSTELLING REGELT HET STEMRECHT ALS VOLGT:

"Elk categorie A aandeel geeft recht op één stem. Elk categorie B aandeel geeft recht op twee stemmen. Elk categorie C aandeel geeft recht op vier stemmen. Elk categorie D aandeel geeft recht op drie stemmen. Nochtans kan geen enkele vennoot, persoonlijk en als lasthebber, aan de stemmingen deelnemen voor meer dan één/tiende van het aantal stemmen verbonden aan de aanwezige en vertegenwoordigde aandelen. Een vennoot mag zich op de algemene vergaderingen, zowel de gewone als de buitengewone en bijzondere enkel laten vertegenwoordigen door een andere vennoot. Elke vennoot mag slechts één andere vennoot vertegenwoordigen."

5.3.12.3 VOOR ZOVER DE UITGEVENDE INSTELLING DAARVAN OP DE HOOGTE IS, IS ZIJ NIET RECHTSTREEKS, NOCH MIDDELLIJK EIGENDOM VAN OF STAAT ZIJ ONDER DE ZEGGENSCHAP VAN ANDEREN.

5.3.12.4 ER ZIJN ARCOPAR GEEN REGELINGEN BEKEND WAARVAN DE INWERKINGSTELLING OP EEN LATERE DATUM KAN RESULTEREN IN EEN WIJZIGING VAN DE ZEGGENSCHAP OVER DE UITGEVENDE INSTELLING.

5.3.13 TRANSACTIES MET VERBONDEN PARTIJEN

De achtergestelde leningen die werden toegestaan door ARCOPAR aan Arcofin gedurende de laatste 3 boekjaren.

- Achtergestelde kredietlijn toegestaan aan Arcofin op 28/9/2004 voor een uitstaand bedrag van 5 mio EUR, voor onbepaalde duur, 3,5% op jaarbasis
- Achtergestelde lening toegestaan aan Arcofin op 23/9/2005 voor een uitstaand bedrag van 20 mio EUR, eeuwigdurende looptijd, 4,3% op jaarbasis
- Achtergestelde lening toegestaan aan Arcofin op 01/11/2005 voor een uitstaand bedrag van 20 mio EUR, eeuwigdurende loop-

- tijd, 4,25% op jaarbasis
- Achtergestelde lening toegestaan aan Arcofin op 11/1/2006 voor een uitstaand bedrag van 20 mio EUR, eeuwigdurende looptijd, 4,4% op jaarbasis
 - Achtergestelde lening toegestaan aan Arcofin op 17/5/2006 voor een uitstaand bedrag van 20 mio EUR, eeuwigdurende looptijd, 5,2% op jaarbasis
 - Achtergestelde lening toegestaan aan Arcofin op 11/7/2006 voor een uitstaand bedrag van 20 mio EUR, eeuwigdurende looptijd, 5% op jaarbasis
 - Achtergestelde lening toegestaan aan Arcofin op 16/8/2006 voor een uitstaand bedrag van 20 mio EUR, eeuwigdurende looptijd, 5% op jaarbasis
 - Achtergestelde lening toegestaan aan Arcofin op 27/9/2006 voor een uitstaand bedrag van 20 mio EUR, eeuwigdurende looptijd, 4,9% op jaarbasis
 - Achtergestelde lening toegestaan aan Arcofin op 24/10/2006 voor een uitstaand bedrag van 20 mio EUR, eeuwigdurende looptijd, 5,1% op jaarbasis
 - Achtergestelde lening toegestaan aan Arcofin op 29/11/2006 voor een uitstaand bedrag van 20 mio EUR, eeuwigdurende looptijd, 4,9% op jaarbasis
 - Achtergestelde lening toegestaan aan Arcofin op 10/1/2007 voor een uitstaand bedrag van 20 mio EUR, eeuwigdurende looptijd, 5,2% op jaarbasis
 - Verder loopt er sinds 01/07/2005 een lijn voor een kaskrediet van ARCOPAR aan Arcofin voor een maximum bedrag van 20 mio EUR, uitstaand bedrag 13 mio EUR, oorspronkelijke eindvervaldag 30/06/2008, inmiddels omgezet in onbepaalde duur, aan Euribor 3 maanden + 25 basispunten.

De totale financiële opbrengsten vertegenwoordigen volgende percentages van de omzet:

Boekjaar 2005/2006: $1.313.150,85/95.615.114,76 = 1,37\%$

Boekjaar 2006/2007: $6.863.236,39/108.439.922,94 = 6,33\%$

Boekjaar 2007/2008: $10.429.451,56/122.478.599,56 = 8,52\%$

5.3.14 FINANCIËLE GEGEVENS BETREFFENDE HET VERMOGEN, DE FINANCIËLE POSITIE EN DE RESULTATEN VAN DE UITGEVENDE INSTELLING

5.3.14.1 HISTORISCHE FINANCIËLE INFORMATIE OP BASIS VAN ENKELVOUDIGE REKENINGEN.

De klemtoon op de enkelvoudige jaarrekening is ingegeven door volgende overwegingen:

- De enkelvoudige jaarrekening afgesloten op 31/3 vormt de basis voor het dividend dat ARCOPAR uitkeert.
- Bij intekening op D-aandelen betaalt men geen breukdeel van het vermogen van ARCOPAR (onder de vorm van een uitgiftepremie bovenop het nominale kapitaal) en bij uittreding ontvangt men ook geen breukdeel van het vermogen van ARCOPAR. In die zin is het deel van ARCOPAR in het onderliggend eigen vermogen op het niveau van de vennootschappen opgenomen in de consolidatie minder relevant.
- De geconsolideerde jaarrekening wordt opgesteld op het niveau van de vennootschappen ARCOPAR CVBA en Arcoplus CVBA, die gezamenlijk de dochterondernemingen van Groep ARCO controleren. De geconsolideerde jaarrekening wordt afgesloten per 31/12, datum van afsluiting van de voornaamste dochterondernemingen. De opgenomen gegevens in deze geconsolideerde jaarrekening zijn zeer technisch van aard en brengen voor een ruim publiek geen verdere verduidelijking bij de financiële informatie van ARCOPAR en bij de risicofactoren verbonden aan de vennootschap ARCOPAR.

5.3.14.1.1 de balans

1. Balans na winstverdeling (000 EUR)

ACTIVA	31/03/2008	31/03/2007	31/03/2006
VASTE ACTIVA	1.466.776	1.423.407	1.316.278
III. Materiële vaste activa	450	283	73
A. Terreinen en gebouwen			
B. Installaties, machines en uitrusting	117	118	36
C. Meubilair en rollend materieel	53	42	37
F. Activa in aanbouw en vooruitbetalingen	280	123	
IV. Financiële vaste activa	1.466.326	1.423.124	1.316.205
A. Verbonden ondernemingen	863.162	857.849	709.833
1. Deelnemingen	487.715	487.271	487.255
2. Vorderingen	375.447	370.578	222.578
B. Ondernemingen waarmee een deelnemingsverhouding bestaat	226.836	234.753	288.559
1. Deelnemingen	15.624	11.283	10.250
2. Vorderingen	211.212	223.470	278.309
C. Andere financiële vaste activa	376.328	330.522	317.813
1. Aandelen	145.711	113.866	109.606
2. Vorderingen en borgtochten in contanten	230.617	216.656	208.207
VLOTTENDE ACTIVA	237.495	190.725	162.843
V. Vorderingen op meer dan één jaar	299	1.997	2.291
A. Handelsvorderingen			
B. Overige vorderingen	299	1.997	2.291
VII. Vorderingen op ten hoogste één jaar	63.553	56.260	49.056
A. Handelsvorderingen	144	224	131
B. Overige vorderingen	63.409	56.036	48.925
VIII. Geldbeleggingen	148.041	114.752	93.291
B. Overige beleggingen	148.041	114.752	93.291
IX. Liquide middelen	8.093	354	323
X. Overlopende rekeningen	17.509	17.362	17.882
TOTAAL DER ACTIVA	1.704.271	1.614.132	1.479.121

PASSIVA	31/03/2008	31/03/2007	31/03/2006
EIGEN VERMOGEN	1.443.247	1.384.417	1.318.047
I. Kapitaal	1.264.540	1.223.539	1.186.038
A. Geplaatst kapitaal	1.264.540	1.223.539	1.186.038
IV. Reserves	171.107	153.278	124.409
A. Wettelijke reserve	36.425	31.835	26.943
D. Beschikbare reserves	134.682	121.443	97.466
V. Overgedragen winst	7.600	7.600	7.600
VOORZIENINGEN EN UITGESTELDE BELASTINGEN	31.369	17.475	19.050
VII. A. Voorzieningen voor risico's en kosten	31.369	17.475	19.050
1. Pensioenen en soortgelijke verplichtingen	24	7	57
4. Overige risico's en kosten	31.345	17.468	18.993
B. Uitgestelde belastingen			
SCHULDEN	229.655	212.240	142.024
VIII. Schulden op meer dan één jaar	7.910	2.306	9.081
A. Financiële schulden	7.910	2.306	9.081
1. Achtergestelde leningen		50	50
4. Kredietinstellingen	5.000		8.000
5. Overige leningen	2.910	2.256	1.031
IX. Schulden op ten hoogste één jaar	218.778	207.373	131.778
A. Schulden op meer dan één jaar die binnen het jaar vervallen	87	8.000	
B. Financiële schulden	128.622	115.411	51.990
1. Kredietinstellingen	128.622	115.411	51.990
C. Handelsschulden	886	637	613
1. Leveranciers	886	637	613
E. Schulden met betrekking tot belastingen, bezoldigingen en sociale lasten	196	175	319
1. Belastingen		6	149
2. Bezoldigingen en sociale lasten	196	169	170
F. Overige schulden	88.987	83.150	78.856
X. Overlopende rekeningen	2.967	2.561	1.165
TOTAAL DER PASSIVA	1.704.271	1.614.132	1.479.121

5.3.14.1.2 de winst- en verliesrekening;

2. Resultatenrekening (000 EUR)

KOSTEN	31/03/2008	31/03/2007	31/03/2006
II. Bedrijfskosten	6.655	6.214	7.437
B. Diensten en diverse goederen	5.292	5.165	6.036
C. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen	1.265	1.139	1.258
D. Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa	42	24	24
F. Voorzieningen voor risico's en kosten (toevoegingen +, bestedingen en terugnemingen -)	16	-146	79
G. Andere bedrijfskosten	40	32	40
V. Financiële kosten	11.035	7.960	3.737
A. Kosten van schulden	7.855	5.612	2.877
B. Waardeverminderingen op andere vlottende activa dan bedoeld onder II. E (toevoegingen +, terugnemingen -)	-130	1.125	
C. Andere financiële kosten	3.310	1.223	860
VIII. Uitzonderlijke kosten	16.611	974	6.013
B. Waardeverminderingen op financiële vaste activa	2.405	378	264
C. Voorzieningen voor uitzonderlijke risico's en kosten (toevoegingen +, bestedingen -)	14.142		5.712
D. Minderraarden bij de realisatie van vaste activa kosten (-)	1	596	35
E. Andere uitzonderlijke kosten	63		2
X. A. Belastingen		24	26
XI. Winst van het boekjaar	91.731	97.839	90.948
TOTAAL	126.032	113.011	108.161
XIII. Te bestemmen winst van het boekjaar	91.731	97.839	90.948

OPBRENGSTEN	31/03/2008	31/03/2007	31/03/2006
I. Bedrijfsopbrengsten	496	473	1.505
D. Andere bedrijfsopbrengsten	496	473	1.505
IV. Financiële opbrengsten	122.479	108.440	95.615
A. Opbrengsten uit financiële vaste activa	113.823	102.156	90.335
B. Opbrengsten uit vlottende activa	6.876	5.385	4.705
C. Andere financiële opbrengsten	1.780	899	575
VII. Uitzonderlijke opbrengsten	3.057	4.098	11.001
B. Terugneming van waardeverminderingen op financiële vaste activa risico's en kosten	573	80	243
C. Terugneming van voorzieningen voor uitzonderlijke	264	1.429	486
D. Meerwaarden bij de realisatie van vaste activa	2.086	2.576	10.261
E. Andere uitzonderlijke opbrengsten van voorziening voor belastingen	134	13	11
IX.bis B. Regularisering van belastingen en terugneming van voorziening voor belastingen			40
TOTAAL	126.032	113.011	108.161

3. Resultaatverwerking (000 EUR)

	31/03/2008	31/03/2007	31/03/2006
A. Te bestemmen winstsaldo	99.331	105.439	98.548
1. Te bestemmen winst van het boekjaar	91.731	97.839	90.948
2. Overgedragen winst van het vorige boekjaar	7.600	7.600	7.600
C. Toevoeging aan het eigen vermogen (-)	-17.830	-28.965	-27.130
2. aan de wettelijke reserve	4.590	4.892	4.548
3. aan de overige reserves	13.240	24.073	22.582
D. Over te dragen resultaat	-7.600	-7.600	-7.600
1. Over te dragen winst (-)	7.600	7.600	7.600
F. Uit te keren winst (-)	-73.901	-68.874	-63.818
1. Vergoeding van het kapitaal	73.901	68.874	63.818

5.3.14.1.3 een overzicht van ofwel alle vermogensmutaties, ofwel uitsluitend die vermogensmutaties die niet voortvloeien uit kapitaaltransacties met eigenaars en uitkeringen aan eigenaars;

Toevoeging aan het eigen vermogen (000 EUR)

31/03/2006

Toevoeging aan het eigen vermogen	27.130
aan de wettelijke reserve	4.548
aan de overige reserves	22.582

31/03/2007

Toevoeging aan het eigen vermogen	28.965
aan de wettelijke reserve	4.892
aan de overige reserves	24.073

31/03/2008

Toevoeging aan het eigen vermogen	17.829
aan de wettelijke reserve	4.590
aan de overige reserves	13.239

5.3.14.1.4 een kasstroomoverzicht; (in 000 Euro)

Vereenvoudigde kasstromen	2008	2007	2006
Kasstroomen uit de gewone activiteiten	-6.268,60	-6.072,30	-5.835,00
Bedrijfsverlies	-6.159,30	-5.740,77	-5.932,48
Afschrijvingen	41,72	24,16	24,33
Voorzieningen voor risico's en kosten	16,13	-145,65	79,27
Wijziging Materiële vaste activa	-167,15	-210,04	-6,13
Kasstroomen uit de investeringsactiviteiten	39.227,56	-24.412,25	-18.719,66
Totale financiële opbrengsten	122.478,60	108.439,92	95.615,11
Wijziging Financiële vaste activa	-43.201,17	-106.918,94	-103.687,93
Meerwaarde bij de realisatie van vaste activa	2.086,04	2.575,73	10.260,89
Minderwaarden bij de realisatie van vaste activa	-1,73	-596,00	-34,88
Wijziging vlottende activa	-34.394,80	-27.882,19	-20.779,41
Liquide middelen	-7.739,37	-30,77	-93,44
Kasstroomen uit de financieringsactiviteiten	-25.219,59	30.515,32	24.648,10
Totale financiële kosten	-11.034,65	-7.959,84	-3.736,91
Ontslagen kapitaal	-26.166,89	-25.289,28	-28.010,76
Wijziging schulden op meer dan één jaar	5.604,38	-6.775,00	6.980,00
Wijziging schulden op ten hoogste één jaar	11.404,96	75.595,11	57.669,84
Wijziging vergoeding van het kapitaal	-5.027,38	-5.055,68	-8.254,06
	7.739,37	30,77	93,44
Netto toename (afname) van de liquide middelen	7.739,37	30,77	93,44
Liquide middelen en gelijkgestelde bij begin boekjaar	353,80	323,03	229,58
Liquide middelen en gelijkgestelde bij afsluiting boekjaar	8.093,17	353,80	323,03

De netto totale kasstroom van ARCOPAR bleef de laatste jaren vrij stabiel.

In 2008 was er een toename van de liquide middelen van 7,7 miljoen EUR, in 2007 en 2006 een stabilisatie.

In het boekjaar afsluitend op **31 maart 2008** werd voor 43 miljoen EUR geïnvesteerd in de financiële vaste activa (hoofdzakelijk aandelen Elia) en in de geldbeleggingen (hoofdzakelijk Belgische staatsobligaties).

De kasstroom uit de investeringsactiviteiten bedraagt 39,2 miljoen EUR en vloeit voort uit de financiële opbrengsten voor 122,5 miljoen EUR enerzijds. Anderzijds werden nieuwe investeringen in financiële en vlottende activa gedaan voor 77,5 miljoen EUR.

De kasstromen uit de financieringsactiviteiten zijn negatief ten bedrage van 25,2 miljoen EUR, wat een gevolg is van de financiële kosten enerzijds voor 11 miljoen EUR en de terugbetaling van het kapitaal aan aandeelhouders of hun erfgenamen, die wensen uit te treden voor een bedrag van 26,1 miljoen EUR anderzijds. Hieronder dient ook de opname van bijkomende kredieten bij de bank vermeld te worden voor een bedrag van 11,4 miljoen EUR.

In het boekjaar afsluitend op **31 maart 2007** werd voor 134,8 miljoen EUR geïnvesteerd, vooral in bijkomende kredieten toegestaan aan de dochtermaatschappij Arcofin CVBA in het kader van haar investeringspolitiek. Tevens werd in de geldbeleggingen geïnvesteerd (hoofdzakelijk Belgische staatsobligaties).

De kasstroom uit de investeringsactiviteiten is negatief ten bedrage van 24,4 miljoen EUR, een gevolg van de financiële opbrengsten voor 108,4 miljoen EUR enerzijds. Anderzijds werd geïnvesteerd in financiële en vlottende activa voor 134,8 miljoen EUR.

De kasstromen uit de financieringsactiviteiten bedragen 30,5 miljoen EUR., wat een gevolg is van de financiële kosten voor 7,9 miljoen EUR en de terugbetaling van het kapitaal aan de aandeelhouders of hun erfgenamen, die wensen uit te treden voor een bedrag van 25,3 miljoen EUR. Tenslotte werden meer externe kredieten opgenomen voor 75,6 miljoen EUR.

In het boekjaar afgesloten op **31 maart 2006** werd voor 124,5 miljoen EUR geïnvesteerd, vooral in bijkomende kredieten toegestaan aan de dochtermaatschappij Arcofin CVBA in het kader van haar investeringspolitiek en in Elia NV naar aanleiding van de beursintroduktie van deze onderneming. Tevens werd in de geldbeleggingen geïnvesteerd (hoofdzakelijk Belgische Staatsobligaties).

De kasstromen uit de investeringsactiviteiten is negatief voor een bedrag van 18,7 miljoen EUR. Er werd meer geïnvesteerd in de financiële vaste activa en geldbeleggingen dan er financiële opbrengsten werden gegenereerd.

De kasstromen uit de financieringsactiviteiten bedragen 24,6 miljoen EUR, wat een gevolg is van de terugbetaling van het kapitaal aan de aandeelhouders of hun erfgenamen die wensen uit te treden voor een bedrag van 28 miljoen EUR. Er werden bijkomende externe kredieten opgenomen voor een bedrag van 57,7 miljoen EUR.

5.3.14.1.5 Grondslagen voor de financiële verslaggeving.

ARCOPAR past de regels van de Belgische boekhoudwetgeving (Belgian GAAP) zorgvuldig toe.

Bij de boekhoudkundige verwerking van de aandelen en obligaties gaat ARCOPAR uit van de waarderingspolitiek zoals hierna beschreven.

Aandelen en obligaties worden opgenomen onder de Financiële vaste activa wanneer zij aangehouden worden met als doel de activiteiten van de betrokken vennootschap op duurzame wijze te ondersteunen.

ARCOPAR heeft als filosofie te investeren in bedrijven waarvan ze een goede kennis heeft en voor de lange termijn. Het is zelden de bedoeling de aandelen slechts gedurende bepaalde tijd aan te houden en ze dan bij een bepaalde koers van de hand te doen. In dat geval worden ze trouwens onder de geldbeleggingen geboekt. Meestal gebeuren de investeringen in aandelen en obligaties evenwel als duurzame ondersteuning van de betrokken ondernemingen, reden waarom ze dan ook vooral onder de financiële vaste activa geboekt staan.

Wat betreft de aandelen die vandaag opgenomen staan onder de financiële vaste activa, deze worden afhankelijk van de participatie waar het om gaat opgenomen in de ondernemingen waarmee een deelnemingsverhouding bestaat (aandelen Dexia) dan wel onder de andere financiële vaste activa.

Deze aandelen worden gewaardeerd aan aanschaffingswaarde. Minderwaarden worden geboekt in het geval van het bestaan van een duurzame waardevermindering en geboekt als waardecorrectie op de boekwaarde van het actief.

Inzake de obligaties die geboekt staan onder de Financiële vaste activa is de Raad van Bestuur van oordeel dat de bestaande positie in obligaties risico's inhoudt waarvoor de nodige voorziening voor risico's en kosten dient aangelegd in het kader van artikel 33, 50 en 51 van het KB van 30 januari 2001.

Deze risico's bestaan uit het statistisch risico van niet terugbetaling door een debiteur uit de obligatieportefeuille in zijn geheel (kredietrisico), alsook uit het risico dat omwille van uitzonderlijke omstandigheden de obligatieportefeuille niet tot op de eindvervaldag aangehouden wordt (liquiditeitsrisico). Dit kan het geval zijn in de volgende uitzonderlijke situaties:

- onverwacht verhoogde uittrede door de ruim 716.000 aandeelhouders,
- een lagere dividenduitkering door Arcofin,
- dringende nood bij Arcofin of andere strategische participaties aan bijkomende middelen.

De voorziening die in die optiek wordt aangelegd is geen waardecorrectie op individuele basis van de betrokken activa, maar wel een voorziening voor de risico's die gelopen worden indien ARCOPAR, ondanks de lange termijn visie die voor deze activa wordt aangehouden, toch genoodzaakt is een deel van de obligatieportefeuille op de markt te brengen, op een ogenblik dat de realisatiewaarde lager ligt dan de aanschaffingswaarde van de betrokken obligaties.

De voorziening wordt niet gebruikt als waardecorrectie van de betrokken activa maar wel als voorziening voor een specifiek risico. Het risico dat zich kan voordoen heeft niet te maken met de activa op zich die we immers in principe zullen aanhouden tot op eindvervaldag, doch wel met de andere uitzonderlijke omstandigheden die ertoe kunnen leiden dat (een deel van) de obligatieportefeuille op de markt moet worden gebracht op een moment dat dit minder gunstig is.

Omwille van de toegenomen onzekerheid op de financiële markten zoals onder meer gereflecteerd in de toegenomen liquiditeits- en kredietspreads heeft de Raad van Bestuur beslist de berekeningswijze van de voorziening vanaf het boekjaar afgesloten op 31 maart 2008 aan te passen in die zin dat naast de toepassing van het bestaande model van default rate voor het kredietrisico van de achtergestelde obligatieportefeuille ook werd rekening gehouden met de lagere marktwaarde (zie infra).

Deze wijziging in de waarderingsregels werd toegelicht in het verslag van de Raad van Bestuur aan de Algemene Vergadering. Tevens werd de impact van deze wijziging berekend en opgenomen in hetzelfde verslag. Het gaat om een bedrag van 13,4 miljoen EUR.

Dit bedrag is het verschil tegenover de voorziening voor het kredietrisico van de achtergestelde obligatieportefeuille die werd berekend op 31 maart 2008. Voor de obligatieportefeuille onder de financiële vaste activa werd een voorziening aangelegd voor een bedrag van 27,5 miljoen EUR.

Het aanleggen of terugnemen van deze voorziening zal in de toekomst gebeuren via de uitzonderlijke resultaten en dit in functie van de evolutie van de marktwaardes enerzijds en van het risico anderzijds. De voorzieningen worden stelselmatig aangelegd en hangen niet af van het resultaat van het boekjaar.

Hieronder wordt een overzicht opgenomen van de regels voor het aanleggen van voorzieningen voor de obligatieportefeuille, zoals ze van toepassing waren tot 31 maart 2007 en de wijzigingen die hierop wordt geïmplementeerd per 31 maart 2008.

De interpretatie van de boekhoudwetgeving roept vragen op betreffende de mogelijkheid van het aanleggen van een voorziening op het passief voor een obligatieportefeuille die als financieel vast actief geboekt staat. De CBFA is van mening dat deze als waardecorrectie op het actief moet geboekt staan. De Raad van Bestuur van ARCOPAR, met akkoord van de commissaris, had dit als voorziening voor het gecombineerde krediet- en liquiditeitsrisico op het passief geboekt.

Over de omvang van het bedrag en de gebruikte methodologie hebben de CBFA, de Raad van Bestuur en de commissaris dezelfde mening.

Het verschil in visie heeft geen enkel impact op de netto resultaten van ARCOPAR.

De Raad van Bestuur van ARCOPAR, met akkoord van de commissaris, heeft beslist voor het boekjaar afsluitend op 31 maart 2009 de visie van de CBFA te volgen.

De **achtergestelde bedrijfsobligaties** (50% van de totale obligatieportefeuille) (niet mortgage backed of niet gestructureerd):

Tot 31/3/2007 werd hiervoor een voorziening voor het kredietrisico op de achtergestelde obligatieportefeuille aangelegd. Deze voorziening werd berekend op basis van de tabellen met statistische informatie omtrent de historische gevallen van niet-terugbetaling zoals die worden opgesteld door het rating bureau Moody's. Deze statistische informatie houdt rekening met de looptijd en de rating van de obligaties. Voor de achtergestelde obligaties tegenover Dexia en Elia werden de statistische tabellen met één keer de standaardafwijking gehanteerd, voor al de andere deze met twee keer de standaardafwijking. De toepasselijke percentages werden met de nominale waarde van de gerelateerde obligatie vermenigvuldigd.

De verdeling van de faillissementen per kwaliteit van de debiteur in het verleden werd door Moody's uitgezet, volgens de principes van de normale verdeling. Hoe hoger het aantal keer de standaardafwijking, hoe meer zekerheid er is dat de kans van een toekomstig faillissement juist ingeschat kan worden.

Twee voorbeelden om dit te concretiseren.

1. Een achtergestelde obligatie Dexia Funding Luxemburg met een nominale waarde van 15 miljoen EUR en een perpetuele levensduur heeft een AA3 rating bij Moody's. Op basis van de tabel met één keer de standaardafwijking blijkt dat voor een overeenkomstige rating een obligatie van 10 jaar (maximale looptijd waarmee Moody's werkt) het risico om default (faillissement of andere externe reden van niet terugbetaling van de obligatie) te gaan kan ingeschat worden op 1,919% en dit met een zekerheid van 85%. ARCOPAR heeft met andere woorden 85% zekerheid dat de maximale kans op het niet-terugbetalen van deze achtergestelde obligatie Dexia Funding Luxemburg in de komende 10 jaar 1,919% is. De nominale waarde wordt tenslotte vermenigvuldigd met 1,919% om te komen tot een bedrag van 287.850 EUR voorziening voor de betrokken obligatie.
2. Een achtergestelde obligatie van ING Verzekering met een nominale waarde van 9 miljoen EUR en een levensduur tot 2027 heeft een AA3 rating bij Moody's. Op basis van de tabel met twee keer de standaardafwijking blijkt dat voor een overeenkomstige rating een obligatie van 10 jaar (maximale looptijd waarmee Moody's werkt) het risico om default (faillissement of andere externe reden van niet terugbetaling van de obligatie) te gaan kan ingeschat worden op 3,2010%. ARCOPAR heeft in dit geval voor 98% zekerheid dat de maximale kans op het niet terugbetalen van de achtergestelde obligatie van ING Verzekering 3,2010% is. De nominale waarde van de obligatie wordt tenslotte vermenigvuldigd met 3,2010% om te komen tot een bedrag van 288.090 EUR voorziening voor de betrokken obligatie.

ARCOPAR aanvaardt dus voor de obligaties van Dexia en Elia een lagere zekerheidsgraad omwille van het feit dat het management van ARCOPAR een beter anticiperend zicht heeft op het verloop van de kredietwaardigheid van Dexia en Elia dan dit het geval is voor de andere ondernemingen waarvan we obligaties aanhouden.

Voor de som van de aldus bekomen bedragen werd een voorziening voor het niet terugbetalen van de achtergestelde obligatie aangelegd.

Vanaf het boekjaar afsluitend op 31/3/2008 wordt tevens de beurskoers van de betrokken achtergestelde obligaties vergeleken met de boekwaarde. Het eventuele negatieve verschil in waarde wordt vergeleken met de bestaande voorziening voor het kredietrisico op de achtergestelde obligatieportefeuille. Het hoogste bedrag van beide wordt als voorziening weerhouden. Deze wijziging werd niet toegepast op de achtergestelde obligaties die worden aangehouden in Dexia en Elia omwille van het feit dat het management van ARCOPAR een beter anticiperend zicht heeft op het verloop van de kredietwaardigheid van Dexia en Elia.

De **gewone bedrijfsobligaties** (7% van de totale obligatieportefeuille):

Tot 31/3/2007 werd hiervoor geen voorziening aangelegd.

Vanaf het boekjaar afsluitend op 31/3/2008 wordt de beurskoers van de betrokken obligaties vergeleken met de boekwaarde. Voor het eventuele negatieve verschil wordt een voorziening aangelegd. Deze wijziging werd niet toegepast op de bedrijfsobligaties die worden aangehouden in Dexia en Elia omwille van het feit dat het management van ARCOPAR een beter anticiperend zicht heeft op het verloop van de kredietwaardigheid van Dexia en Elia.

De **mortgage backed obligaties** (5% van de totale obligatieportefeuille)

Deze zijn alle niet achtergesteld. Het zijn obligaties van Dexia, Banco Santander, Crédit Foncier en Cédulas Cajas. Deze hebben geen enkel verband met subprime kredieten in de VS. Voor deze obligaties worden hoger staande waarderingsregels toegepast (cfr. Gewone bedrijfsobligaties).

De **achtergestelde gestructureerde producten** (15% van de totale obligatieportefeuille)

Dit zijn meestal obligaties waar een swap aan gekoppeld is, die het intrestrisico indekt en waardoor dus steeds een minimale rente (Floor) gegarandeerd is en de maximale rente geplafoneerd wordt (Cap). Deze swap werd op bilaterale basis opgezet en is in combinatie met de obligatie niet als dusdanig op de markt gewaardeerd. Enkel de onderliggende obligatie wordt genoteerd. Door de swap wijzigt echter het intrestrisico fundamenteel, waardoor het alleen zinvol is de voorziening voor het kredietrisico aan te leggen. Deze wordt op dezelfde manier berekend als hoger uitgelegd (achtergestelde bedrijfsobligaties). De waarderingsregel voor deze gestructureerde producten onderging geen wijziging tegenover het boekjaar afsluitend op 31/3/2007.

Aandelen en obligaties worden opgenomen onder de geldbeleggingen wanneer zij enkel en alleen aangehouden worden om beleggingsredenen.

Aandelen opgenomen onder de geldbeleggingen worden gewaardeerd volgens de LOCOM methode, dit wil zeggen dat zij in principe gewaardeerd worden aan aanschaffingswaarde. Indien de beurskoers op het einde van het boekjaar echter lager is dan de boekwaarde, dan wordt een waardevermindering voor het verschil aangelegd via een correctie van de boekwaarde van het aandeel.

De obligaties opgenomen onder de geldbeleggingen zijn vooral **obligaties van de Belgische Staat** (23% van de totale obligatieportefeuille). Voor hen wordt de LOCOM waardering toegepast, waarbij de beurskoers op het einde van het boekjaar wordt vergeleken met de boekwaarde. Het eventuele negatieve verschil in waarde wordt in mindering van de actiefpost geboekt als waardevermindering op de vlottende activa.

5.3.14.1.6 Waarderingsregels

Boekjaren 2005/2006 en 2006/2007

ACTIVA

III. MATERIELE VASTE ACTIVA

1. Algemeen principe : de door de onderneming gecreëerde materiële vaste activa worden op het actief gebracht tegen hun kostprijs, en de van derden verworven materiële vaste activa tegen hun aanschaffingswaarde, verminderd met de daarop toegepaste afschrijvingen en waardeverminderingen.

2. Afschrijvingen en waardeverminderingen

- Materiële vaste activa met beperkte gebruiksduur : de afschrijvingen worden berekend op basis van de hierna vermelde lineaire afschrijvingspercentages :

- meubilair en kantooruitrusting :	10 %
- kantoor machines	20 %
- hardware computer	20 %
- software computer	33,3 % / 20 %

- Aanvullende afschrijvingen zullen ten laste worden genomen indien, tengevolge van ontwaarding of van wijziging van de economische of technologische omstandigheden, de boekhoudkundige waarde hoger is dan de gebruikswaarde voor de onderneming.

IV. FINANCIËLE VASTE ACTIVA

1. Algemeen principe : de participaties, aandelen en deelbewijzen, vastrentende effecten worden geboekt tegen hun aanschaffingswaarde.

Het niet opgevraagde gedeelte wordt in mindering gebracht. Beursgenoteerde aandelen worden ongeacht of ze geboekt worden onder de financiële vaste activa, dan wel onder de geldbeleggingen, geboekt aan LOCOM (lower of cost or market). Dit betekent dat indien de beurskoers beneden de aanschaffingswaarde ligt op het einde van het boekjaar, een waardevermindering voor het verschil wordt aangelegd, die opnieuw wordt teruggenomen a rato van de stijging van de beurskoers. Deze regel geldt niet voor de strategische participatie in Dexia nv. gezien het langetermijn engagement terzake. Deze afwijking wordt jaarlijks gedocumenteerd in het jaarverslag.

In het geval van verkopen van aandelen wordt de LIFO methode toegepast, de laatst gekochte aandelen worden maw. beschouwd als eerst te zijn verkocht.

De vorderingen worden geboekt tegen hun nominale waarde.

2. Waardevermindering

- Er wordt tot waardevermindering overgegaan in geval van duurzame minderwaarde of ontwaarding, gestaafd door de situatie, de rentabiliteit of de vooruitzichten van ARCOPAR waarin de participatie of de aandelen gehouden worden.
- Wanneer op het einde van het boekjaar blijkt dat de in vorige boekjaren toegepaste waardeverminderingen niet langer aan de realiteit beantwoorden, kan de Raad van Bestuur beslissen deze waardeverminderingen terug te nemen tot maximaal het bedrag van de oorspronkelijke aanschaffingswaarde.

3. Herwaardering

Ingeval de financiële vaste activa ten aanzien van hun aanschaffingswaarde een vaststaande en blijvende meerwaarde vertonen kan de Raad van Bestuur beslissen tot herwaardering over te gaan.

V. VORDERINGEN OP LANGER DAN EEN JAAR

- De vorderingen in nationale munt worden opgenomen tegen nominale waarde.
- De vorderingen in vreemde valuta worden opgenomen voor de waarde bekomen na omrekening van de vreemde valuta tegen de koers op datum van ontstaan van de vordering. Bij sterke koersafwijking op balansdatum kan een herwaardering geboekt worden.
- Waardeverminderingen worden toegepast in geval van duurzame minderwaarde of ontwaarding.
- Wanneer op het einde van het boekjaar blijkt dat de in vorige boekjaren toegepaste waardeverminderingen niet langer aan de realiteit beantwoorden, kan de raad van bestuur beslissen deze waardeverminderingen terug te nemen tot maximaal het bedrag van de oorspronkelijke waarde.

VII. VORDERINGEN OP TEN HOOGSTE EEN JAAR

- De vorderingen in nationale munt worden opgenomen tegen nominale waarde.
- De vorderingen in vreemde valuta worden opgenomen voor de waarde bekomen na omrekening van de vreemde valuta tegen de officiële koers op balansdatum. De omrekeningsverschillen die hierdoor ontstaan worden ten laste gelegd van de resultatenrekening.
- Waardeverminderingen worden toegepast rekening houdende met het oninbaar of dubieus karakter van bepaalde vorderingen.
- De raad van bestuur kan beslissen om de waardeverminderingen terug te nemen wanneer blijkt dat ze op het einde van het boekjaar hoger zijn dan vereist volgens een actuele beoordeling van de betreffende vorderingen.

VIII. THESAURIEBELEGGINGEN

1. Termijnbeleggingen

- Beleggingen in nationale munt worden opgenomen voor hun nominale waarde.
- Beleggingen in vreemde valuta worden opgenomen aan aanschaffingswaarde.

IX. BESCHIKBARE WAARDEN

- Tegoeden in de nationale munt worden opgenomen tegen nominale waarde.
- Tegoeden in vreemde valuta worden opgenomen tegen de koers per balansdatum.

X. OVERLOPENDE REKENINGEN

- De waardering van deze elementen zal gebeuren volgens de algemene principes van voorzichtigheid, oprechtheid en goede trouw.

PASSIVA

I. KAPITAAL

Het kapitaal wordt op de balans vermeld voor de nominale waarde, het eventueel opgevraagd, nog niet gestort, kapitaal wordt afzonderlijk vermeld onder de rubriek "overige vorderingen".

III. RESERVES

1. Wettelijke reserve

De wettelijke reserve wordt aangelegd overeenkomstig art. 77 van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen.

2. Beschikbare reserves

Deze reserves worden aangelegd overeenkomstig de beslissingen van de Algemene Vergadering der Vennoten.

IV. OVERGEDRAGEN WINST OF VERLIES

Het overgedragen resultaat wordt opgenomen overeenkomstig de beslissingen van de Algemene Vergadering der Vennoten.

VII. VOORZIENINGEN VOOR RISICO'S EN LASTEN

- De voorzieningen worden aangelegd volgens de algemene regel voor voorzichtigheid, oprechtheid en goede trouw.
- Voor achtergestelde vorderingen wordt wegens het hogere risicokarakter een voorziening aangelegd in functie van het debiteurenrisico en de nog resterende looptijd. Deze voorziening is gebaseerd op de historische 'default rate'-statistiek van het ratingbureau Moody's waarbij het nominaal bedrag van de lening wordt vermenigvuldigd met de default rates waarbij een zekerheidsgraad van 1 standaarddeviatie wordt gehanteerd ².

² De interpretatie van de boekhoudwetgeving roept vragen op betreffende de mogelijkheid van het aanleggen van een voorziening op het passief voor een obligatieportefeuille die als financieel vast actief geboekt staat. De CBFA is van mening dat deze als waardecorrectie op het actief moet geboekt staan. De Raad van Bestuur van ARCOPAR, met akkoord van de commissaris, had dit als voorziening voor het gecombineerde krediet- en liquiditeitsrisico op het passief geboekt.

Over de omvang van het bedrag en de gebruikte methodologie hebben de CBFA, de Raad van Bestuur en de commissaris dezelfde mening. Het verschil in visie heeft geen enkel impact op de netto resultaten van ARCOPAR.

De Raad van Bestuur van ARCOPAR, met akkoord van de commissaris, heeft beslist voor het boekjaar afsluitend op 31 maart 2009 de visie van de CBFA te volgen.

- Wanneer bij het afsluiten van het boekjaar blijkt dat de voorziening te hoog of nutteloos is geworden, zal de voorziening geheel of gedeeltelijk worden geannuleerd.

VIII. SCHULDEN OP LANGER DAN EEN JAAR

- De schulden in nationale munt worden geboekt voor hun nominale waarde.
- De schulden in vreemde valuta worden aangerekend op het ogenblik van het ontstaan van de schuld en voor die waarde opgenomen in de balans. Bij sterke koersafwijking op balansdatum kan een herwaardering geboekt worden.
- Waardeverminderingen en waardevermeerderingen worden uitgedrukt indien deze een duurzaam karakter vertonen.

IX. SCHULDEN OP TEN HOOGSTE EEN JAAR

1. Algemeen principe

- Schulden in nationale munt worden op de balans opgenomen voor hun nominale waarde.
- Schulden in vreemde valuta worden aangerekend tegen de officiële koers op balansdatum. De hierdoor ontstane koersverschillen worden naar de resultatenrekening geboekt.

2. Voorzieningen wegens belastingen, sociale lasten en bezoldigingen

- A) Voorziening vakantiegeld : Deze voorziening wordt berekend a rato van het fiscaal toegestane percentage op de bruto bezoldigingen van bedienden.
- B) Voorziening vennootschapsbelasting : deze voorziening wordt berekend overeenkomstig de fiscale regels terzake.

X. OVERLOPENDE REKENINGEN

- De waardering gebeurt volgens het algemeen principe van voorzichtigheid, oprechtheid en goede trouw.

Boekjaar 2007/2008

ACTIVA

III. MATERIELE VASTE ACTIVA

1. Algemeen principe : de door de onderneming gecreëerde materiële vaste activa worden op het actief gebracht tegen hun kostprijs, en de van derden verworven materiële vaste activa tegen hun aanschaffingswaarde, verminderd met de daarop toegepaste afschrijvingen en waardeverminderingen.

2. Afschrijvingen en waardeverminderingen

- Materiële vaste activa met beperkte gebruiksduur : de afschrijvingen worden berekend op basis van de hierna vermelde lineaire afschrijvingspercentages :

- meubilair en kantooruitrusting : 10 %
- kantoormachines 20 %
- hardware computer 20 %
- software computer 33,3 % / 20 %

- Aanvullende afschrijvingen zullen ten laste worden genomen indien, tengevolge van ontwaarding of van wijziging van de economische of technologische omstandigheden, de boekhoudkundige waarde hoger is dan de gebruikswaarde voor de onderneming.

IV. FINANCIËLE VASTE ACTIVA

1. Algemeen principe : de participaties, aandelen en deelbewijzen, vastrentende effecten worden geboekt tegen hun aanschaffingswaarde. Het niet opgevraagde gedeelte wordt in mindering gebracht.

In het geval van verkopen van aandelen wordt de LIFO methode toegepast, de laatst gekochte aandelen worden Met andere woorden beschouwd als eerst te zijn verkocht.

De vorderingen worden geboekt tegen hun aanschaffingswaarde als die verschilt van de nominale waarde. Jaarlijks worden die eventuele pari verschillen pro rata temporis in resultaat genomen.

2. Aandelen

Beursgenoteerde aandelen worden ongeacht of ze geboekt worden onder de financiële vaste activa, dan wel onder de geldbeleggingen, geboekt aan LOCOM (lower of cost or market). Dit betekent dat indien de beurskoers, per individuele aankoop (lijn per lijn), beneden de aanschaffingswaarde ligt op het einde van het boekjaar, een waardevermindering voor het verschil wordt aangelegd, die opnieuw wordt teruggenomen a rato van de stijging van de beurskoers. Deze regel geldt niet voor de strategische participatie in Dexia nv en Elia System Operator gezien het lange termijn engagement terzake. Deze afwijking wordt jaarlijks gedocumenteerd in het jaarverslag.

3. Herwaardering

Ingeval de financiële vaste activa ten aanzien van hun aanschaffingswaarde een vaststaande en blijvende meerwaarde vertonen kan de Raad van Bestuur beslissen tot herwaardering over te gaan.

V. VORDERINGEN OP LANGER DAN EEN JAAR

- De vorderingen in nationale munt worden opgenomen tegen nominale waarde.
 - De vorderingen in vreemde valuta worden opgenomen voor de waarde bekomen na omrekening van de vreemde valuta tegen de koers op datum van ontstaan van de vordering. Bij sterke koersafwijking op balansdatum kan een herwaardering geboekt worden.
 - Waardeverminderingen worden toegepast in geval van duurzame minderwaarde of ontwaarding.
- Wanneer op het einde van het boekjaar blijkt dat de in vorige boekjaren toegepaste waardeverminderingen niet langer aan de realiteit beantwoorden, kan de raad van bestuur beslissen deze waardeverminderingen terug te nemen tot maximaal het bedrag van de oorspronkelijke waarde.

VII. VORDERINGEN OP TEN HOOGSTE EEN JAAR

- De vorderingen in nationale munt worden opgenomen tegen nominale waarde.
- De vorderingen in vreemde valuta worden opgenomen voor de waarde bekomen na omrekening van de vreemde valuta tegen de officiële koers op balansdatum. De omrekeningsverschillen die hierdoor ontstaan worden ten laste gelegd van de resultatenrekening.
- Waardeverminderingen worden toegepast rekening houdende met het oninbaar of dubieus karakter van bepaalde vorderingen.
- De raad van bestuur kan beslissen om de waardeverminderingen terug te nemen wanneer blijkt dat ze op het einde van het boekjaar hoger zijn dan vereist volgens een actuele beoordeling van de betreffende vorderingen.

VIII. THESAURIEBELEGGINGEN

1. Termijnbeleggingen

- Beleggingen in nationale munt worden opgenomen voor hun nominale waarde.
- Beleggingen in vreemde valuta worden opgenomen aan aanschaffingswaarde.

IX. BESCHIKBARE WAARDEN

- Tegoeden in de nationale munt worden opgenomen tegen nominale waarde.
- Tegoeden in vreemde valuta worden opgenomen tegen de koers per balansdatum.

X. OVERLOPENDE REKENINGEN

- De waardering van deze elementen zal gebeuren volgens de algemene principes van voorzichtigheid, oprechtheid en goede trouw.

PASSIVA

I. KAPITAAL

Het kapitaal wordt op de balans vermeld voor de nominale waarde, het eventueel opgevraagd, nog niet gestort, kapitaal wordt afzonderlijk vermeld onder de rubriek "overige vorderingen".

III. RESERVES

1. Wettelijke reserve

De wettelijke reserve wordt aangelegd overeenkomstig art. 77 van de gecoördineerde wetten op de handelsvennootschappen.

2. Beschikbare reserves

Deze reserves worden aangelegd overeenkomstig de beslissingen van de Algemene Vergadering der Vennoten.

IV. OVERGEDRAGEN WINST OF VERLIES

Het overgedragen resultaat wordt opgenomen overeenkomstig de beslissingen van de Algemene Vergadering der Vennoten.

VII. VOORZIENINGEN VOOR RISICO'S EN LASTEN

- De voorzieningen worden aangelegd volgens de algemene regel voor voorzichtigheid, oprechtheid en goede trouw.
- Voor de vorderingen wordt per einde boekjaar nagegaan of er een duurzame waardevermindering is door de koers van de obligatie te vergelijken met de aanschaffingswaarde. In dit geval zal dit bedrag voorzien worden, tenzij, voor achtergestelde vorderingen, een voorziening voor het debiteurenrisico een hoger bedrag oplevert. Dan wordt immers de voorziening voor debiteurenrisico aangelegd, deze is gebaseerd op de historische 'default rate'-statistieken van het ratingbureau Moody's waarbij het nominaal bedrag van de lening wordt vermenigvuldigd met de default rates waarbij een zekerheidsgraad van 1 standaarddeviatie wordt gehanteerd voor vorderingen op Dexia en Elia en van 2 standaarddeviaties voor andere. Voor obligaties (senior en achtergestelde) Dexia en Elia wordt de koers van de obligatie niet in rekening gebracht omwille van de strategische band met Dexia en Elia. Voor de achtergestelde obligatie Dexia en Elia wordt wel de voorziening default rate (met 1 standaarddeviatie) toegepast ³.

³ De interpretatie van de boekhoudwetgeving roept vragen op betreffende de mogelijkheid van het aanleggen van een voorziening op het passief voor een obligatieportefeuille die als financieel vast actief geboekt staat. De CBFA is van mening dat deze als waardecorrectie op het actief moet geboekt staan. De Raad van Bestuur van Arcopar, met akkoord van de commissaris, had dit als voorziening voor het gecombineerde krediet- en liquiditeitsrisico op het passief geboekt.

Over de omvang van het bedrag en de gebruikte methodologie hebben de CBFA, de Raad van Bestuur en de commissaris dezelfde mening. Het verschil in visie heeft geen enkel impact op de netto resultaten van Arcopar.

De Raad van Bestuur van Arcopar, met akkoord van de commissaris, heeft beslist voor het boekjaar afsluitend op 31 maart 2009 de visie van de CBFA te volgen.

- Voor lopende putopties, uitgezonderd putopties met Dexia en Elia wordt een voorziening aangelegd voor het verschil tussen de uitoefenprijs en de koers van het onderliggend actief op einde boekjaar. (LOCOM)
- Wanneer bij het afsluiten van het boekjaar blijkt dat de voorziening te hoog of nutteloos is geworden, zal de voorziening geheel of gedeeltelijk worden geannuleerd.

VIII. SCHULDEN OP LANGER DAN EEN JAAR

- De schulden in nationale munt worden geboekt voor hun nominale waarde.
- De schulden in vreemde valuta worden aangerekend op het ogenblik van het ontstaan van de schuld en voor die waarde opgenomen in de balans. Bij sterke koersafwijking op balansdatum kan een herwaardering geboekt worden.
- Waardeverminderingen en waardevermeerderingen worden uitgedrukt indien deze een duurzaam karakter vertonen.

IX. SCHULDEN OP TEN HOOGSTE EEN JAAR

1. Algemeen principe

- Schulden in nationale munt worden op de balans opgenomen voor hun nominale waarde.
- Schulden in vreemde valuta worden aangerekend tegen de officiële koers op balansdatum. De hierdoor ontstane koersverschillen worden naar de resultatenrekening geboekt.

2. Voorzieningen wegens belastingen, sociale lasten en bezoldigingen

- A) Voorziening vakantiegeld : Deze voorziening wordt berekend a rato van het fiscaal toegestane percentage op de bruto bezoldigingen van bedienden.
- B) Voorziening vennootschapsbelasting : deze voorziening wordt berekend overeenkomstig de fiscale regels terzake.

X. OVERLOPENDE REKENINGEN

- De waardering gebeurt volgens het algemeen principe van voorzichtigheid, oprechtheid en goede trouw.

5.3.14.2 ARCOPAR CVBA

5.3.14.2.1 Verslag van de Commissaris over het boekjaar afgesloten op 31 maart 2008 gericht tot de Gewone Algemene Vergadering der aandeelhouders van ARCOPAR CVBA

Aan de aandeelhouders

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

Verklaring over de jaarrekening zonder voorbehoud

Wij hebben de controle uitgevoerd van de jaarrekening van ARCOPAR CVBA over het boekjaar afgesloten op 31 maart 2008, opgesteld op basis van het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel, met een balanstotaal van 1.704.271 (000) EUR en waarvan de resultatenrekening afsluit met een winst van het boekjaar van 91.730 (000) EUR.

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

Het is onze verantwoordelijkheid een oordeel over deze jaarrekening tot uitdrukking te brengen op basis van onze controle. Wij hebben onze controle uitgevoerd overeenkomstig de wettelijke bepalingen en volgens de in België geldende controlenormen, zoals uitgevaardigd door het Instituut der Bedrijfsrevisoren. Deze controlenormen vereisen dat onze controle zo wordt georganiseerd en uitgevoerd dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat. Overeenkomstig deze controlenormen, hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd ter verkrijging van controle-informatie over de in de jaarrekening opgenomen bedragen en toelichtingen. De selectie van deze controlewerkzaamheden is afhankelijk van onze beoordeling welke een inschatting omvat van het risico dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of van fouten. Bij het maken van onze risico-inschatting houden wij rekening met de bestaande interne controle van de vennootschap met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de jaarrekening ten einde in de gegeven omstandigheden de gepaste werkzaamheden te bepalen maar niet om een oordeel over de effectiviteit van de interne controle van de vennootschap te geven. Wij hebben tevens de gegrondheid van de waarderingsregels, de redelijkheid van de boekhoudkundige ramingen gemaakt door de vennootschap, alsook de voorstelling van de jaarrekening als geheel beoordeeld. Ten slotte, hebben wij van de raad van bestuur en van de verantwoordelijken van de vennootschap de voor onze controlewerkzaamheden vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen. Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie een redelijke basis vormt voor het uitbrengen van ons oordeel.

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening afgesloten op 31 maart 2008 een getrouw beeld van het vermogen, de financiële toestand en de resultaten van de vennootschap, in overeenstemming met het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel.

Bijkomende vermeldingen

Het opstellen en de inhoud van het jaarverslag, alsook het naleven door de vennootschap van het Wetboek van Vennootschappen en van de statuten, vallen onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur.

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

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

* Onverminderd formele aspecten van ondergeschikt belang, werd de boekhouding gevoerd overeenkomstig de in België van toepassing zijnde wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften.

* Wij dienen u geen verrichtingen of beslissingen mede te delen die in overtreding met de statuten of het Wetboek van vennootschappen zijn gedaan of genomen. De verwerking van het resultaat die aan de algemene vergadering wordt voorgesteld, stemt overeen met de wettelijke en statutaire bepalingen.

Antwerpen, 9 juni 2008

De commissaris DELOITTE Bedrijfsrevisoren BV o.v.v.e. CVBA, Vertegenwoordigd door Frank Verhaegen

5.3.14.2.2 Verslag van de Raad van Bestuur van ARCOPAR CVBA aan de Gewone Algemene Vergadering der aandeelhouders van 26 juni 2008

Geachte aandeelhouder,

We hebben de eer u, overeenkomstig de wettelijke en statutaire bepalingen, verslag uit te brengen over de activiteiten van onze vennootschap gedurende het afgelopen boekjaar en over de jaarrekening, afgesloten op 31 maart 2008.

1. Activiteiten gedurende het afgelopen boekjaar.

ARCOPAR is de belangrijkste financieringsmaatschappij van Groep ARCO die de kapitalen, vooral afkomstig van particuliere aandeelhouders op optimale en duurzame wijze belegt, waarbij er steeds naar gestreefd wordt een goed rendement te realiseren voor de aandeelhouders. Dit rendement bestaat uit een marktconform dividend enerzijds en uit diverse commerciële voordelen op het vlak van vooral bankproducten, verzekeringen en nutsvoorzieningen anderzijds.

De belangrijkste activiteit van ARCOPAR is het beheer van de participaties in Arcofin, Arcosyn en Auxipar, van de portefeuille in aandelen en obligaties en van een aantal maatschappelijke participaties.

Arcofin CVBA is de belangrijkste investeringsmaatschappij van Groep ARCO, met als belangrijkste participatie 17,66% van de aandelen Dexia NV (per 31 december 2007). De kerncijfers van Arcofin zijn hieronder samengevat:

	31/12/2007 (000 EUR)	31/12/2006 (000 EUR)	Variatie (%)
Balanstotaal	4.070.789,42	4.001.997,32	+1,72%
Eigen vermogen	3.170.690,10	3.144.350,42	+0,84%
Kapitaal	861.247,78	863.121,08	-0,22%
Courant resultaat ⁴	146.115,45	122.449,13	+19,33%
Nettoresultaat	141.198,90	495.351,12	-71,50%
Dividenden	112.985,93	97.970,54	+15,33%

⁴ Dit is het resultaat uit de gewone bedrijfsuitoefening

De sterke daling van de netto resultaten is vooral veroorzaakt door de uitzonderlijke terugname in het vorige boekjaar van een deel van de voorziening die in 2001 werd aangelegd teneinde het risico van illiquiditeit van het aandeel in Dexia te dekken. Door deze terugname kende Arcofin een positief uitzonderlijk resultaat in 2006. De evolutie van het courant resultaat is in die zin belangrijker en toont een groei van ruim 19,33%; de uitgekeerde dividenden nemen toe met 15,33%. Deze evolutie is hoofdzakelijk te danken aan de hogere dividenden ontvangen van Dexia NV en aan de positieve evolutie van de andere participaties.

Arcosyn NV is een technisch filiaal van Groep ARCO, waarvan het belangrijkste actief bestaat uit een participatie van 8,15% in het kapitaal van Arcofin. De jaarrekening van Arcosyn toont volgende kerngegevens:

	20/03/2008 (000 EUR)	20/03/2007 (000 EUR)	Variatie (%)
Balanstotaal	87.198,92	80.976,74	+7,68%
Eigen vermogen	68.638,24	68.225,88	+0,60%
Kapitaal	64.210,00	64.210,00	0
Nettoresultaat	8.700,37	7.738,02	+12,44%
Dividenden	8.288,00	7.160,26	+15,75%

Auxipar NV investeert vooral in de geneesmiddelen distributie, energie, waterzuivering, milieu en vastgoed. De belangrijkste cijfers worden hieronder samengevat:

	31/12/2007 (000 EUR)	31/12/2006 (000 EUR)	Variatie (%)
Balanstotaal	78.044,04	72.547,47	+7,58%
Eigen vermogen	53.733,78	50.752,05	+5,88%
Kapitaal	21.050,00	21.050,00	0
Courant resultaat	4.148,64	4.071,14	+1,90%
Nettoresultaat	4.257,81	6.730,16	-36,74%
Dividenden	1.276,07	1.169,73	+9,09%

Het courant resultaat van Auxipar NV stijgt met 1,90% wat een verhoging van de toegekende dividenden toelaat met ruim 9%. Het netto resultaat daalt door de lagere gerealiseerde meerwaarden en de toepassing van de nieuwe waarderingsregels, die resulteerden in een voorziening voor de waardedaling van de diverse obligaties. Tenslotte veroorzaakten de lagere beurskoersen ook een waardecorrectie voor de aandelen die Auxipar NV in portefeuille heeft.

Tijdens het afgelopen boekjaar bestond de voornaamste activiteit van ARCOPAR CVBA erin de interne cash flow en een aantal op vervalddag gekomen obligatieleningen te (her)investeren. Dit gebeurde op een tweetal domeinen:

- Verdere uitbouw van de investeringen in obligaties: hierbij werd steeds uitgegaan van een aantal eerder door de Raad van Bestuur goedgekeurde principes, inzake minimum rendement en maximaal te lopen risico's. Bij het intekenen op dergelijke obligaties hebben we steeds de intentie deze tot eindvervalddag te behouden.
- Evaluatie en beheer van de aandelenportefeuille: verdere investeringen in de bank- en verzekeringssector en de sector van de nutsbedrijven. Zo werd de deelneming in Elia aanzienlijk verhoogd en participeerde ARCOPAR in de aankoopcontracten die op groepsniveau voor het aandeel Dexia werden afgesloten. De gevolgde strategie inzake dividendrendement en risicobeheer werd ook hier bepaald door de Raad van Bestuur.

Omwille van de negatieve evolutie van de markten van zowel aandelen als obligaties heeft de Raad van Bestuur beslist de waarderingsregels aan te passen, teneinde de door ARCOPAR immer gehanteerde regels van voorzichtigheid verder te kunnen blijven toepassen. Voor de aandelen is er geen wijziging en wordt de laagste van de aanschaffingswaarde of de beurskoers toegepast per aankoop van elk aandeel (LOCOM). Voor onze strategische participaties in Dexia en Elia wordt deze regel niet toegepast; zij blijven gewaardeerd aan de aanschaffingswaarde, vooral omwille van het lange termijn karakter van de participatie in deze bedrijven.

Voor de obligaties kunnen we de nieuwe waarderingsregels als volgt samenvatten:

- voor de niet-achtergestelde obligaties wordt gekeken wat de laagste waarde is: de aanschaffingswaarde of de beurskoers per einde boekjaar. In het geval dat de aanschaffingswaarde hoger is dan de beurskoers wordt een voorziening voor het verschil aangelegd;
- voor de achtergestelde obligaties wordt eveneens de beurskoers tegenover de aanschaffingswaarde gezet. Het eventuele negatieve verschil in waarde wordt vergeleken met de bestaande voorziening voor het niet terugbetalen van de obligatie. Het hoogste bedrag van beide wordt als voorziening geboekt. Bovengenoemde voorziening voor het niet terugbetalen van de achtergestelde obligaties wordt berekend op basis van de tabellen van het rating bureau Moody's waarbij gewerkt wordt met één punt standaardafwijking voor obligaties van onze strategische participaties en met twee punten voor de overige obligaties;
- voor de achtergestelde gestructureerde producten wordt de voorziening voor het risico van niet terugbetaling aangelegd.

De wijziging van de waarderingsregels heeft een negatieve impact op de resultaten van ARCOPAR van 13,4 miljoen EUR (Hierop werd verder omstandig ingegaan onder punten 5.3.14.1.5 van deze prospectus).

Sinds een paar jaar wordt de gediversifieerde aandelen- en obligatieportefeuille beheerd volgens de principes van Portfolio 21. Dit houdt in dat bij investeringsbeslissingen niet alleen wordt rekening gehouden met financiële criteria maar ook wordt nagekeken of de emittent de basisconventies van de Internationale Arbeidsorganisatie respecteert en geen ernstige milieuschade veroorzaakt. Hiervoor wordt een extern screeningbureau ingeschakeld.

2. Balans

Het balanstotaal van ARCOPAR CVBA per 31 maart 2008 bedraagt 1.704,27 miljoen EUR, een toename met 90,14 miljoen EUR.

2.1. Activa

De belangrijkste rubriek aan de actiefzijde zijn de *financiële vaste activa* voor een bedrag van 1.466,33 miljoen EUR of 86,04 % van het balanstotaal.

Onder de verbonden ondernemingen zijn in eerste instantie de deelnemingen binnen de eigen groep opgenomen. Het gaat hoofdzakelijk om:

- de deelneming in Arcofin voor een bedrag van 456,54 miljoen EUR. Dit vertegenwoordigt 53% van het kapitaal van Arcofin.
- de deelneming in Arcosyn voor 18,6 miljoen EUR of 26,9% van het kapitaal van Arcosyn.
- de deelneming in Auxipar voor een bedrag van 5,5 miljoen EUR of een deelnemingsgraad van 18,3%.
- de deelneming in Arcoplus voor een bedrag van 6,4 miljoen EUR of 7,7%.
- tenslotte de deelneming in Gisloam voor een bedrag van 0,45 miljoen EUR of 24,5%

Daarnaast vallen onder deze rubriek de vorderingen op de verbonden ondernemingen. Deze zijn als volgt te detaileren:

- de achtergestelde vorderingen op Arcofin voor een bedrag van 347,44 miljoen EUR.
- een korte termijn kredietlijn tegenover Arcofin voor een bedrag van 13 miljoen EUR
- de kredietlijn die werd verstrekt aan Auxipar voor 9 miljoen EUR.
- De kredietlijn die werd verstrekt aan Interfinance voor 0,5 miljoen EUR.
- De kredietlijn die werd verstrekt aan Gisлом NV voor 5,52 miljoen EUR.

De ondernemingen waarmee een deelnemingsverhouding bestaat, bestaan enerzijds uit een deelneming in Dexia voor een bedrag van 15,6 miljoen EUR. Een toename met 4,34 miljoen EUR, het gevolg van een aantal aankoopcontracten op lange termijn die op groepsniveau werden afgesloten. Er werden 273.466 aandelen gekocht.

Anderzijds zijn er de vorderingen ten opzichte van Groep Dexia, die daalden tegenover vorig boekjaar met 12,26 miljoen EUR. Dit is het gevolg van twee factoren: de terugbetaling van een op vervaldag gekomen vordering voor 41 miljoen EUR en nieuwe onderschrijvingen van obligaties voor een bedrag van 28,79 miljoen EUR.

Het totaal bedrag van deze vorderingen bedraagt 211,21 miljoen EUR per 31 maart 2008.

Onder deze rubriek vinden we ook de achtergestelde vordering op EPC terug voor een bedrag van 8 miljoen EUR

Bij de andere financiële vaste activa stellen we een stijging vast zowel bij de deelnemingen als bij de vorderingen.

De deelnemingen bedragen 145,71 miljoen EUR en stegen met 31,8 miljoen EUR, het gevolg van hoofdzakelijk volgende elementen:

- nieuwe aankopen voor 38,90 miljoen EUR. De belangrijkste aankoop betreft de verdere opbouw van onze participatie in Elia voor een bedrag van circa 33,38 miljoen EUR. Gedurende het afgelopen boekjaar evolueerde de participatie die Groep ARCO aanhoudt in Elia tot 10%. Daarnaast zijn de aankopen van aandelen Retail Estates voor 2,99 miljoen EUR en KBC Ancora voor 1,77 miljoen EUR vermeldenswaard;
- verkopen voor een bedrag van 5,60 miljoen EUR. Hieronder valt de uitstap uit Fortis en Aedifica.

De vorderingen bedragen 230,6 miljoen EUR en namen toe met 13,9 miljoen EUR, quasi uitsluitend het gevolg van nieuwe inschrijvingen in obligaties uitgegeven door vooral Elia, KBC en HSBC Finance. Zoals hoger beschreven werden voor deze post de waarderingsregels verstrengd wat resulteerde in een voorziening van 23,04 miljoen EUR.

De vorderingen op ten hoogste 1 jaar bedragen 63,6 miljoen EUR en bestaan hoofdzakelijk uit het te innen dividend van Arcofin en Arcosyn voor 62,1 miljoen EUR samen. Deze dividenden werden toegekend door de respectievelijke Algemene Vergaderingen in de maand maart 2007, doch worden slechts uitbetaald op 30 april 2008. De te recupereren roerende voorheffing bedraagt 1,28 miljoen EUR.

De geldbeleggingen bedragen 148 miljoen EUR en nemen toe tegenover vorig jaar met een bedrag van 33,29 miljoen EUR, vooral het gevolg van nieuwe investeringen in overheidspapier.

De overlopende rekeningen bedragen per einde boekjaar 17,5 miljoen EUR en bestaan hoofdzakelijk uit technische rekeningen die toestaan de renteopbrengsten aan de juiste periode toe te rekenen.

2.2. Passiva

Aan de passiefzijde is het eigen vermogen de belangrijkste rubriek met een bedrag van 1.443,2 miljoen EUR of 84,68% van het balanstotaal.

De evolutie van de onderliggende posten wordt in onderstaande tabel samengevat (in miljoenen EUR):

	31/3/2008	31/3/2007	Variatie
Kapitaal	1.264,5	1.223,5	+41
Wettelijke reserve	36,4	31,8	+4,6
Beschikbare reserve	134,7	121,5	+13,2
Waarvan bonusreserve	23,6	16,3	+7,3
Overgedragen winst	7,6	7,6	0
TOTAAL	1.443,2	1.384,4	+58,8

De stijging van het kapitaal is het gevolg van meerdere factoren:

- kapitalisatie van de dividenden van het vorige boekjaar voor een bedrag van 67,12 miljoen EUR;
- terugtrekkingen tijdens de eerste helft van het boekjaar voor een bedrag van 26,2 miljoen EUR;
- technische correcties en intekeningen voor 0,05 miljoen EUR.

De evolutie in de reserves is volledig toe te schrijven aan de resultaatsverwerking en komt dan ook onder die rubriek uitvoeriger aan bod.

De voorzieningen nemen toe met 13,9 miljoen EUR en bedragen per einde boekjaar 31,4 miljoen EUR, als volgt samengesteld:

- voorziening voor risico's en kosten 27,52 miljoen EUR naar aanleiding van het risico op de obligatieportefeuille zoals hierboven vermeld;

- de voorziening voor toekomstige engagementen daalde tegenover vorig boekjaar en bedraagt nog 3,82 miljoen EUR;
- andere voorzieningen voor 0,03 miljoen EUR.

De *schulden op meer dan één jaar* betreffen obligatieleningen die door sociale organisaties werden verstrekt. Deze stegen netto tegenover vorig jaar met 0.65 miljoen EUR. Daarnaast werd een lange termijn krediet aangegaan bij onze financiële instelling voor 5,0 miljoen EUR.

Onder de *korte termijn schulden* is vooral de opname van een externe financiering terug te vinden voor een bedrag van 128,62 miljoen EUR. De toename met 13,4 miljoen EUR heeft gediend voor de financiering van de bijkomende investeringen. Daarnaast situeren zich hieronder de overige schulden met een saldo van 89 miljoen EUR die, naast de wachtrekeningen van nog niet gekapitaliseerde dividenden, ook de dit boekjaar toe te kennen dividenden bevatten voor een bedrag van 73,9 miljoen EUR. De evolutie ervan komt verder aan bod bij de behandeling van de resultaatsverwerking.

3. Resultatenrekening

3.1. Kosten

De **totale kosten** bedragen 34,3 miljoen EUR.

De *bedrijfskosten* nemen daarin 6,7 miljoen EUR voor hun rekening, wat een toename is met 0,44 miljoen EUR tegenover vorig boekjaar. De belangrijkste bedrijfskosten zijn in vergelijking met vorig jaar als volgt te detaileren (in 000 EUR):

	31/3/2008	31/3/2007	Variatie
Diensten en diverse goederen	5.292	5.164	+128
Bezoldigingen	1.265	1.139	+126
Afschrijvingen	42	24	+18
Voorzieningen (+/-)	16	-145	+161
Andere bedrijfskosten	40	31	+9
TOTAAL	6.655	6.213	+442

De belangrijkste rubriek wordt gevormd door de diensten en diverse goederen; deze bestaat uit kosten voor marketing en communicatie voor een bedrag van 2,3 miljoen EUR, giften en ondersteuning van social profit initiatieven voor 0,7 miljoen EUR en ten slotte kosten verbonden aan huur, logistiek, het secretariaat en de directie voor 2,3 miljoen EUR.

De *financiële kosten* bedragen 11 miljoen EUR, een toename met 3 miljoen EUR tegenover vorig jaar. Het detail hiervan is als volgt (in 000 EUR):

	31/3/2008	31/3/2007	Variatie
Kosten van schulden	7.854	5.612	+2.242
Waardeverminderingen op vlottende activa	-129	1.125	-1.254
Andere financiële kosten	3.309	1.223	+2.086
TOTAAL	11.034	7.960	+3.074

De kosten van schulden stegen door de externe financiering die ARCOPAR aanging ter medefinanciering van de investeringen en dit hoofdzakelijk in het boekjaar 2006 - 2007.

De andere financiële kosten zijn voornamelijk de betaalde premies op aandelenopties (1,4 miljoen euro) en verlopen intresten (1,1 miljoen euro) die allebei sterk zijn gestegen in vergelijking met vorig jaar.

De *uitzonderlijke kosten* nemen toe met 15,6 miljoen EUR en bedragen 16,6 miljoen EUR per einde boekjaar.

Het detail is als volgt (in 000 EUR):

	31/3/2008	31/3/2007	Variatie
Waardevermindering financieel vaste activa	2.405	379	+2.026
Voorzieningen voor uitzonderlijke risico's en kosten	14.142	0,0	+14.142
Minderwaarde realisatie vaste activa	2	596	-594
Andere	63	0,0	+63
TOTAAL	16.612	975	+15.637

De uitzonderlijke kosten bestaan vooral uit de voorziening die werd aangelegd (zie supra) in het kader van de gewijzigde waarderingsregels en als gevolg van de lagere koersen van de obligaties per 31/3/2008.

3.2. Opbrengsten

De **totale opbrengsten** bedragen 126 miljoen EUR, een toename met 13 miljoen EUR.

De *bedrijfsopbrengsten* zijn beperkt (0,5 miljoen EUR) en stabiliseren tegenover vorig boekjaar.

De *financiële opbrengsten* zijn de belangrijkste post van de resultatenrekening en bedragen 122,5 miljoen EUR of 97,18% van de opbrengsten.

De opbrengsten uit de financiële vaste activa maken daar het grootste deel van uit. Ze zijn als volgt te detailleren (in 000 EUR):

	31/3/2008	31/3/2007	Variatie	Variatie %
Dividenden deelnemingen	62.682	54.278	+8.404	+15,48%
Overige dividenden	6.973	6.935	+38	+0,54%
Intresten uit vaste activa	44.167	40.943	+3.224	+7,87%
TOTAAL	113.822	102.156	+11.666	+11,42%

De dividenden uit de deelnemingen stijgen enkel door het hoger dividendpercentage dat werd uitgekeerd door vooral Arcofin en Arcosyn. De overige dividenden nemen toe door het hoger volume aan uitstaande investeringen en de relatief hogere dividendpercentages.

Voor de intresten uit vaste activa is de stijging te wijten aan een volume-effect.

De opbrengsten uit de vlottende activa stijgen met 1,5 miljoen EUR en bedragen 6,9 miljoen EUR, enkel te wijten aan een volume-effect.

De andere financiële opbrengsten (1,79 miljoen EUR) bevatten hoofdzakelijk de premies uit optie-overeenkomsten (1,12 miljoen EUR). Deze zijn met 0,53 miljoen EUR gestegen tegenover vorig boekjaar.

De *uitzonderlijke opbrengsten* dalen van 4,1 tot 3,1 miljoen EUR.
Het detail is als volgt (in 000 EUR)

	31/3/2008	31/3/2007	Variatie
Terugneming waardevermindering FVA	573	80	+493
Terugneming voorzieningen	264	1.429	-1.165
Meerwaarde realisatie vaste activa	2.086	2.576	-490
Andere	134	13	+121
TOTAAL	3.057	4.098	-1.041

De meerwaarde bij de realisatie van vaste activa neemt de voornaamste plaats in en werd gerealiseerd op de verkoop van aandelen Fortis en als gevolg van de omruiling van de aandelen Almancora in aandelen KBC Ancora.

De terugneming van de voorzieningen houdt vooral verband met de terugname van de voorziening voor toekomstige engagementen.

3.3. Resultaat

De winst van het boekjaar bedraagt 91,7 miljoen EUR, een afname tegenover vorig jaar met 6,1 miljoen EUR of 6,24%. De daling van het netto resultaat is vooral het gevolg van de hogere voorziening die werd aangelegd voor de obligaties en dit in het kader van de voorzichtigheidsbeleid die wordt gehanteerd door de Raad van Bestuur. Het courante resultaat of het resultaat uit de gewone bedrijfsuitoefening is daarom een belangrijkere indicator voor de toekomstige resultaten van ARCOPAR. Hier is een toename van 10,5 miljoen EUR of 11,13% te noteren. Deze stijging is hoofdzakelijk te danken aan de toename van de ontvangen dividenden van Arcofin en Arcosyn, op zijn beurt grotendeels een gevolg van de hogere dividendstroom afkomstig van Dexia NV.

4. Resultaatsverwerking

De winst van het boekjaar van 91,7 miljoen EUR, verhoogd met de overdracht van vorig jaar namelijk 7,6 miljoen EUR, leidt tot een te bestemmen winstsaldo van 99,3 miljoen EUR.

De statuten schrijven voor dat 10 tot 20% van de winst van het boekjaar (excl. positieve uitzonderlijke resultaten) wordt toegevoegd aan de reserves. Dit jaar wordt voorgesteld 11,56% toe te voegen aan de reserves, tegenover 19,82% vorig boekjaar. Dit leidt tot een globale toevoeging aan de reserves van 10,6 miljoen EUR, tegenover 21,9 miljoen EUR vorig boekjaar.

De rest van de winst van het boekjaar wordt statutair als bruto dividend toegekend aan de aandeelhouders dan wel toegevoegd aan de bonusreserve. Daarom stelt de Raad van Bestuur voor aan de Algemene Vergadering een dividend toe te kennen als volgt:

	31/3/2008	31/3/2007
A – aandelen		
- basisdividend	2,20%	2,00%
- bonusdividend	1,75%	1,75%
Totaal dividend	3,95%	3,75%
B/C – aandelen		
- basisdividend	4,20%	4,00%
- bonusdividend	1,75%	1,75%
Totaal dividend	5,95%	5,75%
D – aandelen		
- basisdividend	4,20%	4,00%

Zoals bekend wordt het dividend niet uitbetaald, maar wordt het toegevoegd aan een wachtrekening waarvan het bedrag in kapitaal wordt omgezet, eens het de nominale waarde van een aandeel bereikt heeft.

Daarnaast wordt een bedrag gelijk aan 7,2 miljoen EUR toegevoegd aan de globale bonusreserve, om ze te brengen op 23,6 miljoen EUR of 2,13% van het rechthebbend kapitaal. Het betreft een reserve waarop de A, B en C aandeelhouders proportioneel recht hebben op het ogenblik van gehele of gedeeltelijke uittreding.

De vergoeding van het kapitaal en de toevoeging aan de bonusreserve bedraagt als dusdanig nagenoeg 80% van de te bestemmen winst van het boekjaar en is toegenomen van 68,9 tot 73,9 miljoen EUR.

Samengevat heeft dit, in vergelijking met vorig boekjaar, volgende resultaatsverwerking als gevolg (in 000 EUR):

	31/3/2008	31/3/2007	Variatie
Te bestemmen winst van het boekjaar	91.730	97.838	-6.108
Overgedragen winst vorig boekjaar	7.600	7.600	0
Toevoeging van de positieve uitzonderlijke resultaten aan de beschikbare reserves	0	3.123	-3.123
Toevoeging % van de winst van het boekjaar (excl. positief uitzonderlijk resultaat) aan de reserves, waarvan:	10.608	18.430	-7.822
- aan de wettelijke reserves	4.590	4.892	-302
- aan de beschikbare reserves	6.018	13.538	-7.520
Toekenning van het dividend	73.901	68.874	+5.027
Toevoeging aan de bonusreserve	7.221	7.411	-190
Overdracht naar volgend jaar	7.600	7.600	0

5. Maatschappelijk engagement

Bovenop de reeds genoemde investeringen in duurzame en sociale economie vertaalt het maatschappelijk engagement van ARCOPAR CVBA zich op volgende domeinen:

- onder de rubriek giften voor structurele steun of noodverlening voor een totaal bedrag van 276.050 EUR situeren zich giften aan diverse projecten, waaronder vooral giften aan de VZW Wereldsolidariteit en Welzijnszorg.
- twee organisaties ten dienste van de social profit, Procura en Syneco, worden financieel ondersteund voor een bedrag van 380.000 EUR,
- de dienst rechtshulp verstrekt gratis juridisch advies aan de particuliere aandeelhouders,
- ten slotte worden ook beperkte bedragen toegekend in het kader van sponsoractiviteiten en ondersteuning van wetenschappelijk onderzoek.

6. Risico's en onzekerheden

De Raad van Bestuur verklaart ernstig en te goeder trouw dat, gelet op de activiteiten van ARCOPAR, de risico's en onzekerheden beperkt zijn. ARCOPAR beheert het kredietrisico van de effectenportefeuille door te voorzien in een spreiding van tegenpartijen (binnen het voorziene strategisch kader) en een opvolging van de evolutie van de kredietratings. Voor het overige wordt ARCOPAR niet geconfronteerd met andere betekenisvolle risico's en onzekerheden.

7. Statutaire aangelegenheden

De heren Gilbert Pex en Johny Cornillie legden in de loop van het afgelopen boekjaar hun mandaat neer om persoonlijke redenen. De Raad van Bestuur houdt eraan hen te danken voor hun bijdrage aan de Raad van Bestuur van ARCOPAR CVBA.

Dhr. Klaus Van Hoecke werd door de Raad van bestuur als bestuurder gecoöpteerd ter vervanging van de heer Stefaan Vercamer en dit tot voleindiging van het mandaat. De Raad van Bestuur verzoekt de Algemene Vergadering deze coöptatie te bekrachtigen.

8. Kwijting aan de bestuurders en aan de commissaris-revisor

We verzoeken u om de jaarrekening, afgesloten op 31 maart 2008, inclusief de winstbestemming goed te keuren en de bestuurders en de commissaris kwijting te geven van hun bestuur en hun toezicht.

De Raad van Bestuur houdt eraan om alle medewerkers van ARCOPAR en haar dochterondernemingen, alsook van de bedrijven waarin zij belangen heeft, te danken voor hun bijdrage in het resultaat van het boekjaar. Onze dank gaat eveneens naar de medewerkers van de sociale organisaties. Ten slotte houden we er aan ook onze aandeelhouders te danken voor hun vertrouwen.

Francine Swiggers
Voorzitter Directiecomité

Jan Renders
Voorzitter Raad van Bestuur

5.3.14.2.3 Verslag van de Commissaris over het boekjaar afgesloten op 31 maart 2007 gericht tot de Gewone Algemene Vergadering der aandeelhouders van ARCOPAR CVBA

Aan de aandeelhouders,

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

Verklaring over de jaarrekening zonder voorbehoud

Wij hebben de controle uitgevoerd van de jaarrekening van ARCOPAR CVBA over het boekjaar afgesloten op 31 maart 2007, opgesteld op basis van het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel, met een balanstotaal van 1.614.132 duizend EUR en waarvan de resultatenrekening afsluit met een winst van het boekjaar van 97.838 duizend EUR.

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

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

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

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening afgesloten op 31 maart 2007 een getrouw beeld van het vermogen, de financiële toestand en de resultaten van ARCOPAR, in overeenstemming met het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel.

Bijkomende vermeldingen

Het opstellen en de inhoud van het jaarverslag, alsook het naleven door de vennootschap van het Wetboek van Vennootschappen en van de statuten, vallen onder de verantwoordelijkheid van de Raad van Bestuur.

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

- Het jaarverslag behandelt de door de wet vereiste inlichtingen en stemt overeen met de jaarrekening. Wij kunnen ons echter niet uitspreken over de beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee de vennootschap wordt geconfronteerd, alsook van haar positie, haar voorzienbare evolutie of de aanmerkelijke invloed van bepaalde feiten op haar toekomstige ontwikkeling. Wij kunnen evenwel bevestigen dat de verstrekte gegevens geen onmiskenbare inconsistenties vertonen met de informatie waarover wij beschikken in het kader van ons mandaat.
- Onverminderd formele aspecten van ondergeschikt belang, werd de boekhouding gevoerd overeenkomstig de in België van toepassing zijnde wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften.
- Wij dienen u geen verrichtingen of beslissingen mede te delen die in overtreding met de statuten of het Wetboek van vennootschappen zijn gedaan of genomen. De verwerking van het resultaat die aan de algemene vergadering wordt voorgesteld, stemt overeen met de wettelijke en statutaire bepalingen.

Antwerpen, 29 mei 2007

De Commissaris, DELOITTE Bedrijfsrevisoren BV o.v.v.e. CVBA, Vertegenwoordigd door Frank Verhaegen

5.3.14.2.4 Verslag van de Raad van Bestuur van ARCOPAR CVBA aan de Gewone Algemene Vergadering der aandeelhouders van 28 juni 2007

Geachte aandeelhouder,

We hebben de eer u, overeenkomstig de wettelijke en statutaire bepalingen, verslag uit te brengen over de activiteiten van onze vennootschap gedurende het afgelopen boekjaar en de jaarrekening, afgesloten op 31 maart 2007.

1. Activiteiten gedurende het afgelopen boekjaar

ARCOPAR is de belangrijkste financieringsmaatschappij van Groep ARCO die de kapitalen, vooral afkomstig van particuliere aandeelhouders op optimale en duurzame wijze belegt, waarbij er steeds naar gestreefd wordt een goed rendement te realiseren voor de aandeelhouders. Dit rendement bestaat uit een marktconform dividend enerzijds en uit diverse commerciële voordelen op het vlak van vooral bankactiviteiten, verzekeringen en nutsvoorzieningen anderzijds.

De belangrijkste activiteit van ARCOPAR is het beheer van de participaties in Arcofin, Arcosyn en Auxipar en van de portefeuille in aandelen en obligaties.

Arcofin CVBA is de belangrijkste investeringsmaatschappij van Groep ARCO, met als belangrijkste participatie deze in Dexia NV. De kerncijfers van Arcofin zijn hieronder samengevat:

	31/12/2006 (000 EUR)	31/12/2005 (000 EUR)	Variatie (%)
Balanstotaal	4.001.997,32	3.583.910,41	+11,67
Eigen vermogen	3.144.350,42	2.749.131,73	+14,38
Kapitaal	863.121,08	865.282,97	-0,25
Courant resultaat	122.449,13	109.096,29	+12,24
Nettoresultaat	495.351,12	180.947,45	+273,75
Dividenden	97.970,54	87.029,22	+12,57

De meer dan verdubbeling van de netto resultaten is vooral veroorzaakt door uitzonderlijke terugname van een deel van de voorziening die in 2001 werd aangelegd teneinde het risico van illiquiditeit van het aandeel in Dexia te dekken. De evolutie van het courant resultaat is in die zin belangrijker en toont een groei van ruim 12%, dankzij hoofdzakelijk de hogere dividenden ontvangen van Dexia NV.

Arcosyn NV is een technisch filiaal van Groep ARCO met volgende kerngegevens:

	20/03/2007 (000 EUR)	20/03/2006 (000 EUR)	Variatie (%)
Balanstotaal	80.976,74	80.463,51	+0,64
Eigen vermogen	68.225,88	67.648,12	+0,85
Kapitaal	64.210,00	64.210,00	-
Nettoresultaat	7.738,02	6.909,08	+12,0
Dividenden	7.160,26	6.345,50	+12,84

Auxipar NV investeert vooral in de geneesmiddelen distributie, energie, waterzuivering, milieu en vastgoed. De belangrijkste cijfers worden hieronder samengevat:

	31/12/2006 (000 EUR)	31/12/2005 (000 EUR)	Variatie (%)
Balanstotaal	72.547,47	67.386,09	+7,66
Eigen vermogen	50.752,05	45.191,62	+12,30
Kapitaal	21.050,00	21.050,00	-
Nettoresultaat	6.730,16	6.376,52	+5,55
Dividenden	1.169,73	1.063,39	+10,0

De evolutie van het nettoresultaat is ook hier veroorzaakt door een aantal uitzonderlijke elementen, met name de realisatie van een meerwaarde op de verkoop van de participatie in Aquafin.

Afgelopen boekjaar stond grotendeels in het teken van de (her)investerings van de interne cash-flow en van een aantal op vervaldag gekomen obligatieleningen. Dit gebeurde op een drietal domeinen:

- Investerings in de eigen groep: zo werden aan Arcofin CVBA voor een bedrag van 140 miljoen EUR nieuwe achtergestelde leningen toegekend, teneinde Arcofin toe te laten zijn investeringspolitiek uit te voeren;
- Verdere uitbouw van de investeringen in obligaties: hierbij werd steeds uitgegaan van een aantal eerder door de Raad van Bestuur goedgekeurde principes, inzake minimum rendement en maximaal te lopen risico's. Bij het intekenen op dergelijke obligaties hebben we steeds de intentie deze tot eindvervaldag te behouden.
- Evaluatie en beheer van de aandelenportefeuille: verdere investeringen in de bank- en verzekeringssector en de sector van de nutsbedrijven. Zo werd deelgenomen aan de kapitaalverhoging van Dexia NV, naar aanleiding van de overname van DenizBank en werd de deelneming in Elia aanzienlijk verhoogd. De gevolgde strategie inzake dividendrendement en risico-

beheer werd ook hier bepaald door de Raad van Bestuur.

- Tenslotte werd verder gediversifieerd onder meer door de intekening op de beursintroductie van Aedifica.

Daarnaast werd het voorbije jaar ook verder geïnvesteerd in de duurzame en sociale economie voor een bedrag van 3 miljoen EUR: zo werd verder geïnvesteerd in een windmolenproject in Vlaanderen (2,6 miljoen EUR), werd deelgenomen aan de oprichting van een financieringsvennootschap voor een groot Antwerps sociaal economisch project en van een vastgoedproject uitgebaat door een sociaal economiebedrijf in Ronse. Daarnaast werden ook aandelen gekocht van een kredietmaatschappij.

Tenslotte wordt sinds het afgelopen boekjaar de gediversifieerde aandelen- en obligatieportefeuille beheerd volgens de principes van Portfolio 21. Dit houdt in dat bij investeringsbeslissingen niet alleen wordt rekening gehouden met financiële criteria maar ook wordt nagekeken of de emittent de basisconventies van de Internationale Arbeidsorganisatie respecteert en geen ernstige milieuschade veroorzaakt. Hiervoor wordt een extern screeningbureau ingeschakeld.

2. Balans

Het balanstotaal van ARCOPAR CVBA per 31 maart 2007 bedraagt 1.614,13 miljoen EUR, een toename met 135,02 miljoen EUR.

2.1. Activa

De belangrijkste rubriek aan de actiefzijde zijn de financiële vaste activa voor een bedrag van 1.423,12 miljoen EUR of 88,17 % van het balanstotaal.

Onder de verbonden ondernemingen zijn in eerste instantie de deelnemingen binnen de eigen groep opgenomen. Het gaat hoofdzakelijk om:

- de deelneming in Arcofin voor een bedrag van 456,54 miljoen EUR. Dit vertegenwoordigt 52,9 % van het kapitaal van Arcofin.
- de deelneming in Arcosyn voor 18,6 miljoen EUR of 26,9% van het kapitaal van Arcosyn.
- de deelneming in Auxipar voor een bedrag van 5,5 miljoen EUR of een deelnemingsgraad van 18,3%.
- tenslotte de deelneming in Arcoplus voor een bedrag van 6,4 miljoen EUR of 7,5%.

Daarnaast vallen onder deze rubriek de vorderingen op de verbonden ondernemingen. Deze zijn als volgt te detaileren:

- de achtergestelde vorderingen op Arcofin voor een bedrag van 347,44 miljoen EUR of een verhoging met exact 140,0 miljoen EUR.
- een korte termijn kredietlijn tegenover Arcofin voor een bedrag van 13 miljoen EUR
- de kredietlijn die werd verstrekt aan Auxipar voor 9 miljoen EUR.
- De kredietlijn die werd verstrekt aan Interfinance voor 1,1 miljoen EUR.

De ondernemingen waarmee een deelnemingsverhouding bestaat, bestaan enerzijds uit een deelneming in Dexia voor een bedrag van 11,3 miljoen EUR, een toename met 1,03 miljoen EUR, het gevolg van nieuwe aankopen op de beurs en intekening op de kapitaalverhoging van Dexia NV in september 2006.

Anderzijds zijn er de vorderingen ten opzichte van Groep Dexia, die daalden tegenover vorig boekjaar met 54,84 miljoen EUR. Dit is het gevolg van twee factoren: de terugbetaling van een aantal op vervalddag gekomen vorderingen voor 69,8 miljoen EUR én nieuwe inschrijvingen voor een bedrag van 15,0 miljoen EUR. Het totaal bedrag van deze vorderingen bedraagt 215,47 miljoen EUR per 31 maart 2007.

Bij de andere financiële vaste activa stellen we een stijging vast zowel bij de deelnemingen als bij de vorderingen.

De deelnemingen stegen met 4,26 miljoen EUR, het gevolg van hoofdzakelijk volgende elementen:

- nieuwe aankopen voor 12,81 miljoen EUR. De belangrijkste aankoop betreft de intekening op Elia en de verdere opbouw van deze participatie voor een bedrag van circa 11,39 miljoen EUR. Daarnaast zijn de aankopen van aandelen van Aedifica voor 1,2 miljoen EUR vermeldenswaard;
- verkopen voor een bedrag van 8,2 miljoen EUR. Hieronder valt in eerste instantie de uitstap uit Fluxys en E.ON. Daarnaast werd onze deelneming in Belgacom gedeeltelijk en die in EDF volledig verminderd door de uitoefening van call opties.
- geboekte waardevermindering voor 0,4 miljoen EUR, uitsluitend op de aandelen Elia.

De vorderingen namen toe met 8,45 miljoen EUR, quasi uitsluitend het gevolg van nieuwe inschrijvingen in obligaties uitgegeven door vooral ING, Fortis en Gislom.

De vorderingen op meer dan één jaar bestaan voornamelijk uit de toegestane vorderingen ten opzichte van de sociale bewegingen voor een bedrag van 0,6 miljoen EUR en een vordering toegestaan aan Sofato vzw, ter voorfinanciering van de investeringen in de vakantiecentra Duinse Polders en Sol Cress voor een bedrag van 1,3 miljoen EUR.

De vorderingen op ten hoogste 1 jaar bedragen 56,3 miljoen EUR en bestaan hoofdzakelijk uit het te innen dividend van Arcofin en Arcosyn voor 53,7 miljoen EUR samen. Deze dividenden werden toegekend door de respectievelijke Algemene Vergaderingen

in de maand maart 2006, doch worden slechts uitbetaald op 30 april 2007. De te recupereren roerende voorheffing bedraagt 2,3 miljoen EUR.

De geldbeleggingen nemen toe tegenover vorig jaar met een bedrag van 21,5 miljoen EUR, vooral het gevolg van nieuwe investeringen in overheidspapier.

De overlopende rekeningen bedragen per einde boekjaar 17,4 miljoen EUR en bestaan hoofdzakelijk uit technische rekeningen die toestaan de renteopbrengsten aan de juiste periode toe te rekenen.

2.2. Passiva

Aan de passiefzijde is het eigen vermogen de belangrijkste rubriek met een bedrag van 1.384,4 miljoen EUR of 85,77% van het balanstotaal.

De evolutie van de onderliggende posten wordt in onderstaande tabel samengevat (in miljoenen EUR):

	31/03/2007	31/03/2006	Variatie
Kapitaal	1.223,5	1.186,0	+37,5
Wettelijke reserve	31,8	26,9	+4,9
Beschikbare reserve	121,5	97,5	+24,0
Overgedragen winst	7,6	7,6	0
TOTAAL	1.384,4	1.318,0	+66,4

De stijging van het kapitaal is het gevolg van meerdere factoren:

- kapitalisatie van de dividenden van het vorige boekjaar voor een bedrag van 63 miljoen EUR;
- terugtrekkingen tijdens de eerste helft van het boekjaar voor een bedrag van 25,6 miljoen EUR;
- technische correcties en intekeningen voor 0,1 miljoen EUR.

De evolutie in de reserves is volledig toe te schrijven aan de resultaatsverwerking en komt dan ook onder die rubriek uitvoeriger aan bod.

De voorzieningen nemen af met 1,57 miljoen EUR en bedragen per einde boekjaar 17,5 miljoen EUR, als volgt samengesteld:

- de voorziening voor het specifieke marktrisico en/of potentiële risico's van niet-terugbetaling van de achtergestelde obligaties bedraagt 13,3 miljoen EUR. De daling van dit risico noodzaakte een terugname van de voorziening van 0,6 miljoen EUR ⁴;
- de voorziening voor toekomstige engagementen daalde tegenover vorig boekjaar en bedraagt nog 4,0 miljoen EUR;
- andere voorzieningen voor 0,2 miljoen EUR.

⁴ Hierop werd verder omstandig ingegaan onder punten 5.3.14.1.5. van deze prospectus

De schulden op meer dan één jaar betreffen obligatieleningen die door sociale organisaties werden verstrekt. Deze stegen tegenover vorig jaar met 1,2 miljoen EUR.

Onder de korte termijn schulden is opnieuw de opname van een externe financiering terug te vinden voor een bedrag van 115,41 miljoen EUR, naast het deel van de lange termijnschuld die binnen het jaar vervalt voor 8,0 miljoen EUR. Daarnaast situeren zich hieronder de overige schulden met een saldo van 83,2 miljoen EUR die, naast de wachtrekeningen van nog niet gekapitaliseerde dividenden, ook de dit boekjaar toe te kennen dividenden bevatten voor een bedrag van 68,9 miljoen EUR. De evolutie ervan komt verder aan bod bij de behandeling van de resultaatsverwerking.

3. Resultatenrekening

3.1. Kosten

De totale kosten bedragen 15,1 miljoen EUR.

De bedrijfskosten nemen daarin 6,2 miljoen EUR voor hun rekening, wat een afname is met 1,2 miljoen EUR tegenover vorig boekjaar. De belangrijkste bedrijfskosten zijn in vergelijking met vorig jaar als volgt te detailleren (in 000 EUR):

	31/03/2007	31/03/2006	Variatie
Diensten en diverse goederen	5.164	6.036	-872
Bezoldigingen	1.139	1.258	-119
Afschrijvingen	24	24	0
Voorzieningen (+/-)	-145	79	-224
Andere bedrijfskosten	31	40	-9
TOTAAL	6.213	7.437	-1.224

De belangrijkste rubriek wordt gevormd door de diensten en diverse goederen; deze bestaat uit kosten voor marketing en communicatie voor een bedrag van 2,3 miljoen EUR, giften en ondersteuning van social profit initiatieven voor 0,5 miljoen EUR en ten-

slotte kosten verbonden aan huur, logistiek, het secretariaat en de directie voor 2,3 miljoen EUR.

De daling van deze rubriek ten opzichte van vorig boekjaar is te verklaren door het feit dat deze vorig boekjaar eenmalige voordelen aan aandeelhouders omvatten. De hieraan verbonden kosten werden vorig jaar trouwens gecompenseerd door eenmalige opbrengsten, gezien deze voordelen voor onze aandeelhouders integraal ten laste werden genomen door de leveranciers van de betrokken producten.

De financiële kosten bedragen 8,0 miljoen EUR, een toename met 4,2 miljoen EUR tegenover vorig jaar. Het detail hiervan is als volgt (in 000 EUR):

	31/03/2007	31/03/2006	Variatie
Kosten van schulden	5.612	2.877	2.735
Waardeverminderingen op vlottende activa	1.125	0	1.125
Andere financiële kosten	1.223	860	363
TOTAAL	7.960	3.737	4.223

De kosten van schulden stegen vooral door de externe financiering die ARCOPAR aanging ter medefinanciering van de investeringen.

De waardeverminderingen op vlottende activa houden verband met de lagere waarde op balansdatum van de obligaties onder de geldbeleggingen. Gezien het de bedoeling is dat deze obligaties tot vervaldatum worden aangehouden, zal deze waardevermindering uiteindelijk volledig kunnen worden teruggenomen.

De uitzonderlijke kosten nemen af met 5 miljoen EUR en bedragen 1 miljoen EUR per einde boekjaar. Ze bestaan vooral uit de aangelegde waardevermindering op aandelen voor 0,4 miljoen EUR en de minwaarde gerealiseerd bij de vervroegde verkoop van een obligatie voor 0,6 miljoen EUR.

3.2. Opbrengsten

De totale opbrengsten bedragen 113 miljoen EUR, een toename met 4,8 miljoen EUR.

De bedrijfsopbrengsten zijn beperkt (0,5 miljoen EUR) en dalen met 1,0 miljoen EUR tegenover vorig boekjaar. Dit is te wijten aan het dalen van de van leveranciers ontvangen bijdrage in de eenmalige voordelen voor de aandeelhouders (cfr. supra bij bedrijfskosten).

De financiële opbrengsten zijn de belangrijkste post van de resultatenrekening en bedragen 108,4 miljoen EUR of 95,96% van de opbrengsten.

De opbrengsten uit de financiële vaste activa maken daar het grootste deel van uit. Ze zijn als volgt te detailleren (in 000 EUR):

	31/03/2007	31/03/2006	Variatie	Variatie (%)
Dividenden deelnemingen	54.278	48.153	+6.125	+12,8%
Overige dividenden	5.033	3.050	+1.983	+65,0%
Intresten uit vaste activa	42.845	39.132	+3.713	+9,5%
TOTAAL	102.156	90.335	+11.821	+13,1%

De dividenden uit de deelnemingen stijgen enkel door het hoger dividendpercentage dat werd uitgekeerd door vooral Arcofin en Arcosyn. De overige dividenden nemen toe door het hoger volume aan uitstaande investeringen en de relatief hogere dividendpercentages.

Voor de intresten uit vaste activa is de stijging te wijten aan een volume-effect, vermits de ontvangen intrestpercentages relatief lager liggen.

De opbrengsten uit de vlottende activa blijven vrijwel stabiel en bedragen 5,4 miljoen EUR.

De andere financiële opbrengsten (0,9 miljoen EUR) bevatten hoofdzakelijk de premies uit optie-overeenkomsten, die zich eveneens stabiliseren tegenover vorig boekjaar.

De uitzonderlijke opbrengsten dalen van 11,0 tot 4,1 miljoen EUR.
Het detail is als volgt (in 000 EUR)

	31/03/2007	31/03/2006	Variatie
Terugneming waardevermindering FVA	80	243	-163
Terugneming voorzieningen	1.429	486	+943
Meerwaarde realisatie vaste activa	2.576	10.261	-7.685
Andere	13	10	+3
TOTAAL	4.098	11.000	-6.902

De meerwaarden bij de realisatie van vaste activa nemen de voornaamste plaats in en werden gerealiseerd op aandelen Fluxys, Belgacom, E.ON, EDF en GBL.

De terugnemning van de voorzieningen houdt verband met enerzijds de terugname van de voorziening voor achtergestelde obligaties, gezien het lager uitstaand volume en de kortere duurtijd ervan, en anderzijds de terugname van de voorziening voor toekomstige engagementen.

3.3. Resultaat

De winst van het boekjaar bedraagt 97,8 miljoen EUR, een toename tegenover vorig jaar met 6,9 miljoen EUR of 7,58%. Dit toegenomen resultaat ligt vooral aan de toegenomen dividenden uit nagenoeg gelijk gebleven deelnemingen en aan het hoger absoluut bedrag aan beleggingen die door dit groter volume, hogere intrestopbrengsten genereren.

4. Resultaatsverwerking

De winst van het boekjaar van 97,8 miljoen EUR, verhoogd met de overdracht van vorig jaar namelijk 7,6 miljoen EUR, leidt tot een te bestemmen winstsaldo van 105,4 miljoen EUR.

De statuten schrijven voor dat 10 tot 20% van de winst van het boekjaar (excl. positieve uitzonderlijke resultaten) wordt toegevoegd aan de reserves. Dit jaar wordt voorgesteld 19,8% toe te voegen aan de reserves, tegenover 19,5% vorig boekjaar.

De positieve uitzonderlijke resultaten voor een bedrag van 3,1 miljoen EUR dienen statutair volledig te worden gereserveerd.

Deze twee factoren leiden tot een globale toevoeging aan de reserves van 21,6 miljoen EUR, tegenover 21,7 miljoen EUR vorig boekjaar.

De rest van de winst van het boekjaar wordt statutair als bruto dividend toegekend aan de aandeelhouders. Daarom stelt de Raad van Bestuur voor aan de Algemene Vergadering een dividend toe te kennen als volgt:

	31/03/2007	31/03/2006
A – aandelen		
- basisdividend	2%	2%
- bonusdividend	1,75%	1,50%
B/C – aandelen		
- basisdividend	4%	4%
- bonusdividend	1,75%	1,50%
D – aandelen		
- basisdividend	4%	4%

Zoals bekend wordt het dividend niet uitbetaald, maar wordt het toegevoegd aan een wachtrekening waarvan het bedrag in kapitaal wordt omgezet, eens het de nominale waarde van een aandeel bereikt heeft.

Daarnaast wordt een bedrag gelijk aan 7,4 miljoen EUR toegevoegd aan de globale bonusreserve, om ze te brengen op 16,3 miljoen EUR of 1,46% van het rechthebbend kapitaal. Het betreft een reserve waarop de A, B en C aandeelhouders proportioneel recht hebben op het ogenblik van gehele of gedeeltelijke uittreding.

De vergoeding van het kapitaal en de toevoeging aan de bonusreserve bedraagt als dusdanig nagenoeg 80% van de te bestemmen winst van het boekjaar en is toegenomen van 69,2 tot 76,3 miljoen EUR.

Samengevat heeft dit, in vergelijking met vorig boekjaar, volgende resultaatsverwerking als gevolg (in 000 EUR):

	31/03/2007	31/03/2006	Variatie
Te bestemmen winst van het boekjaar	97.838	90.948	+6.890
Overgedragen winst vorig boekjaar	7.600	7.600	0
Toevoeging van de positieve uitzonderlijke resultaten aan de beschikbare reserves	3.123	4.988	-1.865
Toevoeging % van de winst van het boekjaar (excl. positief uitzonderlijk resultaat) aan de reserves, waarvan:	18.430	16.734	+1.696
- aan de wettelijke reserves	4.892	4.548	
- aan de beschikbare reserves	13.538	12.186	
Toekenning van het dividend	68.874	63.818	+5.056
Toevoeging aan de bonusreserve	7.411	5.408	+2.003
Overdracht naar volgend jaar	7.600	7.600	0

5. Maatschappelijk engagement

Bovenop de reeds genoemde investeringen in duurzame en sociale economie vertaalt het maatschappelijk engagement van ARCOPAR CVBA zich op volgende domeinen:

- onder de rubriek giften voor structurele steun of noodverlening voor een totaal bedrag van 157.725 EUR situeren zich giften aan diverse projecten, waaronder vooral giften aan de VZW Wereldsolidariteit,
- twee organisaties ten dienste van de social profit, Procura en Syneco, worden financieel ondersteund voor een bedrag van 380.000 EUR,
- de dienst rechtshulp verstrekt gratis juridisch advies aan de particuliere aandeelhouders,
- ten slotte worden ook beperkte bedragen toegekend in het kader van sponsoractiviteiten en ondersteuning van wetenschappelijk onderzoek.

6. Risico's en onzekerheden

De Raad van Bestuur verklaart, ernstig en te goeder trouw dat, gelet op de activiteiten van de vennootschap, de risico's en onzekerheden beperkt zijn. De vennootschap beheert het kredietrisico van de effectenportefeuille door te voorzien in een spreiding van tegenpartijen (binnen het voorziene strategisch kader) en een opvolging van de evolutie van de kredietratings. Voor het overige wordt de vennootschap niet geconfronteerd met andere betekenisvolle risico's en onzekerheden.

7. Statutaire aangelegenheden

De heer Jean-Marie Schreuer werd door de Raad van Bestuur als bestuurder gecoöpteerd ter vervanging van de heer Vic Thael. De Raad van Bestuur stelt voor aan de algemene vergadering om de heer Jean-Marie Schreuer definitief te benoemen als bestuurder ter voleindiging van dit mandaat.

De Raad van Bestuur verzoekt verder de Algemene Vergadering mevrouw Greta D'Hondt en de heren Johnny Cornillie en Paul Reding te benoemen als onafhankelijke bestuurders van de vennootschap voor een periode van 6 jaar. Deze benoeming van 3 extra onafhankelijke bestuurders kadert in de verdere versterking van het goed bestuur van de vennootschap.

8. Kwijting aan de bestuurders en aan de commissaris

We verzoeken u om de jaarrekening, afgesloten op 31 maart 2007, inclusief de winstbestemming goed te keuren en de bestuurders en de commissaris kwijting te geven van hun bestuur en hun toezicht.

De Raad van Bestuur houdt eraan om alle medewerkers van ARCOPAR en haar dochterondernemingen, alsook van de bedrijven waarin zij belangen heeft, te danken voor hun bijdrage in het resultaat van het boekjaar. Onze dank gaat eveneens naar de medewerkers van de sociale organisaties. Ten slotte houden we er aan ook onze aandeelhouders te danken voor hun vertrouwen.

Rik Branson
Voorzitter Directiecomité

Jan Renders
Voorzitter Raad van Bestuur

5.3.14.2.5 Verslag van de Commissaris over het boekjaar afgesloten op 31 maart 2006 gericht tot de Gewone Algemene Vergadering der aandeelhouders van ARCOPAR CVBA

Aan de aandeelhouders,

Overeenkomstig de wettelijke en statutaire bepalingen brengen wij u verslag uit over de uitvoering van de controleopdracht die ons werd toevertrouwd.

Wij hebben de controle uitgevoerd van de jaarrekening van ARCOPAR CVBA over het boekjaar afgesloten op 31 maart 2006, opgesteld op basis van de in België toepasselijke wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften, met een balanstotaal van 1.479.121 duizend EUR en waarvan de resultatenrekening afsluit met een winst van het boekjaar van 90.948 duizend EUR. Wij hebben eveneens de bijkomende specifieke controles uitgevoerd die door het Wetboek van Vennootschappen zijn vereist.

Het opstellen van de jaarrekening en van het jaarverslag, de beoordeling van de inlichtingen die in het jaarverslag dienen te worden opgenomen, alsook het naleven door de vennootschap van het Wetboek van Vennootschappen en de statuten vallen onder de verantwoordelijkheid van het bestuursorgaan van de vennootschap.

Onze controle van de jaarrekening werd uitgevoerd overeenkomstig de wettelijke bepalingen en de in België geldende controle-normen, zoals uitgevaardigd door het Instituut der Bedrijfsrevisoren.

Verklaring over de jaarrekening zonder voorbehoud

De voormelde controlenormen eisen dat onze controle zo wordt georganiseerd en uitgevoerd dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen onjuistheden van materieel belang bevat.

Overeenkomstig deze normen hebben wij rekening gehouden met de administratieve en boekhoudkundige organisatie van de vennootschap, alsook met de procedures van interne controle. De verantwoordelijken van de vennootschap hebben onze vragen naar opheldering of inlichtingen duidelijk beantwoord. Wij hebben op basis van steekproeven de verantwoording onderzocht van de bedragen opgenomen in de jaarrekening. Wij hebben de waarderingsregels, de betekenisvolle boekhoudkundige ramingen die de onderneming maakte en de voorstelling van de jaarrekening in haar geheel beoordeeld. Wij zijn van mening dat deze werkzaamheden een redelijke basis vormen voor het uitbrengen van ons oordeel.

Naar ons oordeel, rekening houdend met de in België toepasselijke wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften, geeft de jaarrekening afgesloten op 31 maart 2006 een getrouw beeld van het vermogen, de financiële toestand en de resultaten van de vennootschap.

Bijkomende verklaringen

Wij vullen ons verslag aan met de volgende bijkomende verklaringen die niet van aard zijn om de draagwijdte van onze verklaring over de jaarrekening te wijzigen:

- Het jaarverslag bevat de door de wet vereiste inlichtingen en stemt overeen met de jaarrekening. Wij kunnen ons echter niet uitspreken over de beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee de vennootschap wordt geconfronteerd, alsook van haar positie, haar voorzienbare evolutie of de aanmerkelijke invloed van bepaalde feiten op haar toekomstige ontwikkeling. Wij kunnen evenwel bevestigen dat de verstrekte gegevens geen evidente tegenstrijdigheden vertonen met de informatie waarover wij beschikken in het kader van ons mandaat.
- Onverminderd formele aspecten van ondergeschikt belang, wordt de boekhouding gevoerd en de jaarrekening opgesteld overeenkomstig de in België toepasselijke wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften.
- Wij dienen u geen enkele verrichting of beslissing mede te delen die in overtreding met de statuten of het Wetboek van Vennootschappen zou zijn gedaan of genomen. De resultaatverwerking die aan de Algemene Vergadering wordt voorgesteld, stemt overeen met de wettelijke en statutaire bepalingen.

15 juni 2006

De Commissaris, DELOITTE Bedrijfsrevisoren BV o.v.v.e. CVBA, Vertegenwoordigd door Jos Vlamincx

5.3.14.2.6 Verslag van de Raad van Bestuur van ARCOPAR CVBA aan de Gewone Algemene Vergadering der aandeelhouders van 29 juni 2006

Geachte aandeelhouders,

We hebben de eer u, overeenkomstig de wettelijke en statutaire bepalingen, verslag uit te brengen over de activiteiten van onze vennootschap gedurende het afgelopen boekjaar en de jaarrekening, afgesloten op 31 maart 2006.

1. Activiteiten gedurende het afgelopen boekjaar.

ARCOPAR is de belangrijkste financieringsmaatschappij van Groep ARCO die de kapitalen, vooral afkomstig van particuliere aandeelhouders op optimale en duurzame wijze belegt, waarbij er steeds naar gestreefd wordt een goed rendement te realiseren voor de aandeelhouders. Dit rendement bestaat uit een marktconform dividend enerzijds en uit diverse commerciële voordelen op het vlak van vooral bankactiviteiten, verzekeringen en nutsvoorzieningen anderzijds.

De belangrijkste activiteit van ARCOPAR is het beheer van de participaties in Arcofin, Arcosyn en Auxipar en van de portefeuille van aandelen en obligaties.

Arcofin CVBA is de belangrijkste investeringsmaatschappij van Groep ARCO, met als belangrijkste participatie deze in Dexia NV. De kerncijfers van Arcofin zijn hieronder samengevat:

	31/12/2005 (000 EUR)	31/12/2004 (000 EUR)	Variatie (%)
Balanstotaal	3.583.910,41	3.500.012,24	+2,4
Eigen vermogen	2.749.131,73	2.657.409,97	+3,5
Kapitaal	865.282,97	867.479,44	-0,3
Nettoresultaat	180.947,45	92.469,85	+95,7
Dividenden	87.029,22	73.809,93	+17,9

De quasi verdubbeling van de netto resultaten is veroorzaakt door enerzijds een uitzonderlijke terugname van een deel van de voorziening die in 2001 werd aangelegd teneinde het risico van illiquiditeit van het aandeel in Dexia te dekken. Anderzijds hadden ook de toegenomen dividenden van Dexia een positieve impact op het netto resultaat.

Arcosyn NV is een technisch filiaal van Groep ARCO met volgende kerngegevens:

	20/03/2006 (000 EUR)	20/03/2005 (000 EUR)	Variatie (%)
Balanstotaal	80.463,51	78.752,27	+2,2
Eigen vermogen	67.648,12	67.084,54	+0,8
Kapitaal	64.210,00	64.210,00	0,0
Nettoresultaat	6.909,08	5.837,6	+18,4
Dividenden	6.345,50	5.421,19	+17,1

Auxipar NV investeert vooral in de geneesmiddelen distributie, energie, waterzuivering, milieu en vastgoed. De belangrijkste cijfers worden hieronder samengevat:

	31/12/2005 (000 EUR)	31/12/2004 (000 EUR)	Variatie (%)
Balanstotaal	67.386,09	58.415,29	+15,4
Eigen vermogen	45.191,62	39.878,50	+13,3
Kapitaal	21.050,00	21.050,00	0,0
Nettoresultaat	6.376,52	3.022,40	+111,0
Dividenden	1.063,39	978,32	+8,7

De evolutie van het nettoresultaat is ook hier veroorzaakt door een aantal uitzonderlijke elementen, met name de realisaties van meerwaarde op de aandelenportefeuille.

Afgelopen boekjaar stond grotendeels in het teken van de (her)investeringen van de interne cash flow en van een aantal op vervaldag gekomen obligatieleningen. Dit gebeurde op een drietal domeinen:

- Verdere uitbouw van de investeringen in obligaties: hierbij werd steeds uitgegaan van een aantal eerder door de Raad van Bestuur goedgekeurde principes, inzake minimum rendement en maximaal te lopen risico's. Bij het intekenen op dergelijke obligaties hebben we steeds de intentie deze tot eindvervaldag te behouden.
- Evaluatie en beheer van de aandelenportefeuille: verdere investeringen in de bank- en verzekeringssector en de sector van de nutsbedrijven. Vooreerst werd ingetekend op de beursintrodactie van Elia, waarna de deelneming in deze laatste aanzienlijk werd verhoogd, dermate zelfs dat begin mei 2006 een aandeel van 5,3% werd bereikt. Verder werden de ontwikkelingen bij Electrabel op de voet gevolgd, wat resulteerde in de realisatie van een meerwaarde op de aandelen die ARCOPAR in deze maatschappij aanhield. Tenslotte werd eveneens ingestapt op de beursintrodactie van Electricité de France. De gevolgde strategie inzake dividendrendement en risicobeheer werd ook hier bepaald door de Raad van Bestuur.
- Algemeen staan de investeringen bij ARCOPAR gedurende het afgelopen boekjaar ook in het teken van een verdere diversificatie. Zo werd ingetekend op een achtergestelde lening die werd uitgegeven door Ethias. De verdere groei van onze deelneming in Almancora valt onder dezelfde noemer.

Daarnaast werd het voorbije jaar ook verder geïnvesteerd in de duurzame en sociale economie: naast onze investering in Hefboom (die werd verhoogd) en Crédal, wordt nu ook geparticipeerd in een sociaal huisvestingsproject in Brussel en in een windmolenproject in Vlaanderen.

Tenslotte wordt sinds het afgelopen boekjaar de gediversifieerde aandelen- en obligatieportefeuille beheerd volgens de principes van Portfolio 21. Dit houdt in dat bij investeringsbeslissingen niet alleen wordt rekening gehouden met financiële criteria maar ook wordt nagekeken of de emittent de basisconventies van de Internationale Arbeidsorganisatie respecteert. Hiervoor wordt een extern screeningbureau ingeschakeld.

2. Balans

Het balanstotaal van ARCOPAR CVBA per 31 maart 2006 bedraagt 1.479,1 miljoen EUR, een toename met 124,5 miljoen EUR.

2.1. Activa

De belangrijkste rubriek aan de actiefzijde zijn de financiële vaste activa voor een bedrag van 1.316,2 miljoen EUR of 89% van het balanstotaal.

Onder de verbonden ondernemingen zijn in eerste instantie de deelnemingen binnen de eigen groep opgenomen. Het gaat hoofdzakelijk om:

- de deelneming in Arcofin voor een bedrag van 456,54 miljoen EUR. Dit vertegenwoordigt 52,8 % van het kapitaal van Arcofin.
- de deelneming in Arcosyn voor 18,6 miljoen EUR of 26,9% van het kapitaal van Arcosyn.
- de deelneming in Auxipar voor een bedrag van 5,5 miljoen EUR of een deelnemingsgraad van 18,3%.
- tenslotte de deelneming in Arcoplus voor een bedrag van 6,4 miljoen EUR of 7,5%.

Daarnaast vallen onder deze rubriek de vorderingen op de verbonden ondernemingen. Deze zijn als volgt te detaileren:

- de achtergestelde vorderingen op Arcofin voor een bedrag van 207,4 miljoen EUR of een verhoging met exact 60 miljoen EUR.
- tegenover Arcofin staat per einde boekjaar ook een kredietlijn open voor een bedrag van 5 miljoen EUR
- de kredietlijn die werd verstrekt aan Auxipar voor 9 miljoen EUR.

De ondernemingen waarmee een deelnemingsverhouding bestaat, bestaan enerzijds uit een deelneming in Dexia voor een bedrag van 10,2 miljoen EUR, een toename met 3,1 miljoen EUR, het gevolg van nieuwe aankopen op de beurs.

Anderzijds zijn er de vorderingen ten opzichte van Groep Dexia, die daalden tegenover vorig boekjaar met 73,6 miljoen EUR. Dit is het gevolg van twee factoren: de terugbetaling van een aantal op vervaldag gekomen vorderingen voor 111,6 miljoen EUR en nieuwe inschrijvingen voor een bedrag van 38 miljoen EUR. Het totaal bedrag van deze vorderingen bedraagt 278,3 miljoen EUR per 31 maart 2006.

Bij de andere financiële vaste activa stellen we een stijging vast zowel bij de deelnemingen als bij de vorderingen.

De deelnemingen stegen met 41,1 miljoen EUR, het gevolg van hoofdzakelijk volgende elementen:

- nieuwe aankopen voor 57 miljoen EUR. De belangrijkste aankoop betreft de intekening op de beursintroductie van Elia en de verdere opbouw van deze participatie voor een bedrag van circa 40 miljoen EUR. Daarnaast zijn de aankopen van aandelen van Electricité de France, KBC en Almancora vermeldenswaard;
- verkopen voor een bedrag van 15,8 miljoen EUR. Hieronder valt in eerste instantie de uitstap uit Electrabel. Aanvankelijk werd met de opbrengst hiervan ingetekend op aandelen Suez, die evenwel voor einde boekjaar opnieuw verkocht werden. Daarnaast werd onze deelneming in Fluxys gedeeltelijk verminderd;
- terugname geboekte waardevermindering voor 0,2 miljoen EUR;
- geboekte waardevermindering voor 0,3 miljoen EUR.

De vorderingen namen toe met 66,9 miljoen EUR, quasi uitsluitend het gevolg van nieuwe inschrijvingen in obligaties uitgegeven door vooral Ethias en daarnaast onder meer ING, Bank Degroof, Allianz en HBOS.

De vorderingen op meer dan één jaar bestaan uit de toegestane vorderingen ten opzichte van de sociale bewegingen voor een bedrag van 1,1 miljoen EUR en een lange termijn vordering toegestaan aan Sofato VZW, ter financiering van de investeringen in de vakantiecentra Duinse Polders en Sol Cress voor een bedrag van 1,2 miljoen EUR.

De vorderingen op ten hoogste 1 jaar bedragen 49,1 miljoen EUR en bestaan hoofdzakelijk uit het te innen dividend van Arcofin en Arcosyn voor 47,6 miljoen EUR samen. Deze dividenden werden toegekend door de respectievelijke Algemene Vergaderingen in de maand maart 2006, doch worden slechts uitbetaald op 28 april 2006.

De geldbeleggingen nemen toe tegenover vorig jaar met een bedrag van 14,9 miljoen EUR, vooral het gevolg van nieuwe investeringen in overheidspapier.

De overlopende rekeningen bedragen per einde boekjaar 17,9 miljoen EUR en bestaan hoofdzakelijk uit technische rekeningen die toestaan de renteopbrengsten aan de juiste periode toe te rekenen.

2.2. Passiva

Aan de passiefzijde is het eigen vermogen de belangrijkste rubriek met een bedrag van 1.318 miljoen EUR of 89,1% van het balansotaal.

De evolutie van de onderliggende posten wordt in onderstaande tabel samengevat (in miljoenen EUR):

	31/03/2006	31/03/2005	Variatie
Kapitaal	1.186,0	1.158,9	+27,1
Wettelijke reserve	26,9	22,4	+4,5
Beschikbare reserve	97,5	75,0	+22,5
Overgedragen winst	7,6	7,6	0,0
TOTAAL	1.318,0	1.263,9	+54,1

De stijging van het kapitaal is het gevolg van meerdere factoren:

- kapitalisatie van de dividenden van het vorige boekjaar voor een bedrag van 54 miljoen EUR;
- terugtrekkingen tijdens de eerste helft van het boekjaar voor een bedrag van 27,1 miljoen EUR;
- technische correcties en intekeningen voor 0,2 miljoen EUR.

De evolutie in de reserves is volledig toe te schrijven aan de resultaatsverwerking en komt dan ook onder die rubriek uitvoeriger aan bod.

De voorzieningen nemen toe met 5,3 miljoen EUR en bedragen per einde boekjaar 19 miljoen EUR, als volgt samengesteld:

- de voorziening voor het specifieke marktrisico en/of potentiële risico's van niet-terugbetaling van de achtergestelde obligaties bedraagt 14 miljoen EUR. De toegenomen investering in dergelijke obligaties noodzaakte een toevoeging aan de voorziening van 5,2 miljoen EUR⁵;
- de voorziening voor toekomstige engagements blijft stabiel tegenover vorig boekjaar en bedraagt nog 4,9 miljoen EUR;
- andere voorzieningen voor 0,1 miljoen EUR.

De schulden op meer dan één jaar betreft enerzijds een externe financiering onder de vorm van een straight loan ten bedrage van 8 miljoen EUR en anderzijds obligatieleningen die door sociale organisaties werden verstrekt. Deze laatste daalden tegenover vorig jaar met 1 miljoen EUR, omwille van het op eindvervaldag komen van een aantal kredieten.

⁵ Hierop werd verder omstandig ingegaan onder punten 5.3.14.1.5 van deze prospectus

Onder de korte termijn schulden is opnieuw een opname van een externe financiering terug te vinden voor een bedrag van 52 miljoen EUR. Daarnaast situeren zich hieronder de overige schulden met een saldo van 78,9 miljoen EUR die, naast de wachtrekeningen van nog niet gekapitaliseerde dividenden, ook de dit boekjaar toe te kennen dividenden bevatten voor een bedrag van 63,8 miljoen EUR. De evolutie ervan komt verder aan bod bij de behandeling van de resultaatsverwerking.

3. Resultatenrekening

3.1. Kosten

De totale kosten bedragen 17,2 miljoen EUR.

	31/03/2006	31/03/2005	Variatie
Diensten en diverse goederen	6.036	5.324	+712
Bezoldigingen	1.258	1.260	-2
Afschrijvingen	24	32	-8
Voorzieningen (+/-)	79	-43	+122
Andere bedrijfskosten	40	36	+4
TOTAAL	7.437	6.609	+828

De bedrijfskosten nemen daarin 7,4 miljoen EUR voor hun rekening, wat een toename is met 0,8 miljoen EUR tegenover vorig boekjaar. De belangrijkste bedrijfskosten zijn in vergelijking met vorig jaar als volgt te detailleren (in 000 EUR):

De belangrijkste rubriek wordt gevormd door de diensten en diverse goederen; deze bestaat uit kosten voor marketing en communicatie voor een bedrag van 3,7 miljoen EUR, giften en ondersteuning van social profit initiatieven voor 0,6 miljoen EUR en ten slotte kosten verbonden aan het secretariaat en de directie voor 1,7 miljoen EUR. De stijging van deze kosten is gelegen in de toegekende voordelen aan de aandeelhouders, die evenwel verder als opbrengsten terugkomen, vermits deze integraal ten laste genomen werd door de leveranciers van de betrokken producten.

De financiële kosten bedragen 3,7 miljoen EUR, een afname met 0,6 miljoen EUR tegenover vorig jaar.

De uitzonderlijke kosten nemen toe met 3,1 miljoen EUR en bedragen 6 miljoen EUR per einde boekjaar. De stijging is quasi hoofdzakelijk toe te schrijven aan de aangelegde voorziening voor de achtergestelde vorderingen ten bedrage van 5,2 miljoen EUR, wat dan weer te wijten is aan het hoger uitstaand volume en de aard van de vorderingen waarop ingetekend werd.

3.2. Opbrengsten

De totale opbrengsten bedragen 108,2 miljoen EUR, een toename met 16,0 miljoen EUR.

De bedrijfsopbrengsten zijn beperkt (1,5 miljoen EUR) doch stijgen met 1,3 miljoen EUR tegenover vorig boekjaar. Dit is te wijten aan het van leveranciers ontvangen bijdrage in de voordelen voor de aandeelhouders (cfr. supra bij bedrijfskosten).

De financiële opbrengsten zijn de belangrijkste post van de resultatenrekening en bedragen 95,6 miljoen EUR of 88,4% van de opbrengsten.

De opbrengsten uit de financiële vaste activa maken daar het grootste deel van uit. Ze zijn als volgt te detailleren (in 000 EUR):

	31/03/2006	31/03/2005	Variatie	Variatie (%)
Dividenden deelnemingen	48.153	40.814	+7.339	+18,0%
Overige dividenden	3.050	3.103	-53	-1,7%
Intresten uit vaste activa	39.132	36.097	+3.035	+8,4%
TOTAAL	90.335	80.014	+10.321	+12,9%

De dividenden uit de deelnemingen stijgen enkel door het hoger dividendpercentage dat werd uitgekeerd door vooral Arcofin en Arcosyn.

Voor de intresten uit vaste activa is de stijging enkel te wijten aan een volume-effect, vermits de ontvangen intrestpercentages relatief lager liggen.

De opbrengsten uit de vlottende activa blijven vrijwel stabiel en bedragen 4,7 miljoen EUR.

De andere financiële opbrengsten (0,6 miljoen EUR) bevatten hoofdzakelijk de premies uit optie-overeenkomsten, die zich eveneens stabiliseren tegenover vorig boekjaar.

De uitzonderlijke opbrengsten stijgen van 6,9 tot 11 miljoen EUR. Hierin nemen de meerwaarden bij de realisatie van vaste activa de voornaamste plaats in, met name 10,3 miljoen EUR. Deze meerwaardes werden gerealiseerd op aandelen Electrabel, Suez en Fluxys.

3.3. Resultaat

De winst van het boekjaar bedraagt 90,9 miljoen EUR, een toename tegenover vorig jaar met 12,7 miljoen EUR of 16,2%. Dit toegenomen resultaat ligt vooral aan de toegenomen dividenden uit nagenoeg gelijk gebleven deelnemingen en aan het hoger absoluut bedrag aan beleggingen die door dit groter volume, hogere intrestopbrengsten genereren.

4. Resultaatsverwerking

De winst van het boekjaar van 90,9 miljoen EUR, verhoogd met de overdracht van vorig jaar namelijk 7,6 miljoen EUR, leidt tot een te bestemmen winstsaldo van 98,5 miljoen EUR.

De statuten schrijven voor dat 10 tot 20% van de winst van het boekjaar (excl. positieve uitzonderlijke resultaten) wordt toegevoegd aan de reserves. Dit jaar wordt voorgesteld 19,5% toe te voegen aan de reserves, tegenover 19,4% vorig boekjaar.

De positieve uitzonderlijke resultaten voor een bedrag van 5 miljoen EUR dienen statutair volledig te worden gereserveerd. Deze twee factoren leiden tot een globale toevoeging aan de reserves van 21,7 miljoen EUR, tegenover 18,5 miljoen EUR vorig boekjaar.

De rest van de winst van het boekjaar wordt statutair als bruto dividend toegekend aan de aandeelhouders. Daarom stelt de Raad van Bestuur voor aan de Algemene Vergadering een dividend toe te kennen als volgt:

	31/03/2006	31/03/2005
A – aandelen		
- basisdividend	2%	2%
- bonusdividend	1,50 %	0,75%
B/C – aandelen		
- basisdividend	4%	4,25%
- bonusdividend	1,50%	0,75%
D – aandelen		
- basisdividend	4%	4,25%

Zoals bekend wordt het dividend niet uitbetaald, maar wordt het toegevoegd aan een wachtrekening waarvan het bedrag in kapitaal wordt omgezet, eens het de nominale waarde van een aandeel bereikt heeft.

Daarnaast wordt een bedrag gelijk aan 5,4 miljoen EUR, of 0,5% van het A,B en C kapitaal, toegevoegd aan de globale bonusreserve. Het betreft een reserve waarop de A, B en C aandeelhouders proportioneel recht hebben op het ogenblik van gehele of gedeeltelijke uittreding. De gecumuleerde bonusreserve bedraagt aldus 0,9%, van het A,B en C-kapitaal per einde boekjaar.

De vergoeding van het kapitaal en de toevoeging aan de bonusreserve bedragen als dusdanig meer dan 80 % van de te bestemmen winst van het boekjaar en is toegenomen van 59,8 tot 69,1 miljoen EUR.

Samengevat heeft dit, in vergelijking met vorig boekjaar, volgende resultaatsverwerking als gevolg (in 000 EUR):

	31/03/2006	31/03/2005	Variatie
Te bestemmen winst van het boekjaar	90.948	78.251	+12.697
Overgedragen winst vorig boekjaar	7.600	7.600	0
Toevoeging van de positieve uitzonderlijke resultaten aan de beschikbare reserves	4.988	4.045	+943
Toevoeging % van de winst van het boekjaar (excl. positief uitzonderlijk resultaat) aan de reserves, waarvan:	16.734	14.421	+2.313
-aan de wettelijke reserves	4.548	3.913	
- aan de beschikbare reserves	12.186	10.508	
Toekenning van het dividend	63.818	55.564	+8.254
Toevoeging aan de bonusreserve	5.408	4.221	+1.187
Overdracht naar volgend jaar	7.600	7.600	0

5. Maatschappelijk engagement

Bovenop de reeds genoemde investeringen in duurzame en sociale economie vertaalt het maatschappelijk engagement van ARCOPAR CVBA zich op volgende domeinen:

- onder de rubriek giften voor structurele steun of noodverlening voor een totaal bedrag van 180.000 EUR situeren zich giften aan diverse projecten, waaronder vooral giften aan de VZW Wereldsolidariteit,
- twee organisaties ten dienste van de social profit, Procura en Syneco, worden financieel ondersteund voor een bedrag van 380.000 EUR,

- de dienst rechtshulp verstrekt gratis juridisch advies aan de particuliere aandeelhouders,
- ten slotte worden ook beperkte bedragen toegekend in het kader van sponsoractiviteiten en ondersteuning van wetenschappelijk onderzoek.

6. Risico's en onzekerheden

De Raad van Bestuur verklaart, ernstig en ter goeder trouw dat, gelet op de activiteiten van de vennootschap, de risico's en onzekerheden beperkt zijn. De vennootschap beheert het kredietrisico van de effectenportefeuille door te voorzien in een spreiding van tegenpartijen (binnen het voorziene strategisch kader) en een opvolging van de evolutie van de kredietratings. Voor het overige wordt de vennootschap niet geconfronteerd met andere betekenisvolle risico's en onzekerheden.

7. Statutaire aangelegenheden

Dhr. F. Martou heeft zijn mandaat als bestuurder neergelegd. De Raad van Bestuur stelt voor aan de Algemene Vergadering als vervangers Dhr. T. Jacques te benoemen ter voleindiging van dit mandaat.

De Raad van Bestuur verzoekt tenslotte de Algemene Vergadering het mandaat te verlengen van Deloitte Bedrijfsrevisoren, vertegenwoordigd door Dhr. F. Verhaegen met een periode van drie jaar.

8. Kwijting aan de bestuurders en aan de commissaris

We verzoeken u om de jaarrekening, afgesloten op 31 maart 2006, inclusief de winstbestemming goed te keuren en de bestuurders en de commissaris kwijting te geven van hun bestuur en hun toezicht.

De Raad van Bestuur houdt eraan om alle medewerkers van ARCOPAR en haar dochterondernemingen, alsook van de bedrijven waarin zij belangen heeft, te danken voor hun bijdrage in het resultaat van het boekjaar. Onze dank gaat eveneens naar de medewerkers van de sociale organisaties. Ten slotte houden we er aan ook onze aandeelhouders te danken voor hun vertrouwen.

Rik Branson
Voorzitter Directiecomité

Jan Renders
Voorzitter Raad van Bestuur

5.3.14.3 GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

5.3.14.3.1 Geconsolideerde balans na winstverdeling ¹ (000 EUR)

ACTIVA	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
VASTE ACTIVA	5.143.362	5.399.399	4.796.131
II. IMMATERIELE VASTE ACTIVA	6.458	6.689	7.063
III. POSITIEVE CONSOLIDATIEVERSCHILLEN	1.694.324	1.736.575	1.649.256
IV. MATERIELE VASTE ACTIVA	18.190	17.133	13.767
A. Terreinen en gebouwen	12.085	11.540	8.669
B. Installaties, machines en uitrusting	1.983	2.117	1.993
C. Meubilair en rollend materieel	143	141	155
D. Leasing en soortgelijke rechten	112	225	330
E. Overige materiële vaste activa	2.995	2.946	2.490
F. Activa in aanbouw en vooruitbetalingen	872	164	130
V. FINANCIËLE VASTE ACTIVA	3.424.390	3.639.002	3.126.045
A. Vennootschappen waarop vermogensmutatie is toegepast	2.938.381	3.243.763	2.769.647
1. Deelnemingen	2.637.381	2.921.215	2.390.929
2. Vorderingen	301.000	322.548	378.718
B. Andere ondernemingen	486.009	395.239	356.398
1. Deelnemingen, aandelen en deelbewijzen	231.624	175.142	151.956
2. Vorderingen	254.385	220.097	204.442
VLOTTENDE ACTIVA	233.228	255.083	221.903
VI. VORDERINGEN OP MEER DAN EEN JAAR	297	823	2.302
B. Overige vorderingen	297	823	2.302
VII. VOORRADEN EN BESTELLINGEN IN UITVOERING	14.321	14.165	13.197
A. Voorraden ²	14.321	14.165	13.197
4. Handelsgoederen	14.321	14.165	13.197
VIII. VORDERINGEN OP TEN HOOGSTE EEN JAAR	10.824	72.653	65.283
A. Handelsvorderingen	7.070	6.675	7.284
B. Overige vorderingen	3.754	65.978	57.999
IX. GELDBELEGGINGEN	177.971	136.387	105.195
A. Eigen aandelen	17.220	16.567	16.195
B. Overige beleggingen	160.751	119.820	89.000
X. LIQUIDE MIDDELEN	9.502	13.740	18.680
XI. OVERLOPENDE REKENINGEN	20.313	17.315	17.246
TOTAAL DER ACTIVA	5.376.590	5.654.482	5.018.034

¹ Artikel 124 van het koninklijk besluit van 30 januari 2001 tot uitvoering van het W. Venn.

Art 124: Behalve wanneer artikel 119, tweede lid, wordt toegepast, wordt de geconsolideerde balans opgesteld na toewijzing, dit wil zeggen, na bestemming van het niet-geconsolideerde resultaat van de consoliderende vennootschap. Wanneer die bestemming bij gebreke van een beslissing van het bevoegde orgaan niet definitief is, wordt de geconsolideerde balans opgesteld onder de opschortende voorwaarde van die beslissing.

² De voorraadposten kunnen worden samengevoegd (cf. artikel 158, §1, tweede lid van voormeld koninklijk besluit).

PASSIVA	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
EIGEN VERMOGEN	4.370.033	4.679.924	3.997.207
I. Kapitaal	1.350.034	1.309.677	1.273.360
A. Geplaatst Kapitaal	1.350.034	1.309.677	1.273.360
IV. Geconsolideerde reserves	300.461	263.136	233.154
V. B. Onbestemde reserves	2.719.538	3.107.111	2.490.693
BELANGEN VAN DERDEN	356.230	358.272	351.524
VIII. Belangen van derden	356.230	358.272	351.524
VOORZIENINGEN, UITGESTELDE BELASTINGEN	179.258	169.016	536.666
IX. A. Voorzieningen voor risico 's en kosten	179.258	169.016	536.666
1. Pensioenen en soortgelijke verplichtingen	686	639	767
3. Grote herstellings-en onderhoudswerken	75	75	75
4. Overige risico's en kosten	178.497	168.302	535.899
SCHULDEN	471.069	447.270	132.637
X. Schulden op meer dan één jaar	234.215	181.844	39.850
A. Financiële schulden	234.215	181.844	39.850
1. Achtergestelde rekeningen	12.075	12.662	12.780
3. Leasingschulden		120	235
4. Schulden bij kredietinstellingen	215.142	167.156	24.634
5. Overige Leningen	6.998	1.906	2.201
XI. Schulden op ten hoogste één jaar	230.546	259.897	91.513
A. Schulden >1 jaar die binnen het jaar vervallen	30.605	21.738	2.764
B. Financiële schulden <1 jaar	168.591	204.443	51.555
1. Schulden bij kredietinstellingen	168.402	204.254	51.368
2. Overige leningen	189	189	187
C. Handelsschulden op ten hoogste één jaar	8.241	10.583	10.886
1. Handelsschulden	8.241	10.583	10.886
E. Fiscale & salariele & sociale schulden	7.188	7.766	8.617
1. Belastingen & BTW & andere belastingen	878	1.227	2.144
2. Te betalen bezoldigingen & sociale lasten	6.310	6.539	6.473
F. Overige schulden op ten hoogste één jaar	15.921	15.367	17.691
XII. Overlopende rekeningen	6.308	5.529	1.274
TOTAAL DER PASSIVA	5.376.590	5.654.482	5.018.034

5.3.14.3.2 Geconsolideerde resultatenrekening (000 EUR)

(uitsplitsing van de bedrijfsresultaten naar hun aard)

	31/12/2007	31/12/2006	31/12/2005
I. BEDRIJFSOPBRENGSTEN	126.387	119.713	111.926
A. Omzet	124.767	118.660	110.434
D. Andere bedrijfsopbrengsten	1.620	1.053	1.492
II. BEDRIJFSKOSTEN (-)	-201.972	-195.804	-182.677
A. Handelsgoederen, grond- en hulpstoffen	88.448	83.615	78.274
1. Aankopen	88.592	84.631	78.274
2. Wijziging in de voorraad (toename +, afname -)	-144	-1.016	
B. Diensten en diverse goederen	13.644	13.883	8.393
C. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen	25.844	24.389	23.146
D. Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa	2.412	3.088	2.598
E. Waardeverminderingen op voorraden, bestellingen in uitvoering en handelsvorderingen – Toevoegingen (terugnemingen)	-4		
F. Voorzieningen voor risico's en kosten (toevoegingen +, bestedingen en terugnemingen -)	-139	75	-512
G. Andere bedrijfskosten	349	332	5.463
I. Afschrijvingen op positieve consolidatieverschillen	71.418	70.422	65.315
III. BEDRIJFSVERLIES (-)	-75.585	-76.091	-70.751
IV. FINANCIËLE OPBRENGSTEN	54.341	51.735	48.777
A. Opbrengsten uit financiële vaste activa	43.832	43.976	43.258
B. Opbrengsten uit vlottende activa	7.336	5.799	4.589
C. Andere financiële opbrengsten	3.173	1.960	930
V. FINANCIËLE KOSTEN (-)	-24.046	-12.433	-4.539
A. Kosten van schulden	19.829	10.250	2.182
C. Waardeverminderingen op andere vlottende activa dan bedoeld onder II. E. (toevoegingen +, terugnemingen -)	1.169		-24
D. Andere financiële kosten	3.048	2.183	2.381
VI. VERLIES UIT DE GEWONE BEDRIJFSUITOEFENING, VOOR BELASTING (-)	-45.290	-36.789	-26.513
VII. Uitzonderlijke opbrengsten	6.077	384.584	92.721
C. Terugneming van waardeverminderingen op fin. vaste activa	135	699	363
D. Terugneming van voorzieningen voor uitz. Kosten	52	374.162	78.545
E. Meerwaarden bij de real. van vaste activa	5.061	9.549	12.548
F. Andere uitzonderlijke opbrengsten	829	174	1.265
VIII. Uitzonderlijke kosten	22.217	9.992	4.623
C. Waardevermind. op fin. vaste activa	11.379	2.563	630
D. Voorz. uitz. risico's en kosten	10.480	6.563	3.211
E. Minderwaarden bij realisatie Vaste Activa	2	844	72
F. Andere uitz. kosten	356	22	710
IX. Winst (verlies) van het boekjaar voor belastingen	-61.429	337.803	61.585
XI. Belastingen op het resultaat	1.863	1.701	2.629
A. Belastingen op het resultaat	1.880	1.746	2.633
B. Regul. van belast. en terugneming voorziening	17	45	4
XII. Winst (verlies) van het boekjaar	-63.292	336.102	58.956
XIII. Aandeel vh resultaat vermogensmutatie	456.872	489.930	344.172
A. Winstresultaten	456.872	489.930	344.172
XIV. Geconsolideerde winst (verlies)	393.580	826.032	403.128
A. Aandeel van derden	38.204	36.842	32.747
B. Aandeel van de Groep	107.790	105.201	108.136
C. Onbestemde resultaten	247.586	683.989	262.243

5.3.14.3.3 Verslagen

5.3.14.3.3.1 Verslag van de Commissaris over de geconsolideerde jaarrekening afgesloten op 31 december 2007 gericht tot de Gewone Algemene Vergadering der aandeelhouders van Groep ARCO

Aan de aandeelhouders

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

Verklaring over de geconsolideerde jaarrekening zonder voorbehoud

Wij hebben de controle uitgevoerd van de geconsolideerde jaarrekening van het CONSORTIUM VAN ARCOPAR EN ARCO-PLUS CVBA ("de vennootschap") en haar dochterondernemingen (samen "de groep") over het boekjaar afgesloten op 31 december 2007, opgesteld op basis van het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel, met een balanstotaal van 5.376.590 (000) EUR en waarvan de resultatenrekening afsluit met een winst van het boekjaar van 393.580 (000) EUR.

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

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

Overeenkomstig deze controlenormen, hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd ter verkrijging van controle-informatie over de in de geconsolideerde jaarrekening opgenomen bedragen en toelichtingen. De selectie van deze controlewerkzaamheden is afhankelijk van onze beoordeling welke een inschatting omvat van het risico dat de geconsolideerde jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of van fouten. Bij het maken van onze risico-inschatting houden wij rekening met de bestaande interne controle van de groep met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de geconsolideerde jaarrekening ten einde in de gegeven omstandigheden de gepaste werkzaamheden te bepalen maar niet om een oordeel over de effectiviteit van de interne controle van de groep te geven.

Wij hebben tevens de gegrondheid van de waarderingsregels, de redelijkheid van de boekhoudkundige ramingen gemaakt door de vennootschap, alsook de voorstelling van de geconsolideerde jaarrekening als geheel beoordeeld. Ten slotte, hebben wij van de raad van bestuur en van de verantwoordelijken van de vennootschap de voor onze controlewerkzaamheden vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen. Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie een redelijke basis vormt voor het uitbrengen van ons oordeel.

Naar ons oordeel geeft de geconsolideerde jaarrekening afgesloten op 31 december 2007 een getrouw beeld van het vermogen, de financiële toestand en de resultaten van de groep, in overeenstemming met het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel.

Bijkomende vermelding

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

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

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

Antwerpen, 9 juni 2008

De commissaris, DELOITTE Bedrijfsrevisoren BV o.v.v.e. CVBA, Vertegenwoordigd door Frank Verhaegen

5.3.14.3.3.2 Verslag van de Raad van Bestuur van Groep ARCO aan de Gewone Algemene Vergadering der aandeelhouders

Geconsolideerd jaarverslag van Groep ARCO per 31/12/2007.

De geconsolideerde jaarrekening van het consortium ARCOPAR / Arcoplus, zijnde Groep ARCO, wordt afgesloten per 31/12/2007, gezien de voornaamste dochteronderneming (Arcofin) op dat moment afsluit.

Het balanstotaal van de geconsolideerde jaarrekening evolueert van 5.654,5 miljoen EUR per einde 2006 naar 5.376,6 miljoen EUR op 31/12/2007. De positieve consolidatieverschillen slaan hoofdzakelijk op de participatie in Dexia N.V.; deze laatste worden

afgeschreven op 30 jaar, gezien de lange termijn visie van Groep ARCO met betrekking tot deze participatie. De financiële vaste activa zijn gedaald tegenover vorig jaar met 214,6 miljoen EUR, hoofdzakelijk door de negatieve evolutie in het eigen vermogen van vooral Dexia N.V.. Er dient hier onderlijnd te worden dat het eigen vermogen van Dexia N.V. sedert 2005 met toepassing van de IFRS regels wordt opgenomen in de geconsolideerde jaarrekening van Groep ARCO. Op de passiefzijde daalt het eigen vermogen met 309,9 miljoen EUR door de daling van het eigen vermogen van onze voornaamste participatie Dexia.

De resultatenrekening sluit af met een resultaat van 393,6 miljoen EUR, een daling met 432,5 miljoen EUR t.o.v. vorig jaar hoofdzakelijk door de terugnemings van de voorziening voor het illiquiditeitsrisico van de deelneming in Dexia bij Arcofin voor 372 miljoen EUR die vorig jaar gebeurd is.

Het geconsolideerd resultaat tegenover het geconsolideerd eigen vermogen levert een ratio van 9,01%.

Zetten we dit geconsolideerd resultaat af tegen het gecorrigeerd eigen vermogen (geconsolideerd eigen vermogen min de positieve consolidatieverschillen) dan bekomen we een ratio van 14,71%.

Net zoals vorige jaren wordt het resultaat opgesplitst in

- * een deel derden voor een bedrag van 38,2 miljoen EUR

- * een deel groep voor een bedrag van 107,8 miljoen EUR

- * en een onbestemd resultaat, dat wordt toegewezen aan de onbestemde reserves in het eigen vermogen, ten bedrage van 247,6 miljoen EUR.

Namens de Raad van Bestuur

Francine Swiggers
Bestuurder

Jan Renders
Voorzitter

5.3.14.3.3.3 Verslag van de Commissaris over de geconsolideerde jaarrekening afgesloten op 31 december 2006 gericht tot de Gewone Algemene Vergadering der aandeelhouders van Groep ARCO

Aan de aandeelhouders,

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

Verklaring over de geconsolideerde jaarrekening zonder voorbehoud

Wij hebben de controle uitgevoerd van de geconsolideerde jaarrekening van het Consortium van ARCOPAR en Arcoplus CVBA ("de vennootschap") en haar dochterondernemingen (samen "de Groep") over het boekjaar afgesloten op 31 december 2006, opgesteld op basis van het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel, met een balanstotaal van 5.654.482 duizend EUR en waarvan de resultatenrekening afsluit met een geconsolideerde winst van 826.032 duizend EUR.

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

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

Overeenkomstig deze controlenormen, hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd ter verkrijging van controle-informatie over de in de geconsolideerde jaarrekening opgenomen bedragen en toelichtingen. De selectie van deze controlewerkzaamheden is afhankelijk van onze beoordeling welke een inschatting omvat van het risico dat de geconsolideerde jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of van fouten. Bij het maken van onze risico-inschatting houden wij rekening met de bestaande interne controle van de groep met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de geconsolideerde jaarrekening ten einde in de gegeven omstandigheden de gepaste werkzaamheden te bepalen maar niet om een oordeel over de effectiviteit van de interne controle van de groep te geven.

Wij hebben tevens de gegrondheid van de waarderingsregels, de redelijkheid van de boekhoudkundige ramingen gemaakt door de

vennootschap, alsook de voorstelling van de geconsolideerde jaarrekening als geheel beoordeeld. Ten slotte, hebben wij van de Raad van Bestuur en van de verantwoordelijken van de vennootschap de voor onze controlewerkzaamheden vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen. Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie een redelijke basis vormt voor het uitbrengen van ons oordeel.

Naar ons oordeel geeft de geconsolideerde jaarrekening afgesloten op 31 december 2006 een getrouw beeld van het vermogen, de financiële toestand en de resultaten van de groep, in overeenstemming met het in België van toepassing zijnde boekhoudkundig referentiestelsel.

Bijkomende vermelding

Het opstellen en de inhoud van het geconsolideerde jaarverslag vallen onder de verantwoordelijkheid van de Raad van Bestuur.

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

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

Antwerpen, 6 juni 2007

De Commissaris, DELOITTE Bedrijfsrevisoren BV o.v.v.e. CVBA, Vertegenwoordigd door Frank Verhaegen

5.3.14.3.3.4 Verslag van de Raad van Bestuur van Groep ARCO aan de Gewone Algemene Vergadering der aandeelhouders

De geconsolideerde jaarrekening van het consortium ARCOPAR / Arcoplus, zijnde Groep ARCO, wordt afgesloten per 31/12/2006, gezien de voornaamste dochteronderneming (Arcofin) op dat moment afsluit.

Het balanstotaal van de geconsolideerde jaarrekening evolueert van 5.018,0 miljoen EUR per einde 2005 naar 5.654,5 miljoen EUR op 31/12/2006. De positieve consolidatieverschillen slaan hoofdzakelijk op de participatie in Dexia NV; deze laatste worden afgeschreven op 30 jaar, gezien de lange termijn visie van Groep ARCO met betrekking tot deze participatie. De stijging in deze rubriek van 87,3 miljoen EUR ligt hoofdzakelijk aan de nieuwe aankopen op de beurs en intekening op de kapitaalverhoging van Dexia NV in september 2006.

De financiële vaste activa zijn weer gestegen tegenover vorig jaar met 513,0 miljoen EUR, hoofdzakelijk door de positieve evolutie in het eigen vermogen van vooral Dexia NV. Er dient hier onderlijnd te worden dat het eigen vermogen van Dexia NV sedert 2005 met toepassing van de IFRS regels wordt opgenomen in de geconsolideerde jaarrekening van Groep ARCO.

Op de passiefzijde stijgt het eigen vermogen met 682,7 miljoen EUR, dankzij de positieve geconsolideerde resultaten.

De resultatenrekening sluit af met een resultaat van 826,0 miljoen EUR, een toename met 422,9 miljoen EUR, hoofdzakelijk door de terugnemings van de voorziening voor het illiquiditeitsrisico van de deelneming in Dexia bij Arcofin voor 372 miljoen EUR. Het geconsolideerd resultaat tegenover het geconsolideerd eigen vermogen levert een ratio van 17,65%.

Zetten we dit geconsolideerd resultaat af tegen het gecorrigeerd eigen vermogen (geconsolideerd eigen vermogen min de positieve consolidatieverschillen) komen we ratio van 28,06%.

Net zoals vorige jaren wordt het resultaat opgesplitst in

- een deel derden voor een bedrag van 36,8 miljoen EUR;
- een deel groep voor een bedrag van 105,2 miljoen EUR;
- en een onbestemd resultaat, dat wordt toegewezen aan de onbestemde reserves in het eigen vermogen, ten bedrage van 684,0 miljoen EUR.

Namens de Raad van Bestuur

Rik Branson
Bestuurder

Jan Renders
Voorzitter

5.3.14.3.3.5 Verslag van de Commissaris over de geconsolideerde jaarrekening afgesloten op 31 december 2005 gericht tot de Gewone Algemene Vergadering der aandeelhouders van Groep ARCO

Aan de aandeelhouders,

Overeenkomstig de wettelijke en statutaire bepalingen brengen wij u verslag uit over de uitvoering van de controleopdracht die ons werd toevertrouwd.

Wij hebben de controle uitgevoerd van de geconsolideerde jaarrekening van ARCOPAR CVBA ("de vennootschap") en haar dochterondernemingen (samen "de Groep") over het boekjaar afgesloten op 31 december 2005, opgesteld op basis van de in België toepasselijke wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften, met een balanstotaal van 5.018.034 duizend EUR en waarvan de resultatenrekening afsluit met een geconsolideerde winst van het boekjaar van 403.128 duizend EUR. Wij hebben eveneens de bijkomende specifieke controles uitgevoerd die door het Wetboek van Vennootschappen zijn vereist.

Het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening en van het geconsolideerde jaarverslag, de beoordeling van de inlichtingen die in het geconsolideerde jaarverslag dienen te worden opgenomen, alsook het naleven door de vennootschap van het Wetboek van Vennootschappen en de statuten vallen onder de verantwoordelijkheid van het bestuursorgaan van de vennootschap.

Onze controle van de geconsolideerde jaarrekening werd uitgevoerd overeenkomstig de wettelijke bepalingen en de in België geldende controlenormen, zoals uitgevaardigd door het Instituut der Bedrijfsrevisoren.

Verklaring zonder voorbehoud over de geconsolideerde jaarrekening

De voormelde controlenormen eisen dat onze controle zo wordt georganiseerd en uitgevoerd dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de geconsolideerde jaarrekening geen onjuistheden van materieel belang bevat.

Overeenkomstig deze normen hebben wij rekening gehouden met de administratieve en boekhoudkundige organisatie van de groep, alsook met de procedures van interne controle. Wij hebben de voor onze controles vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen. Wij hebben op basis van steekproeven de verantwoording onderzocht van de bedragen opgenomen in de geconsolideerde jaarrekening. Wij hebben de waarderingsregels, de consolidatiegrondslagen, de betekenisvolle boekhoudkundige ramingen die de vennootschap maakte en de voorstelling van de geconsolideerde jaarrekening in haar geheel beoordeeld. Wij zijn van mening dat deze werkzaamheden, een redelijke basis vormen voor het uitbrengen van ons oordeel.

Naar ons oordeel, rekening houdend met de in België toepasselijke wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften, geeft de geconsolideerde jaarrekening afgesloten op 31 december 2005 een getrouw beeld van het vermogen, de financiële toestand en de resultaten van de Groep.

Bijkomende verklaringen

Wij vullen ons verslag aan met de volgende bijkomende verklaringen die niet van aard zijn om de draagwijdte van onze verklaring over de geconsolideerde jaarrekening te wijzigen:

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

15 juni 2006

De Commissaris, DELOITTE Bedrijfsrevisoren BV o.v.v.e. CVBA

5.3.14.3.3.6 Verslag van de Raad van Bestuur van Groep ARCO aan de gewone algemene vergadering der aandeelhouders

De geconsolideerde jaarrekening van het consortium ARCOPAR / Arcoplus, zijnde Groep ARCO, wordt afgesloten per 31/12/2005, gezien de voornaamste dochteronderneming (Arcofin) op dat moment afsluit.

Het balanstotaal van de geconsolideerde jaarrekening evolueert van 4.247,4 miljoen EUR per einde 2004 naar 5.018,0 miljoen EUR op 31/12/2005. De positieve consolidatieverschillen slaan hoofdzakelijk op de participatie in Dexia N.V.; deze laatste worden afgeschreven op 30 jaar, gezien de lange termijn visie van Groep ARCO met betrekking tot deze participatie. De daling in deze rubriek van 29,2 miljoen EUR ligt hoofdzakelijk aan de geboekte afschrijvingen.

De financiële vaste activa zijn dan weer gestegen tegenover vorig jaar met 804,8 miljoen EUR, hoofdzakelijk door de positieve evolutie in het eigen vermogen van vooral Dexia N.V.. Er dient hier onderlijnd te worden dat het eigen vermogen van Dexia N.V. dit jaar voor het eerst met toepassing van de IFRS regels werd opgenomen in de geconsolideerde jaarrekening van Groep ARCO.

Op de passiefzijde stijgt het eigen vermogen met 771,7 miljoen EUR, dankzij de positieve geconsolideerde resultaten.

De resultatenrekening sluit af met een resultaat van 403,1 miljoen EUR, een toename met 148,7 miljoen EUR. Het geconsolideerd resultaat tegenover het geconsolideerd eigen vermogen levert een ratio van 10,09%. Zetten we dit geconsolideerd resultaat af tegen het gecorrigeerd eigen vermogen (geconsolideerd eigen vermogen min de positieve consolidatieverschillen) komen we ratio van 17,17%.

Net zoals vorige jaren wordt het resultaat opgesplitst in

* een deel derden voor een bedrag van 32,7 miljoen EUR

* een deel groep voor een bedrag van 108,1 miljoen EUR

* en een onbestemd resultaat, dat wordt toegewezen aan de onbestemde reserves in het eigen vermogen, ten bedrage van 262,2 miljoen EUR.

Namens de Raad van Bestuur

Rik Branson
Bestuurder

Jan Renders
Voorzitter

5.3.14.4 ACCOUNTANTSCONTROLE VAN HISTORISCHE JAARLIJKE FINANCIËLE INFORMATIE

5.3.14.4.1. De historische financiële informatie is afgeleid uit de balans en jaarrekening afgesloten op 31 maart 2008. De balans en jaarrekening werden goedgekeurd door Deloitte Bedrijfsrevisoren.

5.3.14.4.2. Vermelding in het prospectus van de andere gegevens die door de accountants zijn gecontroleerd.

De commissaris maakt elk jaar een omstandig verslag op in het kader van de inbreng in natura ingevolge de kapitalisatie van de dividenden.

ARCOPAR beheert haar beleggingsportefeuilles en participaties volgens de principes van Portfolio21. Portfolio21 wil bijdragen aan een duurzame ontwikkeling door niet-financiële criteria in het beheersproces van beleggingsportefeuilles in te voegen en door daar transparant over te zijn. Voor meer info verwijzen we naar de site van Portfolio21 (www.Portfolio21.be)

Het project is georiënteerd op het bevorderen van de mensenrechten in de werkomgeving en op het voorkomen van ernstige milieuschade. De bedrijfsrevisor controleert of ARCOPAR zich aan deze investering- en beleggingscriteria houdt en attesteert vervolgens.

5.3.14.4.3. Alle financiële gegevens die in het prospectus zijn opgenomen zijn afkomstig uit de balans en jaarrekening die door de revisor werden gecontroleerd en goedgekeurd.

5.3.14.5 DE INFORMATIE OPGENOMEN IN DEZE PROSPECTUS DATEERT VAN 31/03/2008

5.3.14.6 DIVIDENDBELEID

Het dividend wordt niet uitbetaald maar toegevoegd aan een wachtrekening waarvan het bedrag in kapitaal wordt omgezet, eens het de nominale waarde van een aandeel bereikt heeft.

De uit te geven D aandelen hebben recht op een basisdividend dat jaarlijks wordt goedgekeurd door de Algemene Vergadering. De historiek van de aan de D aandelen toegekende dividenden is als volgt:

Boekjaar	Toegekend Dividend- Percentage
31/03/2002	4,25%
31/03/2003	4,25%
31/03/2004	4,25%
31/03/2005	4,25%
31/03/2006	4%
31/03/2007	4%
31/03/2008	4,2%

ARCOPAR is erkend voor de Nationale Raad voor de Coöperatie, wat onder meer inhoudt dat het dividend maximum 6% netto mag bedragen.

5.3.14.7 RECHTSZAKEN EN ARBITRAGES

Er zijn geen hangende rechtszaken of arbitrages die een invloed van betekenis hebben.

5.3.14.8 WIJZIGINGEN VAN BETEKENIS IN DE FINANCIËLE OF HANDELSPOSITIE VAN ARCOPAR

Er zijn geen wijzigingen van betekenis die invloed hebben op de financiële of handelspositie van ARCOPAR.

5.3.15 AANVULLENDE INFORMATIE

5.3.15.1 AANDELENKAPITAAL

5.3.15.1.1 Bedrag van het geplaatste kapitaal en voor elke categorie van aandelenkapitaal:

Toestand ARCOPAR op 31/03/2008

Categorie A	20.588.575,00 €
Categorie B	34.588.193,50 €
Categorie C	1.099.983.311,00 €
Categorie D	109.379.833,50 €

a) aantal toegestane aandelen: niet van toepassing

b) aantal uitgegeven, volgestorte aandelen en aantal uitgegeven, niet volgestorte aandelen per 31 maart 2008.
De aandelen zijn allemaal volstort.

Categorie A	1.680.700
Categorie B	1.411.763
Categorie C	22.448.639
Categorie D	2.976.322

c) nominale waarde per aandeel

Categorieën	Nominale waarde
Categorie A	12,25 €
Categorie B	24,50 €
Categorie C	49,00 €
Categorie D	36,75 €

d) aansluiting tussen het aantal aandelen in omloop aan het begin en aan het einde van het jaar

	31/03/2007	31/03/2008
Categorie A	1.668.565	1.680.700
Categorie B	1.544.177	1.411.763
Categorie C	21.592.237	22.448.639
Categorie D	2.918.020	2.976.322

5.3.15.1.2 Aantal, boekwaarde en nominale waarde van de aandelen ARCOPAR welke door ARCOPAR of door dochterondernemingen in portefeuille worden gehouden.

Maatschappij	Aantal	Boekwaarde	Nominale waarde per aandeel
Arcoplus	70.632	3.460.968,00 €	49,00 € C-aandeel
Arcofin	147.004	5.402.397,00 €	36,75 € D-aandeel
Auxipar	51.523	1.893.470,25 €	36,75 € D-aandeel

5.3.15.1.3 Historische ontwikkeling van het aandelenkapitaal

	31/03/2006	31/03/2007	31/03/2008
Categorie A	20.303.125,50 €	20.439.921,25 €	20.588.575,00
Categorie B	39.015.098,50 €	37.832.336,50 €	34.588.193,50
Categorie C	1.021.836.984,00 €	1.058.019.613,00 €	1.099.983.311,00
Categorie D	104.882.589,00 €	107.237.235,00 €	109.379.833,50

Boekjaar 2005-2006

Aantal nieuwe inschrijvingen: cat. A: 0

Aantal ontslagen cat. A: 73.252 aandelen voor een bedrag van 897.337,00 EUR.

De kapitalisatie leidde tot een kapitaalsverhoging van 499.518,25 EUR.

Aantal nieuwe inschrijvingen: cat. B: 401 aandelen voor een bedrag van 9.824,50 EUR.
Aantal ontslagen cat. B: 21.882 aandelen voor een bedrag van 536.109,00 EUR.
Omschakeling van categorie B naar categorie C: 290.811 aandelen voor een bedrag van 7.124.869,50 EUR.
De kapitalisatie leidde tot een kapitaalsverhoging van 1.955.075,50 EUR.

Aantal nieuwe inschrijvingen: cat. C: 626 aandelen voor een bedrag van 30.674,00 EUR.
Aantal ontslagen cat. C: 493.680 aandelen voor een bedrag van 24.190.320,00 EUR.
Omschakeling van categorie B naar categorie C: 145.406 aandelen voor een bedrag van 7.124.869,50 EUR.
De kapitalisatie leidde tot een kapitaalsverhoging van 49.084.255,50 EUR.

Aantal nieuwe inschrijvingen: cat. D: 1.578 aandelen voor een bedrag van 57.991,50 EUR.
Aantal ontslagen cat. D: 38.220 voor een bedrag van 1.404.585,00 EUR.
De kapitalisatie leidde tot een kapitaalsverhoging van 2.474.892,00 EUR.

Boekjaar 2006-2007

Aantal nieuwe inschrijvingen: cat. A: 0
Aantal ontslagen cat. A: 46.879 aandelen voor een bedrag van 574.267,75 EUR.
De kapitalisatie leidde tot een kapitaalsverhoging van 711.063,50 EUR.

Aantal nieuwe inschrijvingen: cat. B: 680 aandelen voor een bedrag van 16.660,00 EUR.
Aantal ontslagen cat. B: 18.898 aandelen voor een bedrag van 463.001,00 EUR.
Omschakeling van categorie B naar categorie C: 114.315 aandelen voor een bedrag van 2.800.717,50 EUR.
De kapitalisatie leidde tot een kapitaalsverhoging van 2.064.296,50 EUR.

Aantal nieuwe inschrijvingen: cat. C: 1.548 aandelen voor een bedrag van 75.852,00 EUR.
Aantal ontslagen cat. C: 466.267 aandelen voor een bedrag van 22.847.083,00 EUR.
Omschakeling van categorie B naar categorie C: 57.158 aandelen voor een bedrag van 2.800.717,50 EUR.
De kapitalisatie leidde tot een kapitaalsverhoging van 56.153.142,50 EUR.

Aantal nieuwe inschrijvingen: cat. D: 212 aandelen voor een bedrag van 7.791,00 EUR.
Aantal ontslagen cat. D: 47.100 aandelen voor een bedrag van 1.730.925,00 EUR.
De kapitalisatie leidde tot een kapitaalsverhoging van 4.077.780,00 EUR.

Boekjaar 2007-2008

Aantal nieuwe inschrijvingen: cat. A: 0
Aantal ontslagen cat. A: 63.236 aandelen voor een bedrag van 774.641,00 EUR.
De kapitalisatie leidde tot een kapitaalsverhoging van 923.294,75 EUR.

Aantal nieuwe inschrijvingen: cat. B: 1.337 aandelen voor een bedrag van 32.756,50 EUR.
Aantal ontslagen cat. B: 117.738 aandelen voor een bedrag van 2.884.581,00 EUR.
Omschakeling van categorie B naar categorie C: 102.252 aandelen voor een bedrag van 2.505.174,00 EUR.
De kapitalisatie leidde tot een kapitaalsverhoging van 2.112.855,50 EUR.

Aantal nieuwe inschrijvingen: cat. C: 302 aandelen voor een bedrag van 14.798,00 EUR.
Aantal ontslagen cat. C: 420.296 aandelen voor een bedrag van 20.594.504,00 EUR.
Omschakeling van categorie B naar categorie C: 51.126 aandelen voor een bedrag van 2.505.174,00 EUR.
De kapitalisatie leidde tot een kapitaalsverhoging van 60.038.230,00 EUR.

Aantal nieuwe inschrijvingen: cat. D: 147 aandelen voor een bedrag van 5.402,25 EUR.
Aantal ontslagen cat. D: 52.059 aandelen voor een bedrag van 1.913.168,25 EUR.
De kapitalisatie leidde tot een kapitaalsverhoging van 4.050.364,50 EUR.

Historiek van de uitgiftes van aandelen D

De categorie van de D-aandelen werd in het leven geroepen in 2001. Er zijn tot nog toe 3 uitgiftes gebeurd:
de eerste uitgifte: november 2001 tot februari 2002; bedrag werving: 50.008.959,00 EUR
de tweede uitgifte: december 2004 tot januari 2005; bedrag werving: 55.203.167,25 EUR
de derde uitgifte: december 2005 (enkel via DVV); bedrag werving: 48.840,75 EUR.
Daarnaast zijn er D-aandelen gecreëerd naar aanleiding van de overdracht van A-aandelen naar D-aandelen en ter gelegenheid van elke jaarlijkse kapitalisatie.

5.3.15.2 AKTE VAN OPRICHTING EN STATUTEN

5.3.15.2.1 Het doel van de uitgevende instelling

Het doel van de uitgevende instelling staat beschreven in artikel 3 van de statuten.

De vennootschap heeft tot doel:

- 1) a) de werving van coöperatieve kapitalen voor de oprichting en de ontwikkeling van ondernemingen.

De vennootschap realiseert deze doelstelling door:

- de werving van leden-coöperateurs;
- de onderschrijving van aandelen en/ of het verlenen van werkmiddelen aan hoger bedoelde ondernemingen onder welke vorm ook; het intekenen op en het verwerven van obligaties al of niet met voorkeurrecht, van al of niet converteerbare obligaties achtergesteld of niet.

Ze kan participeren in of een fusie aangaan met andere vennootschappen of ondernemingen die kunnen bijdragen tot haar ontwikkeling of deze in de hand werken.

- b) de deelname aan het bestuur en de overlegorganen van ondernemingen waarin zij een participatie bezit.

- 2) de organisatie van commerciële activiteiten ten gunste van de vennoten, zoals groepskortingen en ristorno's.

- 3) de creatie, de organisatie, de uitbouw van dienstverlening ten gunste van de vennoten;

- 4) het uitgeven van publicaties ten dienste van de vennoten;

- 5) de promotie van de bedrijven waarin rechtstreeks of onrechtstreeks een participatie is uitgeoefend;

- 6) de vertegenwoordiging en belangenverdediging van de vennoten in de betrokken bedrijven en in de overheidsinstellingen;

- 7) de bevordering, de studie, de promotie en de vertegenwoordiging van de consumentenbelangen;

- 8) de bevordering, de studie, de animatie, de promotie en de vertegenwoordiging van het coöperatiewezen;

En in het algemeen de uitoefening van alle bedrijvigheden, die de verwezenlijking van haar sociaal doel kunnen bevorderen en de deelname op gelijk welke wijze ook aan dergelijke bedrijvigheid.

5.3.15.2.2 De statutaire bepalingen betreffende de leden van bestuurs- en leidinggevende organen en toezicht-houdende organen

De statutaire bepalingen betreffende de leden van bestuurs- en leidinggevende organen en toezichthoudende organen kunnen als volgt worden samengevat:

De vennootschap wordt bestuurd door een Raad van Bestuur die samengesteld is uit minstens zeven leden, al dan niet vennoten, benoemd door de Algemene Vergadering.

De termijn van het mandaat van de bestuurders belooft zes jaar. Ze zijn herkiesbaar.

De bestuurders kunnen ten allen tijde door de Algemene Vergadering worden ontslagen.

Het mandaat van de bestuurders is niet bezoldigd. Als de bestuurders een opdracht vervullen met bijzondere of vaste prestaties, waaronder deelname aan het Directiecomité, mag hiervoor een beloning worden toegekend; deze beloning mag in geen geval een deelname in de vennootschapswinst zijn.

In geval van vacature van een plaats van bestuurder mag door de Raad van Bestuur voorlopig in de vervanging worden voorzien, in afwachting dat de volgende Algemene Vergadering er definitief over beslist. De bestuurder die een andere vervangt, voleindigt het mandaat van zijn voorganger.

De Raad van Bestuur kiest onder zijn leden een voorzitter en een of meerdere ondervoorzitters. De Raad van Bestuur vormt een college.

Hij vergadert telkens het belang van de vennootschap dit vereist, op bijeenroeping en onder voorzitterschap van de voorzitter of zo deze verhinderd is, van een ondervoorzitter.

De Raad van Bestuur kan slechts geldig beraadslagen over punten die op de agenda voorkomen en wanneer ten minste de helft van zijn leden aanwezig of vertegenwoordigd is. In uitzonderlijke gevallen, wanneer de dringende noodzakelijkheid en het belang van de vennootschap zulks vereisen, kunnen de besluiten van de Raad van Bestuur worden genomen bij eenparig schriftelijk akkoord van de bestuurders. Dit schriftelijk akkoord kan meegedeeld worden per brief, per telegram of telefax. Deze procedure kan echter niet gevolgd worden voor de vaststelling van de jaarrekening.

De beslissingen worden genomen bij meerderheid van stemmen der aanwezige leden. Bij staking van stemmen is de stem van de voorzitter doorslaggevend.

Een bestuurder mag zich door een andere bestuurder laten vertegenwoordigen.

Elke bestuurder mag maar één andere bestuurder vertegenwoordigen.

De beslissingen worden opgenomen in notulen, die in een bijzonder register worden ingeschreven en ondertekend door alle aanwezige bestuurders. Afschriften of uittreksels voor te brengen in of buiten rechte moeten door twee bestuurders worden ondertekend.

De Raad van Bestuur is met de meeste uitgebreide macht bekleed voor alle handelingen zowel van bestuur als van beschikking in alle maatschappelijke aangelegenheden, behalve voor die handelingen waarvoor volgens de wet of de statuten enkel de Algemene Vergadering bevoegd is.

De Raad van Bestuur mag aan de lasthebbers van zijn keuze, binnen de perken van zijn bevoegdheid, bijzondere volmachten verlenen.

De bestuurders zijn ten allen tijde door de algemene vergadering afzetbaar. De Raad van Bestuur vormt een college en beslist bij meerderheid. De Raad van Bestuur beschikt over de residuaire bevoegdheid. Hij kan een directiecomité instellen aan wie het dagelijks bestuur wordt toevertrouwd. De Raad van Bestuur kan in zijn schoot een auditcomité oprichten, in de zin van artikel 133, 6e lid van het Wetboek van vennootschappen. Het auditcomité is belast met het permanente toezicht op de afgewerkte dossiers van de commissaris(sen). In die hoedanigheid kan het auditcomité onder meer afwijkingen toestaan aan de commissaris(sen), zoals bedoeld in artikel 133, 6e lid van het Wetboek van vennootschappen.

5.3.15.2.3 Rechten verbonden aan de aandelen

Er zijn geen voorkeurrechten verbonden aan de aandelen van de uitgevende instelling.

Aan de verschillende categorieën aandelen zijn volgende rechten en beperkingen verbonden:

- Categorie A:

Stemrecht: elk aandeel categorie A geeft recht op één stem op de algemene vergadering. Zie evenwel de beperking op het stemrecht vermeld in 5.2.6.1.

Maximum: behoudens andersluidende beslissing van de Raad van Bestuur is het aantal aandelen categorie A waarop kan worden ingeschreven en waarvan elke vennoot, samen met andere houders van aandelen van dezelfde categorie met wie hij in onderling overleg optreedt, houder kan zijn vastgesteld op 100. Nochtans kan een hoger aantal aandelen worden aangehouden ingevolge de kapitalisatie van dividenden of ingevolge de overerving van aandelen. Buiten het geval van verwerving van aandelen van een andere categorie ingevolge overerving, mag een vennoot nooit tegelijkertijd houder zijn van aandelen uit twee of meer verschillende categorieën aandelen van de vennootschap. Inschrijving op nieuwe aandelen van een tweede categorie van aandelen, kan slechts indien de vennoot eerst uittreedt uit de andere categorie.

Dividend: er kan aan de houders van aandelen categorie A een basisdividend (verschillend van het basisdividend, gelijk toegekend aan de aandelen van categorie B, C en D) en een bonusdividend (gelijk aan het bonusdividend toegekend aan de aandelen van categorie B en C) worden toegekend. Het dividend wordt toegekend pro rata temporis. Het basisdividend en het bonusdividend worden uitgedrukt in percentage van de nominale waarde van de aandelen en mogen samen in geen geval hoger zijn dan dit vastgesteld conform het Koninklijk besluit van acht januari negentienhonderd tweeënzestig tot vaststelling van de voorwaarden tot erkenning van de nationale groeperingen van coöperatieve vennootschappen en van de coöperatieve vennootschappen voor de Nationale Raad voor de Coöperatie. Het verworven dividend wordt niet uitgekeerd, maar toegevoegd aan een individuele wachtrekening A op naam van de aandeelhouder en verbonden aan zijn onderschrijving. Telkens het saldo van de individuele wachtrekening A van de houder van één of meerdere aandelen categorie A de som van 12,25 euro bereikt of overschrijdt, wordt hem een volledig volgestort nieuw aandeel categorie A van 12,25 euro toegekend en wordt het saldo van de individuele wachtrekening met dezelfde som verminderd. Zodra de houder van één of meerdere aandelen categorie A van 12,25 euro houder wordt van aandelen categorie A voor een totaalbedrag van 245,00 euro of méér worden hem, behoudens uitdrukkelijk verzet van zijnerzijde en ter vervanging van zijn aandelen categorie A, automatisch aandelen categorie B van 24,50 euro toegekend voor het overeenstemmende bedrag.

Uittreding: Iedere vennoot mag slechts uittreden of gedeeltelijk uittreden tijdens de eerste zes maanden van het boekjaar. De uittreding mag evenwel worden geweigerd als door de uittreding meer dan 1/10 van de aandeelhouders of meer dan 1/10 van het geplaatst kapitaal in de loop van het zelfde boekjaar zou wegvallen, als het kapitaal van de vennootschap daardoor zou worden teruggebracht tot een bedrag dat lager is dan het vast gedeelte van het kapitaal, als daardoor het getal der vennoten wordt herleid tot minder dan drie of als zij de vereffening van de vennootschap tot gevolg zou hebben of het bestaan ervan in het gedrang brengt. Wanneer de uittredende aandeelhouder een minderjarig kind is, dient ARCOPAR de wettelijke bepalingen aangaande de goederen van het minderjarig kind te respecteren. De aansprakelijkheid van de uitgetreden of uitgesloten vennoot verstrijkt pas bij het einde van het boekjaar waarin hij is uitgetreden of uitgesloten, onverminderd de toepassing van artikel 371 van het Wetboek van vennootschappen.

Scheidingsaandeel: De uitgetreden vennoot heeft recht op de betaling van een scheidingsaandeel dat als volgt wordt bepaald: het scheidingsaandeel is gelijk aan de som van enerzijds de werkelijke inbreng van de uitgetreden vennoot in ARCOPAR, zoals deze blijkt uit de balans van het boekjaar waarin de uittreding plaatsvindt, met dien verstande dat dit niet meer kan bedragen dan het door de vennoot volstort gedeelte op zijn aandeel, en anderzijds een proportioneel gedeelte van de bonusreserve, gevormd ten voordele van de houders van aandelen categorie A, B en C. Het proportioneel gedeelte van de bonusreserve dat aan de uitgetreden vennoot toekomt, wordt bepaald door de verhouding tussen het gedeelte van het gestort kapitaal dat de uitgetreden vennoot bij de uittreding zal ontvangen, en het in de goedgekeurde balans van het boekjaar van de uittreding vermelde totale gestort kapitaal in de aandelen categorieën A, B en C gezamenlijk, verhoogd met de afname van het kapitaal in die aandelen categorieën in de loop van dat boekjaar. De aldus bekomen fractie wordt toegepast op de bonusreserve zoals deze vastgesteld werd in de balans van het boekjaar waarin de uittreding plaatsvindt, na de winstverdeling voor het boekjaar waarin de uittreding plaatsvindt. Het hiervoor bepaald scheidingsaandeel betreft een bruto-scheidingsaandeel. Het kan verminderd worden met de desgevallend verschuldigde roerende voorheffing die ARCOPAR bij de uitkering van het scheidingsaandeel dient in te houden.

Overdraagbaarheid: De maatschappelijke aandelen mogen, onverminderd de regeling voorzien in geval van overlijden van een vennoot, enkel worden afgestaan of overgedragen aan vennoten na akkoord van de Raad van Bestuur, die, in voorkomend geval, bij gewone meerderheid beslist en voor zover daardoor geen inbreuk wordt gepleegd op het verbod op het houden van aandelen van een andere categorie.

Overerfbaarheid: In geval van overlijden van een vennoot, worden de rechten verbonden aan de aandelen van rechtswege geschorst. Ingevolge het overlijden van de vennoot, vindt er uitsluiting van rechtswege plaats en ontvangen de erfgenamen het scheidingsaandeel. Nochtans hebben de erfgenamen gedurende zeven maanden volgend op het openvallen van de nalatenschap, de mogelijkheid om gezamenlijk één van de erfgenamen aan te duiden dewelke dan, mits goedkeuring aan de Raad van Bestuur dewelke dit niet mag weigeren om speculatieve redenen, binnen deze termijn van zeven maanden zal kunnen inschrijven op zeven nieuwe aandelen categorie D. Deze nieuwe onderschrijving van aandelen ingevolge overlijden van een vennoot, kan enkel plaatsvinden door een persoon waarmee de overledene wettelijk samenwoonde op het ogenblik van zijn overlijden of door een ouder, een kind of de echtgenoot/echtgenote van de overledene. Deze nieuwe onderschrijving van aandelen mag nooit gebeuren door een erfgenaam die reeds houder is van aandelen van categorie A. Opdat een houder van aandelen van categorie A toch aandelen van categorie D ingevolge voormelde regeling zou kunnen onderschrijven, dient hij eerst uit te treden met al zijn aandelen categorie A.

Uitsluiting: Een vennoot kan slechts uit ARCOPAR worden uitgesloten wanneer hij ophoudt te voldoen aan de algemene toetredingsvoorwaarden, wanneer het aantal aandelen in zijn bezit het maximaal aantal aandelen van de door hem en/of de personen met wie hij in onderling overleg optreedt aangehouden categorie overschrijdt, of wanneer hij handelingen verricht die strijdig zijn met de belangen van ARCOPAR. De uitsluitingen worden uitgesproken door de Raad van Bestuur op basis van een gemotiveerde beslissing. De vennoot over wiens uitsluiting men wenst te besluiten, moet worden verzocht zijn opmerkingen schriftelijk te kennen te geven aan de Raad van Bestuur, binnen een maand na de ontvangst van een aangetekende brief met het met redenen omklede voorstel tot uitsluiting. Indien hij daarom verzoekt in het geschrift dat zijn opmerkingen bevat, moet de vennoot door de Raad van Bestuur worden gehoord. Het besluit tot uitsluiting wordt vastgesteld in een proces-verbaal dat wordt opgemaakt en getekend door het bestuur. Dat proces-verbaal vermeldt de feiten waarop de uitsluiting is gebaseerd. De uitsluiting wordt overgeschreven in het aandelenregister. Een eensluidend afschrift van het proces-verbaal van uitsluiting wordt binnen de vijftien dagen bij aangetekende brief aan de betrokkene gestuurd. Ingeval van faillissement, kennelijk onvermogen, onbekwaamverklaring of vereffening-ontbinding van een vennoot, vindt er uitsluiting van rechtswege plaats en dienen de voormelde formaliteiten niet te worden nageleefd. Dezelfde regeling geldt wanneer de erfgenamen niet binnen de voorziene termijn de overdracht of de uitbetaling van de waarde van de aandelen van de overleden vennoot aanvragen. De uitgesloten vennoot heeft recht op de betaling van een scheidingsaandeel zoals hierboven reeds beschreven. Er kan evenwel geen uitkering gebeuren als daardoor het netto-actief van ARCOPAR zou dalen beneden het bedrag van het in de statuten vermelde vaste gedeelte van het kapitaal of van het gestorte kapitaal, wanneer dit minder bedraagt dan het vaste gedeelte van het kapitaal, vermeerderd met de reserves die niet mogen worden uitgekeerd. De uitgesloten vennoot zal in zulk geval worden verwittigd van de niet-uitkering in de aangetekende brief welke hij ontvangt. In het aandelenregister zal melding worden gemaakt van de niet-uitkering.

- Categorie B:

Stemrecht: elk aandeel categorie B geeft recht op twee stemmen op de algemene vergadering. Zie evenwel de beperking op het stemrecht vermeld in 5.2.6.1.

Maximum: behoudens andersluidende beslissing van de Raad van Bestuur is het aantal aandelen categorie B waarop kan worden ingeschreven en waarvan elke vennoot, samen met andere houders van aandelen van dezelfde categorie met wie hij in onderling overleg optreedt, houder kan zijn vastgesteld op 70. Nochtans kan een hoger aantal aandelen worden aangehouden ingevolge de kapitalisatie van dividenden of ingevolge de overerving van aandelen. Buiten het geval van verwerving van aandelen van een andere categorie ingevolge overerving, mag een vennoot nooit tegelijkertijd houder zijn van aandelen uit twee of meer verschillende categorieën aandelen van ARCOPAR. Inschrijving op nieuwe aandelen van een tweede categorie van aandelen, kan slechts indien de vennoot eerst uittreedt uit de andere categorie.

Dividend: er kan aan de houders van aandelen categorie B een basisdividend (verschillend van het basisdividend toegekend aan de aandelen van categorie A, maar gelijk aan dit toegekend aan de aandelen C en D) en een bonusdividend (gelijk aan het bonusdividend toegekend aan de aandelen van categorie A en C) worden toegekend. Het dividend wordt toegekend pro rata temporis. Het basisdividend en het bonusdividend worden uitgedrukt in percentage van de nominale waarde van de aandelen en mogen samen in geen geval hoger zijn dan dit vastgesteld conform het Koninklijk besluit van acht januari negentienhonderd tweeënzestig tot vaststelling van de voorwaarden tot erkenning van de nationale groeperingen van coöperatieve vennootschappen en van de coöperatieve vennootschappen voor de Nationale Raad voor de Coöperatie. Het verworven dividend wordt niet uitgekeerd, maar toegevoegd aan een individuele wachtrekening B op naam van de aandeelhouder en verbonden aan zijn onderschrijving. Telkens het saldo van de individuele wachtrekening B van de houder van één of meerdere aandelen categorie B de som van 24,50 euro bereikt of overschrijdt, wordt hem een volledig volgestort nieuw aandeel categorie B van 24,50 euro toegekend en wordt het saldo van de individuele wachtrekening met dezelfde som verminderd. Zodra de houder van één of meerdere aandelen categorie B van 24,50 euro houder wordt van aandelen categorie B voor een totaalbedrag van 1.715,00 euro of méér worden hem, behoudens uitdrukkelijk verzet van zijnentwege en ter vervanging van zijn aandelen categorie B, automatisch aandelen categorie C van 49,- euro toegekend voor het overeenstemmende bedrag.

Uittreding: Iedere vennoot mag slechts uittreden of gedeeltelijk uittreden tijdens de eerste zes maanden van het boekjaar. De uittreding mag evenwel worden geweigerd als door de uittreding meer dan 1/10 van de aandeelhouders of meer dan 1/10 van het geplaatst kapitaal in de loop van het zelfde boekjaar zou wegvallen, als het kapitaal van ARCOPAR daardoor zou worden teruggebracht tot een bedrag dat lager is dan het vast gedeelte van het kapitaal, als daardoor het getal der vennoten wordt herleid tot minder dan drie of als zij de vereffening van ARCOPAR tot gevolg zou hebben of het bestaan ervan in het gedrang brengt. Wanneer de uittredende aandeelhouder een minderjarig kind is, dient ARCOPAR de wettelijke bepalingen aangaande de goederen van het minderjarig kind te respecteren. De aansprakelijkheid van de uitgetreden of uitgesloten vennoot verstrijkt pas bij het einde van het boekjaar waarin hij is uitgetreden of uitgesloten, onverminderd de toepassing van artikel 371 van het Wetboek van vennootschappen.

Scheidingsaandeel: De uitgetreden vennoot heeft recht op de betaling van een scheidingsaandeel dat als volgt wordt bepaald: het scheidingsaandeel is gelijk aan de som van enerzijds de werkelijke inbreng van de uitgetreden vennoot in ARCOPAR, zoals deze blijkt uit de balans van het boekjaar waarin de uittreding plaatsvindt, met dien verstande dat dit niet meer kan bedragen dan het door de vennoot volstort gedeelte op zijn aandeel, en anderzijds een proportioneel gedeelte van de bonusreserve, gevormd ten voordele van de houders van aandelen categorie A, B en C. Het proportioneel gedeelte van de bonusreserve dat aan de uitgetreden vennoot toekomt, wordt bepaald door de verhouding tussen het gedeelte van het gestort kapitaal dat de uitgetreden vennoot bij de uittreding zal ontvangen, en het in de goedgekeurde balans van het boekjaar van de uittreding vermelde totale gestort kapitaal in de aandelen categorieën A, B en C gezamenlijk, verhoogd met de afname van het kapitaal in die aandelen categorieën in de loop van dat boekjaar. De aldus bekomen fractie wordt toegepast op de bonusreserve zoals deze vastgesteld werd in de balans van het boekjaar waarin de uittreding plaatsvindt, na de winstverdeling voor het boekjaar waarin de uittreding plaatsvindt. Het hiervoor bepaald scheidingsaandeel betreft een bruto-scheidingsaandeel. Het kan verminderd worden met de desgevallend verschuldigde roerende voorheffing die ARCOPAR bij de uitkering van het scheidingsaandeel dient in te houden.

Overdraagbaarheid: De maatschappelijke aandelen mogen, onverminderd de regeling voorzien in geval van overlijden van een vennoot, enkel worden afgestaan of overgedragen aan vennoten na akkoord van de Raad van Bestuur, die, in voorkomend geval, bij gewone meerderheid beslist en voor zover daardoor geen inbreuk wordt gepleegd op het verbod op het houden van aandelen van een andere categorie.

Overerfbaarheid: In geval van overlijden van een vennoot, worden de rechten verbonden aan de aandelen van rechtswege geschorst. Indien niet binnen de zeven maanden volgend op het openvallen van de nalatenschap, door alle erfgenamen van de overleden vennoot samen de overdracht van al zijn aandelen als geheel (en niet slechts een deel ervan) aan één van de erfgenamen ter goedkeuring aan de Raad van Bestuur wordt voorgelegd, dan zal de regeling inzake uitsluiting en uitkering van het scheidingsaandeel worden toegepast. De tijdig voorgestelde overdracht blijft onderworpen aan de goedkeuring van de Raad van Bestuur. Indien de Raad van Bestuur de goedkeuring weigert, hetgeen hij niet mag doen om speculatieve redenen, is de regeling van uitsluiting en uitkering van het scheidingsaandeel van overeenkomstige toepassing. Deze regeling belet niet dat alle erfgenamen binnen de voormelde periode van zeven maanden samen kunnen opteren voor de uitbetaling van de waarde van de aandelen van de overleden vennoot. De overdracht van aandelen ingevolge overlijden van een vennoot, kan enkel plaatsvinden ten voordele van een persoon waarmee de overledene wettelijk samenwoonde op het ogenblik van zijn overlijden of van een ouder, een kind of de echtgenoot/echtgenote van de overledene. De overdracht mag nooit gebeuren naar een erfgenaam die reeds houder is van aandelen van categorie A. Opdat een houder van aandelen van categorie A toch aandelen van categorie B, C of D ingevolge voormelde regeling zou kunnen overnemen, dient hij eerst uit te treden met al zijn aandelen categorie A.

Uitsluiting: Een vennoot kan slechts uit ARCOPAR worden uitgesloten wanneer hij ophoudt te voldoen aan de algemene toetredingsvoorwaarden, wanneer het aantal aandelen in zijn bezit het maximaal aantal aandelen van de door hem en/of de personen met wie hij in onderling overleg optreedt aangehouden categorie overschrijdt, of wanneer hij handelingen verricht die strijdig zijn met de belangen van ARCOPAR. De uitsluitingen worden uitgesproken door de Raad van Bestuur op basis van een gemotiveerde beslissing. De vennoot over wiens uitsluiting men wenst te besluiten, moet worden verzocht zijn opmerkingen schriftelijk te kennen te geven aan de Raad van Bestuur, binnen een maand na de ontvangst van een aangetekende brief met het met redenen omklede voorstel tot uitsluiting. Indien hij daarom verzoekt in het geschrift dat zijn opmerkingen bevat, moet de vennoot door de Raad van Bestuur worden gehoord. Het besluit tot uitsluiting wordt vastgesteld in een proces-verbaal dat wordt opgemaakt en getekend door het bestuur. Dat proces-verbaal vermeldt de feiten waarop de uitsluiting is gebaseerd. De uitsluiting wordt overgeschreven in het aandelenregister. Een eensluidend afschrift van het proces-verbaal van uitsluiting wordt binnen de vijftien dagen bij aangetekende brief aan de betrokkene gestuurd. Ingeval van faillissement, kennelijk onvermogen, onbekwaamverklaring of vereffening-ontbinding van een vennoot, vindt er uitsluiting van rechtswege plaats en dienen de voormelde formaliteiten niet te worden nageleefd. Dezelfde regeling geldt wanneer de erfgenamen niet binnen de voorziene termijn de overdracht of de uitbetaling van de waarde van de aandelen van de overleden vennoot aanvragen. De uitgesloten vennoot heeft recht op de betaling van een scheidingsaandeel zoals hierboven reeds beschreven. Er kan evenwel geen uitkering gebeuren als daardoor het netto-actief van ARCOPAR zou dalen beneden het bedrag van het in de statuten vermelde vaste gedeelte van het kapitaal of van het gestorte kapitaal, wanneer dit minder bedraagt dan het vaste gedeelte van het kapitaal, vermeerderd met de reserves die niet mogen worden uitgekeerd. De uitgesloten vennoot zal in zulk geval worden verwittigd van de niet-uitkering in de aangetekende brief welke hij ontvangt. In het aandelenregister zal melding worden gemaakt van de niet-uitkering.

- Categorie C:

Stemrecht: elk aandeel categorie C geeft recht op vier stemmen op de algemene vergadering. Zie evenwel de beperking op het stemrecht vermeld in 5.2.6.1.

Maximum: behoudens andersluidende beslissing van de Raad van Bestuur is het aantal aandelen categorie C waarop kan worden ingeschreven en waarvan elke vennoot, samen met andere houders van aandelen van dezelfde categorie met wie hij in onderling overleg optreedt, houder kan zijn vastgesteld op 35. Nochtans kan een hoger aantal aandelen worden aangehouden ingevolge de kapitalisatie van dividenden of ingevolge de overerving van aandelen. Buiten het geval van verwerving van aandelen van een andere categorie ingevolge overerving, mag een vennoot nooit tegelijkertijd houder zijn van aandelen uit twee of meer verschillende categorieën aandelen van ARCOPAR. Inschrijving op nieuwe aandelen van een tweede categorie van aandelen, kan slechts indien de vennoot eerst uittreedt uit de andere categorie.

Dividend: er kan aan de houders van aandelen categorie C een basisdividend (verschillend van het basisdividend toegekend aan de aandelen van categorie A, maar gelijk aan dit toegekend aan de aandelen B en D) en een bonusdividend (gelijk aan het bonusdi-

vidend toegekend aan de aandelen van categorie A en C) worden toegekend. Het dividend wordt toegekend pro rata temporis. Het basisdividend en het bonusdividend worden uitgedrukt in percentage van de nominale waarde van de aandelen en mogen samen in geen geval hoger zijn dan dit vastgesteld conform het Koninklijk besluit van acht januari negentienhonderd tweeënzestig tot vaststelling van de voorwaarden tot erkenning van de nationale groeperingen van coöperatieve vennootschappen en van de coöperatieve vennootschappen voor de Nationale Raad voor de Coöperatie. Het verworven dividend wordt niet uitgekeerd, maar toegevoegd aan een individuele wachtrekening C op naam van de aandeelhouder en verbonden aan zijn onderschrijving. Telkens het saldo van de individuele wachtrekening C van de houder van één of meerdere aandelen categorie C de som van 49,- euro bereikt of overschrijdt, wordt hem een volledig volgestort nieuw aandeel categorie C van 49,- euro toegekend en wordt het saldo van de individuele wachtrekening met dezelfde som verminderd.

Uittreding: Iedere vennoot mag slechts uittreden of gedeeltelijk uittreden tijdens de eerste zes maanden van het boekjaar. De uittreding mag evenwel worden geweigerd als door de uittreding meer dan 1/10 van de aandeelhouders of meer dan 1/10 van het geplaatst kapitaal in de loop van het zelfde boekjaar zou wegvallen, als het kapitaal van ARCOPAR daardoor zou worden teruggebracht tot een bedrag dat lager is dan het vast gedeelte van het kapitaal, als daardoor het getal der vennoten wordt herleid tot minder dan drie of als zij de vereffening van ARCOPAR tot gevolg zou hebben of het bestaan ervan in het gedrang brengt. Wanneer de uittredende aandeelhouder een minderjarig kind is, dient ARCOPAR de wettelijke bepalingen aangaande de goederen van het minderjarig kind te respecteren. De aansprakelijkheid van de uitgetreden of uitgesloten vennoot verstrijkt pas bij het einde van het boekjaar waarin hij is uitgetreden of uitgesloten, onverminderd de toepassing van artikel 371 van het Wetboek van vennootschappen.

Scheidingsaandeel: De uitgetreden vennoot heeft recht op de betaling van een scheidingsaandeel dat als volgt wordt bepaald: het scheidingsaandeel is gelijk aan de som van enerzijds de werkelijke inbreng van de uitgetreden vennoot in ARCOPAR, zoals deze blijkt uit de balans van het boekjaar waarin de uittreding plaatsvindt, met dien verstande dat dit niet meer kan bedragen dan het door de vennoot volstort gedeelte op zijn aandeel, en anderzijds een proportioneel gedeelte van de bonusreserve, gevormd ten voordele van de houders van aandelen categorie A, B en C. Het proportioneel gedeelte van de bonusreserve dat aan de uitgetreden vennoot toekomt, wordt bepaald door de verhouding tussen het gedeelte van het gestort kapitaal dat de uitgetreden vennoot bij de uittreding zal ontvangen, en het in de goedgekeurde balans van het boekjaar van de uittreding vermelde totale gestort kapitaal in de aandelen categorieën A, B en C gezamenlijk, verhoogd met de afname van het kapitaal in die aandelen categorieën in de loop van dat boekjaar. De aldus bekomen fractie wordt toegepast op de bonusreserve zoals deze vastgesteld werd in de balans van het boekjaar waarin de uittreding plaatsvindt, na de winstverdeling voor het boekjaar waarin de uittreding plaatsvindt. Het hiervoor bepaald scheidingsaandeel betreft een bruto-scheidingsaandeel. Het kan verminderd worden met de desgevallend verschuldigde roerende voorheffing die ARCOPAR bij de uitkering van het scheidingsaandeel dient in te houden.

Overdraagbaarheid: De maatschappelijke aandelen mogen, onverminderd de regeling voorzien in geval van overlijden van een vennoot, enkel worden afgestaan of overgedragen aan vennoten na akkoord van de Raad van Bestuur, die, in voorkomend geval, bij gewone meerderheid beslist en voor zover daardoor geen inbreuk wordt gepleegd op het verbod op het houden van aandelen van een andere categorie.

Overerfbaarheid: In geval van overlijden van een vennoot, worden de rechten verbonden aan de aandelen van rechtswege geschorst. Indien niet binnen de zeven maanden volgend op het openvallen van de nalatenschap, door alle erfgenamen van de overleden vennoot samen de overdracht van al zijn aandelen als geheel (en niet slechts een deel ervan) aan één van de erfgenamen ter goedkeuring aan de Raad van Bestuur wordt voorgelegd, dan zal de regeling inzake uitsluiting en uitkering van het scheidingsaandeel worden toegepast. De tijdig voorgestelde overdracht blijft onderworpen aan de goedkeuring van de Raad van Bestuur. Indien de Raad van Bestuur de goedkeuring weigert, hetgeen hij niet mag doen om speculatieve redenen, is de regeling van uitsluiting en uitkering van het scheidingsaandeel van overeenkomstige toepassing. Deze regeling belet niet dat alle erfgenamen binnen de voormelde periode van zeven maanden samen kunnen opteren voor de uitbetaling van de waarde van de aandelen van de overleden vennoot. De overdracht van aandelen ingevolge overlijden van een vennoot, kan enkel plaatsvinden ten voordele van een persoon waarmee de overledene wettelijk samenwoonde op het ogenblik van zijn overlijden of van een ouder, een kind of de echtgenoot/echtgenote van de overledene. De overdracht mag nooit gebeuren naar een erfgenaam die reeds houder is van aandelen van categorie A. Opdat een houder van aandelen van categorie A toch aandelen van categorie B, C of D ingevolge voormelde regeling zou kunnen overnemen, dient hij eerst uit te treden met al zijn aandelen categorie A.

Uitsluiting: Een vennoot kan slechts uit ARCOPAR worden uitgesloten wanneer hij ophoudt te voldoen aan de algemene toetredingsvoorwaarden, wanneer het aantal aandelen in zijn bezit het maximaal aantal aandelen van de door hem en/of de personen met wie hij in onderling overleg optreedt aangehouden categorie overschrijdt, of wanneer hij handelingen verricht die strijdig zijn met de belangen van ARCOPAR. De uitsluitingen worden uitgesproken door de Raad van Bestuur op basis van een gemotiveerde beslissing. De vennoot over wiens uitsluiting men wenst te besluiten, moet worden verzocht zijn opmerkingen schriftelijk te kennen te geven aan de Raad van Bestuur, binnen een maand na de ontvangst van een aangetekende brief met het met redenen omklede voorstel tot uitsluiting. Indien hij daarom verzoekt in het geschrift dat zijn opmerkingen bevat, moet de vennoot door de Raad van Bestuur worden gehoord. Het besluit tot uitsluiting wordt vastgesteld in een proces-verbaal dat wordt opgemaakt en getekend door het bestuur. Dat proces-verbaal vermeldt de feiten waarop de uitsluiting is gebaseerd. De uitsluiting wordt overgeschreven in het aandelenregister. Een eensluidend afschrift van het proces-verbaal van uitsluiting wordt binnen de vijftien dagen bij aangetekende brief aan de betrokkene gestuurd. Ingeval van faillissement, kennelijk onvermogen, onbekwaamverklaring of vereffening-ontbinding van een vennoot, vindt er uitsluiting van rechtswege plaats en dienen de voormelde formaliteiten niet te worden nageleefd. Dezelfde regeling geldt wanneer de erfgenamen niet binnen de voorziene termijn de overdracht of de uitbetaling van de waarde van de aandelen van de overleden vennoot aanvragen. De uitgesloten vennoot heeft recht op de betaling van een scheidingsaandeel zoals hierboven reeds beschreven. Er kan evenwel geen uitkering gebeuren als daardoor het netto-actief van

ARCOPAR zou dalen beneden het bedrag van het in de statuten vermelde vaste gedeelte van het kapitaal of van het gestorte kapitaal, wanneer dit minder bedraagt dan het vaste gedeelte van het kapitaal, vermeerderd met de reserves die niet mogen worden uitgekeerd. De uitgesloten vennoot zal in zulk geval worden verwittigd van de niet-uitkering in de aangetekende brief welke hij ontvangt. In het aandelenregister zal melding worden gemaakt van de niet-uitkering.

- Categorie D:

De houders van aandelen categorie D zullen nooit deelachtig zijn in de eventuele bijkomende voordelen, vergoedingen of uitbetalingen, van welke aard ook, welke aan de aandeelhouders categorie A, B en C in de toekomst eventueel zouden worden toegekend als vergoeding voor hun aandeelhouderschap voorafgaand aan drie juli tweeduizend en een (momenteel betreft dit het recht op een bonusdividend en op een proportioneel deel van de bonusreserve bij uittreding).

Stemrecht: elk aandeel categorie D geeft recht op drie stemmen op de algemene vergadering. Zie evenwel de beperking op het stemrecht vermeld in 5.2.6.2.

Maximum: behoudens andersluidende beslissing van de Raad van Bestuur is het aantal aandelen categorie D waarop kan worden ingeschreven en waarvan elke vennoot, samen met andere houders van aandelen van dezelfde categorie met wie hij in onderling overleg optreedt, houder kan zijn vastgesteld op 48. Nochtans kan een hoger aantal aandelen worden aangehouden ingevolge de kapitalisatie van dividenden of ingevolge de overerving van aandelen. Buiten het geval van verwerving van aandelen van een andere categorie ingevolge overerving, mag een vennoot nooit tegelijkertijd houder zijn van aandelen uit twee of meer verschillende categorieën aandelen van ARCOPAR. Inschrijving op nieuwe aandelen van een tweede categorie van aandelen, kan slechts indien de vennoot eerst uittreedt uit de andere categorie.

Dividend: er kan aan de houders van aandelen categorie D een basisdividend (verschillend van het basisdividend toegekend aan de aandelen van categorie A, maar gelijk aan dit toegekend aan de aandelen B en C) worden toegekend. Het dividend wordt toegekend pro rata temporis. Het basisdividend wordt uitgedrukt in percentage van de nominale waarde van de aandelen en mogen in geen geval hoger zijn dan dit vastgesteld conform het Koninklijk besluit van acht januari negentienhonderd tweeënzestig tot vaststelling van de voorwaarden tot erkenning van de nationale groeperingen van coöperatieve vennootschappen en van de coöperatieve vennootschappen voor de Nationale Raad voor de Coöperatie. Het verworven dividend wordt niet uitgekeerd, maar toegevoegd aan een individuele wachtrekening D op naam van de aandeelhouder en verbonden aan zijn onderschrijving. Telkens het saldo van de individuele wachtrekening D van de houder van één of meerdere aandelen categorie D de som van 36,75 euro bereikt of overschrijdt, wordt hem een volledig volgestort nieuw aandeel categorie D van 36,75 euro toegekend en wordt het saldo van de individuele wachtrekening met dezelfde som verminderd.

Uittreding: Iedere vennoot mag slechts uittreden of gedeeltelijk uittreden tijdens de eerste zes maanden van het boekjaar. De uittreding mag evenwel worden geweigerd als door de uittreding meer dan 1/10 van de aandeelhouders of meer dan 1/10 van het geplaatst kapitaal in de loop van het zelfde boekjaar zou wegvallen, als het kapitaal van ARCOPAR daardoor zou worden teruggebracht tot een bedrag dat lager is dan het vast gedeelte van het kapitaal, als daardoor het getal der vennoten wordt herleid tot minder dan drie of als zij de vereffening van ARCOPAR tot gevolg zou hebben of het bestaan ervan in het gedrang brengt. Wanneer de uittredende aandeelhouder een minderjarig kind is, dient ARCOPAR de wettelijke bepalingen aangaande de goederen van het minderjarig kind te respecteren. De aansprakelijkheid van de uitgetreden of uitgesloten vennoot verstrijkt pas bij het einde van het boekjaar waarin hij is uitgetreden of uitgesloten, onverminderd de toepassing van artikel 371 van het Wetboek van vennootschappen: "De vennoot die is uitgesloten, uitgetreden of gedeeltelijk zijn aandelen heeft teruggenomen, blijft gedurende vijf jaar te rekenen van deze gebeurtenis, behalve wanneer de wet een kortere verjaringstermijn bepaalt, binnen de grenzen van zijn verbintenis als vennoot, persoonlijk instaan voor alle verbintenissen door ARCOPAR aangegaan voor het einde van het jaar waarin zijn uitsluiting, uittreding of gedeeltelijke terugneming zich heeft voorgedaan."

Scheidingsaandeel: De uitgetreden vennoot heeft recht op de betaling van een scheidingsaandeel. Het scheidingsaandeel wordt bepaald op de werkelijke inbreng van de uitgetreden vennoot in ARCOPAR, zoals deze blijkt uit de balans van het boekjaar waarin de uittreding plaatsvindt, met dien verstande dat dit niet meer kan bedragen dan het door de vennoot volgestorte deel op zijn aandeel. De uitgetreden vennoot heeft geen recht op de uitkering van een proportioneel gedeelte van de reserves. In geen geval kan hem meer worden terugbetaald dan het door de vennoot volstort gedeelte op zijn aandeel.

Overdraagbaarheid: De maatschappelijke aandelen mogen, onverminderd de regeling voorzien in geval van overlijden van een vennoot, enkel worden afgestaan of overgedragen aan vennoten na akkoord van de Raad van Bestuur, die, in voorkomend geval, bij gewone meerderheid beslist en voor zover daardoor geen inbreuk wordt gepleegd op het verbod op het houden van aandelen van een andere categorie.

Overerfbaarheid: In geval van overlijden van een vennoot, worden de rechten verbonden aan de aandelen van rechtswege geschorst. Indien niet binnen de zeven maanden volgend op het overvallen van de nalatenschap, door alle erfgenamen van de overleden vennoot samen de overdracht van al zijn aandelen als geheel (en niet slechts een deel ervan) aan één van de erfgenamen ter goedkeuring aan de Raad van Bestuur wordt voorgelegd, dan zal de regeling inzake uitsluiting en uitkering van het scheidingsaandeel worden toegepast. De tijdig voorgestelde overdracht blijft onderworpen aan de goedkeuring van de Raad van Bestuur. Indien de Raad van Bestuur de goedkeuring weigert, hetgeen hij niet mag doen om speculatieve redenen, is de regeling van uitsluiting en uitkering van het scheidingsaandeel van overeenkomstige toepassing. Deze regeling belet niet dat alle erfgenamen binnen de vermelde periode van zeven maanden samen kunnen opteren voor de uitbetaling van de waarde van de aandelen van de overleden vennoot. De overdracht van aandelen ingevolge overlijden van een vennoot, kan enkel plaatsvinden ten voordele van een persoon

waarmee de overledene wettelijk samenwoonde op het ogenblik van zijn overlijden of van een ouder, een kind of de echtgenoot/echtgenote van de overledene. De overdracht mag nooit gebeuren naar een erfgenaam die reeds houder is van aandelen van categorie A. Opdat een houder van aandelen van categorie A toch aandelen van categorie B, C of D ingevolge voormelde regeling zou kunnen overnemen, dient hij eerst uit te treden met al zijn aandelen categorie A.

Uitsluiting: Een vennoot kan slechts uit ARCOPAR worden uitgesloten wanneer hij ophoudt te voldoen aan de algemene toetredingsvoorwaarden, wanneer het aantal aandelen in zijn bezit het maximaal aantal aandelen van de door hem en/of de personen met wie hij in onderling overleg optreedt aangehouden categorie overschrijdt, of wanneer hij handelingen verricht die strijdig zijn met de belangen van ARCOPAR. De uitsluitingen worden uitgesproken door de Raad van Bestuur op basis van een gemotiveerde beslissing. De vennoot over wiens uitsluiting men wenst te besluiten, moet worden verzocht zijn opmerkingen schriftelijk te kennen te geven aan de Raad van Bestuur, binnen een maand na de ontvangst van een aangetekende brief met het met redenen omklede voorstel tot uitsluiting. Indien hij daarom verzoekt in het geschrift dat zijn opmerkingen bevat, moet de vennoot door de Raad van Bestuur worden gehoord. Het besluit tot uitsluiting wordt vastgesteld in een proces-verbaal dat wordt opgemaakt en getekend door het bestuur. Dat proces-verbaal vermeldt de feiten waarop de uitsluiting is gebaseerd. De uitsluiting wordt overgeschreven in het aandelenregister. Een eensluidend afschrift van het proces-verbaal van uitsluiting wordt binnen de vijftien dagen bij aangetekende brief aan de betrokkene gestuurd. Ingeval van faillissement, kennelijk onvermogen, onbekwaamverklaring of vereffening-ontbinding van een vennoot, vindt er uitsluiting van rechtswege plaats en dienen de voormelde formaliteiten niet te worden nageleefd. Dezelfde regeling geldt wanneer de erfgenamen niet binnen de voorziene termijn de overdracht of de uitbetaling van de waarde van de aandelen van de overleden vennoot aanvragen. De uitgesloten vennoot heeft recht op de betaling van een scheidingsaandeel zoals hierboven reeds beschreven. Er kan evenwel geen uitkering gebeuren als daardoor het netto-actief van ARCOPAR zou dalen beneden het bedrag van het in de statuten vermelde vaste gedeelte van het kapitaal of van het gestorte kapitaal, wanneer dit minder bedraagt dan het vaste gedeelte van het kapitaal, vermeerderd met de reserves die niet mogen worden uitgekeerd. De uitgesloten vennoot zal in zulk geval worden verwittigd van de niet-uitkering in de aangetekende brief welke hij ontvangt. In het aandelenregister zal melding worden gemaakt van de niet-uitkering.

5.3.15.2.4 Wijziging van de rechten van de aandeelhouders

De rechten van de aandeelhouders kunnen op twee wijzen worden gewijzigd:

- door de statuten te wijzigen conform artikel 26 van de statuten:

"De Algemene Vergadering kan over statutenwijzigingen alleen dan op geldige wijze beraadslagen en besluiten, wanneer het voorwerp van de te nemen beslissingen speciaal vermeld is in de oproepingen voor de vergadering.

Een beslissing tot statutenwijziging, andere dan een wijziging van het doel van ARCOPAR, maar met inbegrip van de wijziging van de rechten verbonden aan verschillende soorten van aandelen in de zin van artikel 560 van het Wetboek van vennootschappen, is alleen dan aangenomen wanneer zij ten minste drie/vierde van de stemmen heeft verkregen ongeacht het door de aanwezige vennoten vertegenwoordigde deel van het kapitaal.

Evenwel, indien het vertegenwoordigde deel van het kapitaal minder is dan de helft van het totaal maatschappelijk kapitaal, dan moet de vergadering worden verdaagd tot een volgende zitting op voorwaarde dat één/vierde van de uitgebrachte stemmen hierom verzoekt.

Deze tweede vergadering beslist rechtsgeldig met drie/vierde van de stemmen ongeacht het door de aanwezige vennoten vertegenwoordigde deel van het kapitaal."

- door het huishoudelijk reglement te wijzigen conform artikel 29 van de statuten:

"Al wat verband houdt met de werkzaamheden van de Raad van Bestuur en van de Algemene Vergadering en alle maatregelen in verband met de toepassing van de statuten en met de regeling van de maatschappelijke zaken in het algemeen, mag door een huishoudelijk reglement worden geregeld maar zonder dat hierbij van de bindende bepalingen van de wet of van de statuten mag worden afgeweken. Het Huishoudelijk Reglement kan aan de vennoten of hun rechtverkrijgenden alles opleggen wat in het belang van ARCOPAR wordt geacht. De Algemene Vergadering beslist over het door de Raad van Bestuur voorgestelde Huishoudelijk Reglement. Wijzigingen aan het Huishoudelijk Reglement kunnen worden opgesteld door de Raad van Bestuur, doch dienen ter bekrachtiging worden voorgelegd aan de Algemene Vergadering."

Artikel 28 van de statuten voorziet: "De Raad van Bestuur moet een Bijzondere Algemene Vergadering bijeenroepen telkens de commissaris of één of meer vennoten, die één derde van het maatschappelijk kapitaal vertegenwoordigen, erom verzoeken, en dit op voorwaarde dat ze de te bespreken agendapunten opgeven. Deze vergadering moet worden gehouden, binnen de maand na betreffend verzoek."

De statuten zijn niet strenger dan de wet voorziet, aangezien de wet aangaande deze materies de vrijheid aan de statuten laat.

5.3.15.2.5 Oproeping voor de Algemene vergadering

De statuten regelen in artikel 22 de oproeping voor de gewone, buitengewone en bijzonder algemene vergadering als volgt:

"De Raad van Bestuur roept de Algemene Vergaderingen en de buitengewone Algemene Vergaderingen bijeen.

De oproeping, met vermelding van de agendapunten, geschiedt uiterlijk vijftien dagen voor de geplande vergadering, door publicatie in een Nederlandstalige, in een Franstalige en in een Duitstalige krant met ruime verspreiding in België, telkens in de taal van de betrokken krant."

In de mate van het mogelijk is het gebruikelijk ruimer dan voorzien in de statuten op te roepen, door het inschakelen van een aantal extra kranten en door twee maal te publiceren.

Omtrent de toelating tot de algemene vergadering bepaalt artikel 21 van de statuten:

"Om te worden toegelaten tot de Algemene Vergadering dienen de vennoten hun voornemen de Algemene Vergadering bij te wonen per ondertekende brief of per ondertekende fax te melden aan ARCOPAR. Deze melding moet om geldig te zijn op de zetel van ARCOPAR toekomen in voormelde vorm, ten laatste twee werkdagen voor de datum van de Algemene Vergadering, met vermelding van hun adres en aandeelhoudersnummer."

5.3.15.2.6 Buiten de beperkte overdraagbaarheid van de aandelen

(cf. supra "overdraagbaarheid" in 5.3.15.2.3.) bevatten de statuten geen bijzondere bepalingen die tot gevolg zouden kunnen hebben dat een wijziging in de zeggenschap over de uitgevende instelling wordt vertraagd, uitgesteld of verhinderd.

5.3.16 TER INZAGE BESCHIKBARE DOCUMENTEN

Tijdens de geldigheidsduur van dit prospectus is inzage mogelijk van de volgende documenten;

- a) de akte van oprichting en de statuten van de uitgevende instelling;
- b) de historische financiële informatie van de uitgevende instelling en haar dochterondernemingen voor elk van de drie boekjaren die aan de publicatie van het prospectus voorafgaan.
- c) het huishoudelijk reglement

De inzage kan gebeuren op de zetel van de uitgevende instelling, na voorafgaande afspraak.

5.3.17 INFORMATIE OVER DEELNEMINGEN

Zoals reeds vermeld onder punt 3.1.1., p 11, heeft ARCOPAR per 31/03/2008 rechtstreeks en onrechtstreeks een belang van 55,21 % in het kapitaal van Arcofin. Op haar beurt heeft Arcofin 95,21 % van haar middelen belegd in Dexia. Verder heeft ARCOPAR nog belangrijke participaties in Elia (6,01 % van het aandelenkapitaal), Retail Estates (6,17 %) en Home Invest (3,56 %). Op niveau van Groep ARCO bedragen deze percentages 10,72 % voor Elia met inbegrip van de opties (9,89 % zonder opties), 6,98 % voor Retail Estates en 4,71 % voor Home Invest.