

Jaarverslag 2007

Inhoud

Belangrijke operationele ontwikkelingen in 2007	3
'Onze strategie werkt', Interview met CEO, Gerard Hoetmer	4
Profiel van de organisatie	8
Kengetallen	10
Financiële doelstellingen en strategie	12
VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR	17
Financiële toelichting 2007	17
Dividendvoorstel	20
Vooruitzichten 2008	21
CSM Bakery Supplies Europe	22
CSM Bakery Supplies North America	29
PURAC	32
Duurzaam ondernemen	38
Research en development	41
Corporate Governance	43
Risicobeheer	45
VERSLAG VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN	51
Algemene informatie	51
Commissies van de Raad van Commissarissen	52
Remuneratierapport	53
JAARREKENING 2007	57
Grondslagen	58
Geconsolideerde winst en verliesrekening	65
Geconsolideerde balans	66
Geconsolideerd mutatieoverzicht eigen vermogen	67
Geconsolideerd kasstroomoverzicht	68
Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening	70
Toelichting op het geconsolideerd kasstroomoverzicht	104
Overige informatie	105
Vennootschappelijke balans	107
Vennootschappelijke winst en verliesrekening	107
Toelichting op de vennootschappelijke jaarrekening	108
OVERIGE GEGEVENS	110
Statutaire regeling omtrent de winstverdeling	110
Accountantsverklaring	111
Rapport aan certificaathouders	112
Gegevens Raad van Commissarissen	113
Gegevens Raad van Bestuur	114
Structuur van de groep	115
Financiële gegevens over 5 jaar	116
Informatie over het aandeel CSM	118
Belangrijke data	119

Belangrijke operationele ontwikkelingen in 2007

CSM

- Het 3-S kostenbesparingsprogramma leverde additionele besparingen op van € 36 miljoen, waardoor het totaal aan besparingen over 2007 op € 98 miljoen kwam, in lijn met de planning om € 110 miljoen aan besparingen te behalen in 2008.
- Ongekende stijging van de grondstofprijzen met gemiddeld 20% met als gevolg structureel hogere kostprijzen van onze producten.
- CSM ontwikkelt zich in 2007 volgens plan om haar financiële doelstellingen in 2008 en 2009 te realiseren.
- Een bedrag van € 153,3 miljoen geretourneerd aan aandeelhouders via dividend en aandeleninkoopprogramma.
- De verkoop van CSM Suiker is in april afgerond en levert een boekwinst op van € 142,8 miljoen.
- Beëindiging van de certificering van de aandelen van CSM.

CSM BAKERY SUPPLIES EUROPE

- Omvorming van de landenorganisatiestructuur naar een Europese organisatie met drie business-units gericht op de artisanale, industriële en foodservice/out-of-home markten.
- Het opstarten van vier innovatiecentra.
- Acquisitie van Kate's Cakes (Verenigd Koninkrijk), als basis voor onze Europese foodservice/out-of-home strategie.
- Het opstarten van een nieuwe donutfabriek in Duitsland.
- Sluiting van een van de twee fabrieken in Italië.
- Verkoop van Délices de la Tour in Frankrijk.

CSM BAKERY SUPPLIES NORTH AMERICA

- Acquisitie van Titterington's, als basis voor onze Amerikaanse foodservice/out-of-home strategie.
- De overname van ADM's Specialty Bakery Ingredients.
- Het in gebruik nemen van twee innovatiecentra.
- Introductie van transvetzuurvrije producten, als eerste op de markt.
- Verkoop van QA Products, specialist in decoratie van voedingsproducten.
- Sluiting van de Elk Grove Village fabriek en de verkoop van gebouw en land.

PURAC

- Melkzuurproductie in Thailand (Rayong) succesvol opgestart.
- Nieuwe Algemeen Directeur benoemd.
- Acquisitie van de vleesconserveringsactiviteiten van Wilke Resources in Kansas.
- Herziening van PURAC's wereldwijde productiestrategie.
- Aankondiging van het voornemen tot verkoop van de fabriek in Ter Apelkanaal (Nederland) en de beëindiging van melkzuurproductie in Gorinchem (Nederland) en in Montmeló (Spanje).
- Investeren in een proeffabriek in Montmeló (Spanje) voor de productie van D(-)melkzuur en lactides ten behoeve van de bioplastics markt.
- Introductie van nieuwe PLA technologie en nieuwe producten zoals PURACAL ACT (verlaging acrylamide in frites en chips), PURAC FIT (corrigeren nasmaak zoetstoffen in light frisdranken) en PURACAL Qsynergy (calciumverrijking van fruit- en zuiveldranken).



‘Het afgelopen jaar hebben we belangrijke stappen gezet in de implementatie van onze strategie die in 2005 is ingezet. Er is veel geïnvesteerd in nieuwe groeimogelijkheden en acquisities, maar vooral ook in mensen en het versterken van onze organisatie. CSM heeft zich ontwikkeld tot een bedrijf met een scherpe klantfocus als gevolg van beter ‘teamwork’ binnen de organisatie. Actieve samenwerking door markten en kennis bij elkaar te brengen om daaruit nieuwe producten en toepassingen te ontwikkelen. De cultuurverandering die we voor ogen hadden bij de start van onze nieuwe strategie krijgt zijn beslag: klantgerichter, proactiever en meer hands-on. Onze strategie werkt. Dat blijkt onder meer uit de toename van autonome groei in het tweede halfjaar van 2007. Ondanks de zeer sterk gestegen grondstofkosten en de aanzienlijk lagere koers van de dollar, bouwen we voort op de bewezen resultaten voortvloeiend uit de ingezette strategie waardoor we onze doelen in 2008 en 2009 kunnen realiseren.’

Hoe heeft u 2007 beleefd?

‘Als een jaar waarin weer veel progressie is geboekt met het verder invullen van de strategie. Onze portefeuille van activiteiten is weer verder in lijn gebracht met onze wereldwijde groeiambities. We hebben gerichte acquisities gedaan in die markten waar we willen groeien. Dat betekent ook dat we afscheid hebben genomen van activiteiten die niet passen bij onze strategie en groeiambities. We hebben ook veranderingen aangebracht in onze organisatie om marktgerichtheid te stimuleren en te faciliteren. De transformatie van Bakery Supplies Europe van een landenorganisatie naar een klantgerichte business-unit structuur liet snel resultaat zien in termen van samenwerking en kennisdeling. Het opstarten van de nieuwe innovatiecentra in de VS en in Europa is ook een goed voorbeeld. Deze strategische acties hebben geleid tot meer klantgerichtheid, betere groeimogelijkheden en tot een hogere kwaliteit van de organisatie.’

Wat beschouwt u als het hoogtepunt van 2007?

‘Wat mij betreft waren er meerdere hoogtenpunten. Als ik kijk naar PURAC was het aanscherpen van de strategie een hoogtepunt. Dit leidde tot het formuleren van een nieuwe productieorganisatie, die in de loop van 2008 zal worden

geïmplementeerd nu de fabriek in Thailand volgens plan produceert. Deze herstructurering houdt in dat we de productie van melkzuur in drie grote locaties in Thailand, Brazilië en Noord-Amerika onderbrengen, waardoor we grotere volumes tegen een lagere kostprijs kunnen maken. Maar ook het nieuwe PLA halffabrikaat voor de productie van bioplastics is een belangrijke doorbraak. Hiermee biedt PURAC de plasticindustrie de mogelijkheden om de markt voor bioplastics kostenefficiënt te betreden. Bij de Europese bakkerijactiviteiten is de transformatie van een landenorganisatie naar een klantgerichte Europese business-unit structuur iets om trots op te zijn. Daar zijn we in korte tijd in geslaagd zonder dat de performance hieronder geleden heeft, terwijl de marktomstandigheden lastig waren. Verder denk ik aan de mooie acquisities die we hebben gedaan en die ook nog eens perfect aansluiten op onze nieuwe klantenbenadering. Zo hebben we bijvoorbeeld met Kate's Cakes in het VK en met Titterington's in de VS een grote stap gezet in het out-of-home segment. Een ander goed voorbeeld zien we in de VS bij de snelle integratie van ADM Specialty Bakery Ingredients in Caravan Ingredients, dat op haar beurt net was gevormd uit de integratie van twee CSM dochterbedrijven. Hoogtenpunten genoeg dus om trots op te zijn. Het feit dat al die veranderingen zo goed opgepakt zijn, zegt iets over de kwaliteit van de organisatie. Dat is een geweldige prestatie van al onze mensen.’

Wat was de grootste uitdaging in 2007?

‘De sterke prijsstijging van grondstoffen zorgde voor een behoorlijke uitdaging. Sommige grondstoffen verdubbelde in prijs in heel korte tijd. Maar ongetwijfeld onze grootste uitdaging was om deze ontwikkeling goed aan onze klanten uit te leggen en het tegelijkertijd doorvoeren van prijsverhogingen. We moeten immers niet alleen ons resultaat maar ook ons marktaandeel goed bewaken. Tegelijkertijd zette ook de daling van de dollar zich voort. Zaken die verstoring werkten op de resultaatontwikkeling. Maar onze strategie werpt zijn vruchten af en heeft geholpen de uitdagingen het hoofd te bieden. Een andere uitdaging was de verkoop van CSM Suiker. Een ingrijpende beslissing omdat het gaat over de wortels van CSM. Toch moet je reëel durven zijn. De ontwikkelingen in de Europese suikermarktordering enerzijds en de relatief beperkte omvang van de suikeractiviteiten anderzijds bieden onvoldoende garantie voor een gezonde toekomst binnen CSM.’

Er is binnen CSM erg veel veranderd sinds de nieuwe strategie en het 3-S programma in 2005 werden ingezet. Wat heeft dit voor de CSM medewerkers betekend?

‘De organisatie en de cultuur staan aan de basis van alle veranderingen. We hebben mensen aangemoedigd om vooral te kijken waarom iets wel kan in plaats van te kijken

naar wat niet kan. Dat betekent verandering omarmen. We zijn nu een veel meer klantgerichte onderneming geworden, performance gedreven en no-nonsense. Daarin worden we ook bevestigd door de markt.'

Het afgelopen jaar is er veel gebeurd binnen Bakery Supplies. Wat is de belangrijkste ontwikkeling geweest?

'Bakery Supplies echt als één business gaan zien door ook de organisatiestructuur daarop aan te passen. De business-units in Europa hebben meteen een andere dynamiek gebracht, zoals op het gebied van productontwikkeling en kennisdeling. We hebben bijvoorbeeld producten die het in Frankrijk goed doen uitgerold naar Italië en Spanje, waar ze ook goed beginnen te lopen. Een ander voorbeeld is de Europese samenwerking met een grote wereldwijde koffieketen. Voorheen was daar alleen in het VK contact mee, nu leveren we in heel Europa. Niet alleen een prachtig kanaal voor omzetgroei, het versterkt ook onze kracht als Europese leverancier. Ook aan de innovatie- en inkoopkant zien we de eerste successen. Eigenlijk zorgt de omvorming van Bakery Supplies Europe tot één Europese business voor een versnelling van de verdere ontwikkeling van de organisatie. In Noord-Amerika is ook verdere focus aangebracht in de grote bedrijven die zich nu meer op specifieke klantsegmenten en distributiekanaalen richten. Dit komt ten goede aan de efficiëntie van de totale organisatie. Het mag duidelijk zijn dat we ook de hele Amerikaanse operatie hebben doorgelicht en aangepast. In het vierde kwartaal van 2007 werd duidelijk dat één bedrijf te zwaar is belast, maar dat is meteen aangepakt en opgelost en zal geen impact hebben in 2008.

Wat verder belangrijk is? Door deze aanpak binnen de Bakery Supplies organisatie leren wij iedere dag weer van het toepassen van onze kennis over grenzen en continenten heen. En zien we dat er meer overeenkomsten dan verschillen zijn tussen de Amerikaanse en Europese markten.'

Wat zijn de belangrijkste trends in de bakkerijmarkt en hoe speelt CSM daar op in?

'Gezondheid blijft een heel belangrijke trend in de bakkerijmarkt. Die aandacht voor een gezonde voedingsbasis zien wij nog verder toenemen. Voor ons een speerpunt voor innovatie. Het is een hele kunst om de hoeveelheid zout te reduceren en een lekkere smaak te behouden. Zoals bijvoorbeeld in de "Ik kies bewust" reeks die we recent gelanceerd hebben in de Benelux. Een andere trend waar we bewust op inspelen is *convenience*, de gemaksfac-

tor, zoals de bake-off producten. Hierdoor kunnen we actief profiteren van de sterke groei van het out-of-home segment. De derde trend is de behoefte aan hoge kwaliteit verwenproducten. De trends zijn dus zo gezond mogelijk, zo gemakkelijk mogelijk en zo lekker mogelijk. Die combinatie zie je bijvoorbeeld duidelijk terug in de producten die we voor koffieketens hebben ontwikkeld.'

PURAC heeft in 2007 beslissende stappen gezet met de aangekondigde herstructurering. Wat is wat u betreft de kritische succesfactor?

'De belangrijkste succesfactor blijft innovatie om de functionaliteit bij de klant dan wel bij de consument verder te verbeteren. Zoals de belangrijke technologische doorbraak met PLA voor de productie van bioplastics die ik eerder noemde. In onze aangescherpte focus richten wij ons op zaken waarmee we echt succes zullen hebben. Dat betekent ook dat we dingen niet meer doen waarin we geen onderscheidend vermogen hebben. Dat zie je terug in het afstoten van een aantal activiteiten. Maar het betekent ook dat we de activiteiten waarop we focussen nog beter moeten doen. Ook hebben we onze marktbenadering verder geprofessionaliseerd. Onze producten vragen om een specialistische marktbenadering. Partnerships met klanten spelen daarbij een belangrijke rol. Zo dragen wij met onze innovaties actief bij aan de productontwikkeling van onze klanten. Klantgericht en consumentgedreven zijn, dat is cruciaal om goede resultaten te leveren.'

Wat verwacht u dat 2008 gaat brengen voor CSM?

'Bakery Supplies zal dit jaar haar financiële doelstellingen waarmaken. Het 3-S programma gaat haar ambitieuze targets bereiken. Voor PURAC staat 2008 in het teken van het verder aanbrengen van de aangekondigde focus, waarvan we de resultaten gaan zien in 2009. De afgelopen twee jaar hebben we een stevig fundament gelegd om deze doelen te bereiken. We hebben een organisatie die er staat, met goede mensen. De bundeling van onze krachten biedt nog veel potentieel. De waarde die besloten ligt in onze innovatiecentra en in de centrale inkooporganisatie kunnen we nog verder benutten. Maar ook de nauwere samenwerking en partnerships met onze klanten bieden volop perspectief. Ik ben vol vertrouwen dat we de komende jaren gaan oogsten.'



Koos Kramer

Reinoud Plantenberg

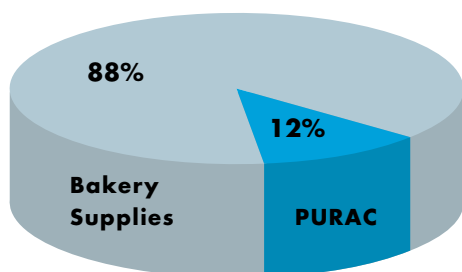
Gerard Hoetmer

Profiel van de organisatie

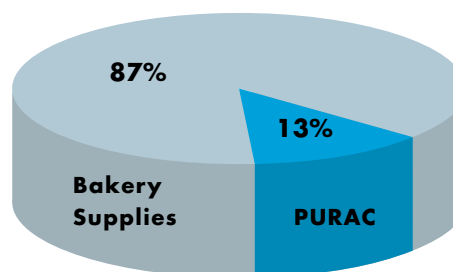
CSM is wereldwijd de grootste leverancier van bakkerijproducten en marktleider op het gebied van melkzuur en melkzuurderivaten. CSM produceert en distribueert een breed spectrum aan bakkerijproducten en ingrediënten voor artisanale en industriële bakkerijen alsook voor in-store en out-of-home markten. Daarnaast produceert CSM uiteenlopende melkzuurtoepassingen voor de voedings-, chemische en farmaceutische industrie. CSM is actief in business-to-business markten in Europa, Noord-Amerika, Zuid-Amerika en Azië, genereert een jaaromzet van € 2,5 miljard en heeft een personeelsbestand van circa 8.700 medewerkers in 23 landen.

Omzet en EBITA per hoofdactiviteit in 2007:

OMZET 2007



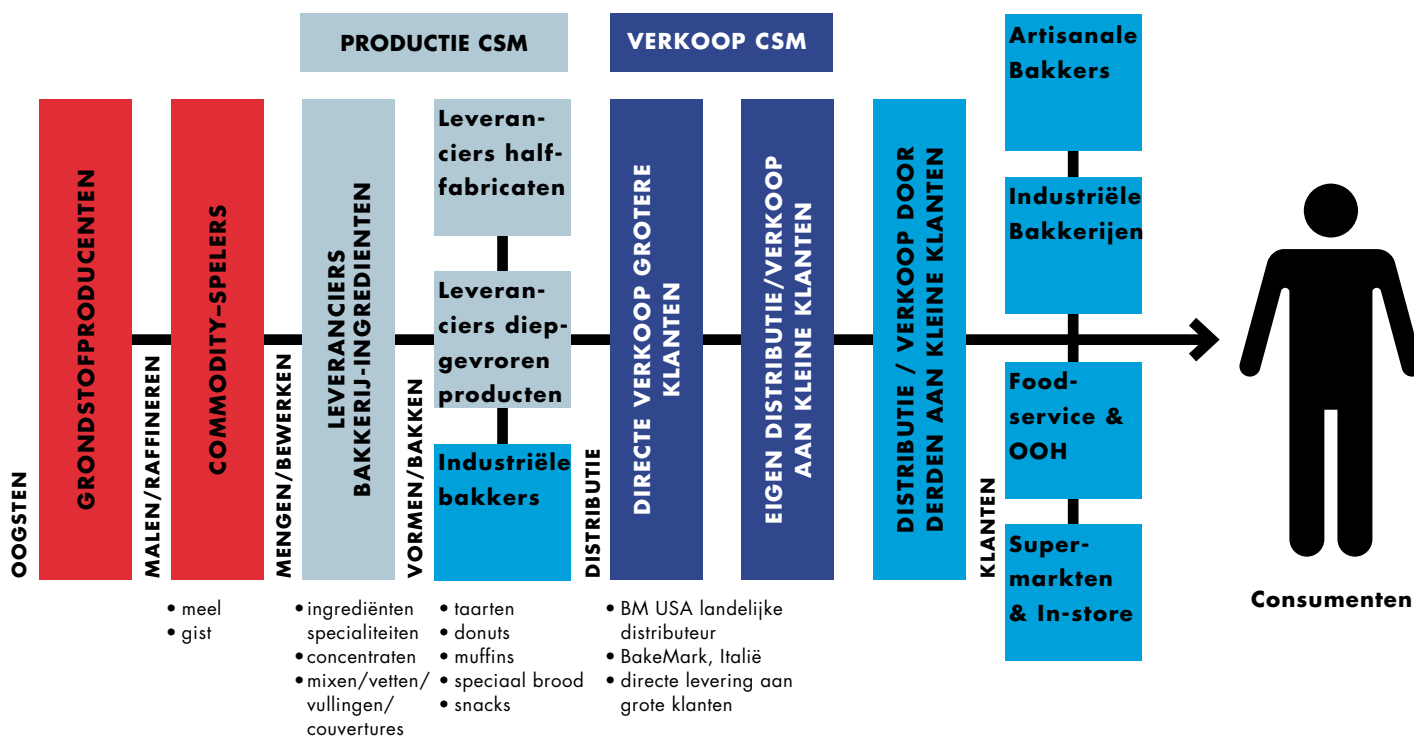
EBITA 2007



BAKKERIJACTIVITEITEN

CSM ontwikkelt en produceert ingrediënten (mixen voor brood en banket, bakkerijvetten, vullingen voor banket) en half- en eindproducten (brood- en banketdeeg, voorgebakken brood en banket en diepgevroren kant-en-klaar producten zoals donuts en taarten). CSM verkoopt deze producten zowel rechtstreeks aan haar afnemers alsook via distributeurs. De voornaamste afnemerscategorieën zijn de artisanale bakkerijen, industriële bakkerijen, supermarkten en het out-of-home kanaal. De belangrijkste grondstoffen zijn meel, plantaardige oliën en vetten, fruit, granen, noten en suiker.

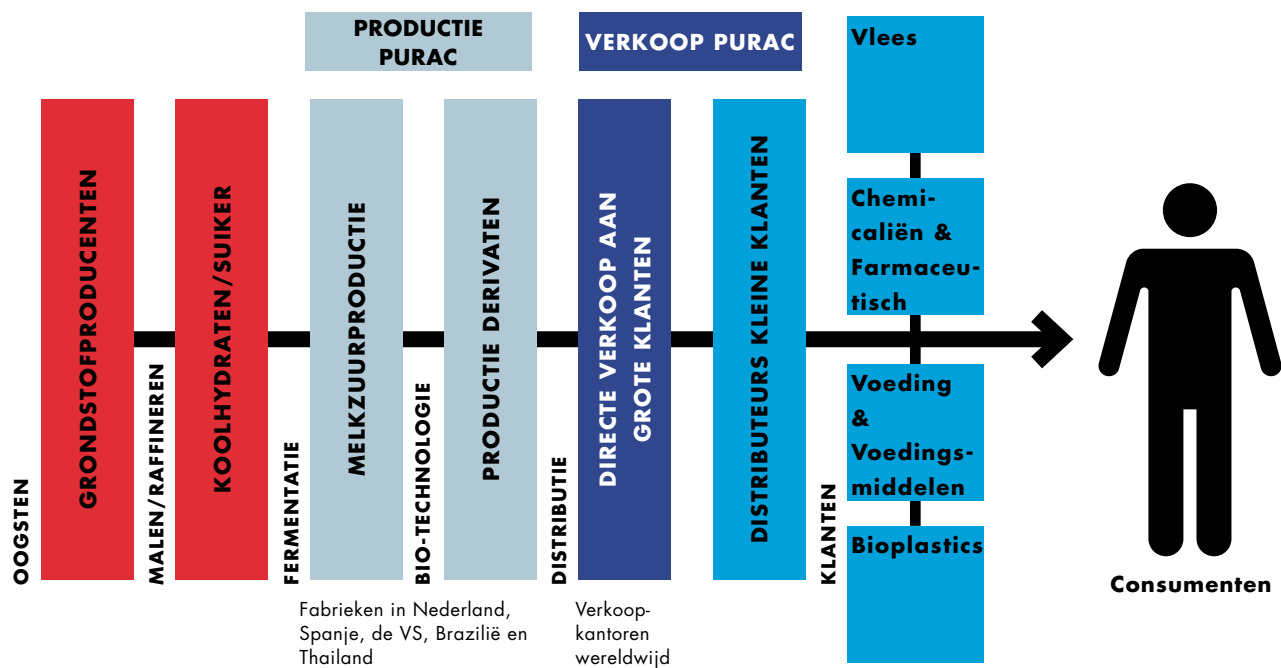
WAARDEKETEN BAKKERIJACTIVITEITEN



MELKZUURACTIVITEITEN

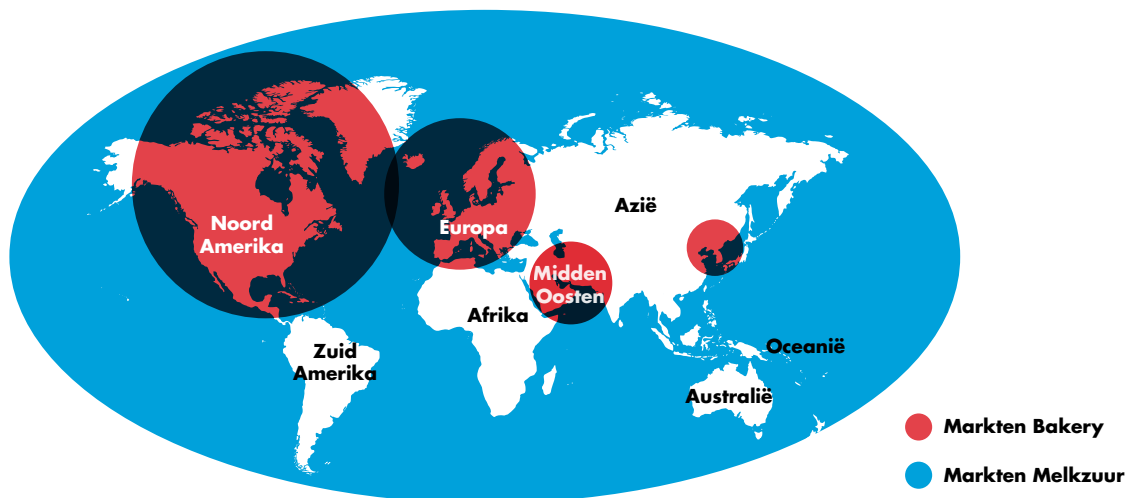
CSM produceert melkzuur vanuit de basisgrondstoffen suiker en maïssiroop (maar in de toekomst ook uit andere grondstoffen) via een fermentatieproces. Melkzuur wordt in verschillende kwaliteiten rechtstreeks verkocht aan de afnemers of verwerkt tot verschillende derivaten. Een belangrijke toepassing voor CSM is bijvoorbeeld Purasal™, dat voor de conservering van vlees wordt gebruikt. Verkoop van derivaten geschiedt rechtstreeks naar grote klanten en via distributeurs naar de kleinere klanten.

WAARDEKETEN MELKZUURACTIVITEITEN



CSM is wereldmarktleider op het gebied van melkzuur- en melkzuurderivaten. Op het gebied van bakkerij-ingrediënten en -producten heeft CSM in Europa de nummer één marktpositie en in Noord-Amerika de nummer twee marktpositie.

CSM is met haar bakkerijactiviteiten voornamelijk actief in Europa en Noord-Amerika en heeft daarnaast vestigingen in Zuid-Amerika en Azië. Op het gebied van melkzuur en melkzuurderivaten is CSM actief op alle continenten, waarvan Noord-Amerika de belangrijkste is.



Kengetallen

in miljoenen euro's

	2007	2006
VOORTGEZETTE BEDRIJFSACTIVITEITEN		
Netto-omzet	2.486	2.421
Bedrijfsresultaat	60	122
EBITA	65	124
Resultaat na belastingen	56	64
Winst per aandeel in euro's ¹	0,82	0,90
Kasstroom uit operationele activiteiten	143	96
Kasstroom uit operationele activiteiten per aandeel in euro's ¹	2,15	1,36
Afschrijvingen vaste activa	66	69
Investerings in vaste activa	116	118
ROS % ²	2,6	5,1
Resultaat na belastingen/netto-omzet %	2,3	2,6
ROCE exclusief goodwill % ³	8,1	17,5
ROCE inclusief goodwill % ⁴	3,5	7,1
Aantal medewerkers	8.726	8.204
VOORTGEZETTE EN BEÏNDIGDE BEDRIJFSACTIVITEITEN		
Resultaat na belastingen	203	105
Winst per aandeel in euro's ¹	3,06	1,47
Aantal medewerkers	8.726	8.497
Eigen vermogen	958	845
Eigen vermogen per aandeel in euro's ⁵	14,78	12,81
Netto schuldpositie ⁶	456	592
Netto schuldpositie/EBITDA ⁷	2,1	2,0
Rentedekking ⁸	7,6	5,6
Balanstotaal : eigen vermogen	1:0,5	1 : 0,4
Netto schuldpositie : eigen vermogen ⁶	1:2,1	1 : 1,4
Vlottende activa : kortlopende schulden	1:0,6	1 : 0,6
Dividend	0,88	0,80
Dividend pay out ratio	28,7	54,3
Aantal uitgegeven gewone aandelen	66.331.279	72.831.132
Aantal bij derden uitstaande gewone aandelen ⁹	61.802.201	65.954.285
Aantal dividendgerechtigde gewone aandelen	61.802.201	65.954.285
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande gewone aandelen	65.280.284	71.101.226
Koers per 31 december	23,10	29,17
Hoogste koers in het kalenderjaar	29,72	29,57
Laagste koers in het kalenderjaar	22,35	21,19
Beurswaarde per 31 december	1.428	1.924

1. Winst per gewoon aandeel in euro's na aftrek van dividend van cumulatief preferente aandelen.

2. ROS % is de EBITA uit voortgezette bedrijfsactiviteiten gedeeld door de netto-omzet x 100.

3. ROCE exclusief goodwill % is de EBITA uit voortgezette bedrijfsactiviteiten op jaarbasis gedeeld door het gemiddeld geïnvesteerd vermogen exclusief goodwill x 100.

4. ROCE inclusief goodwill % is de EBITA uit voortgezette bedrijfsactiviteiten op jaarbasis gedeeld door het gemiddeld geïnvesteerd vermogen inclusief goodwill x 100. Hierbij is rekening gehouden met alle acquisities sedert 1978, het jaar waarin het diversificatieproces van CSM begon.

5. Eigen vermogen per aandeel is het eigen vermogen gedeeld door het aantal dividendgerechtigde aandelen.

6. Netto schuldpositie bestaat uit de rentedragende schulden minus de liquide middelen.

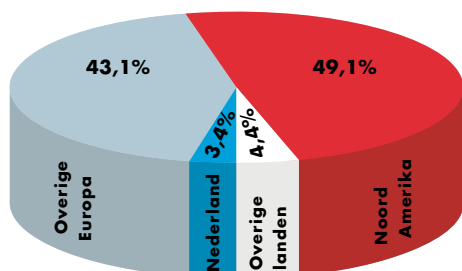
7. EBITDA "Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization".

8. Rentedekking is EBITA voor bijzondere posten gedeeld door het saldo van rentebaten en -lasten.

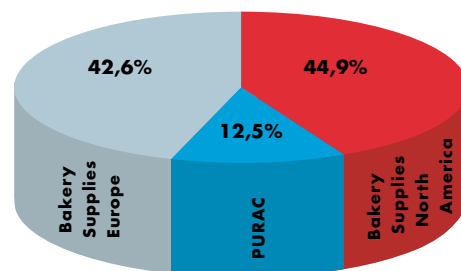
9. Aantal bij derden uitstaande aandelen is het aantal geplaatste aandelen minus de ingekochte, nog niet ingetrokken aandelen.

in miljoenen euro's

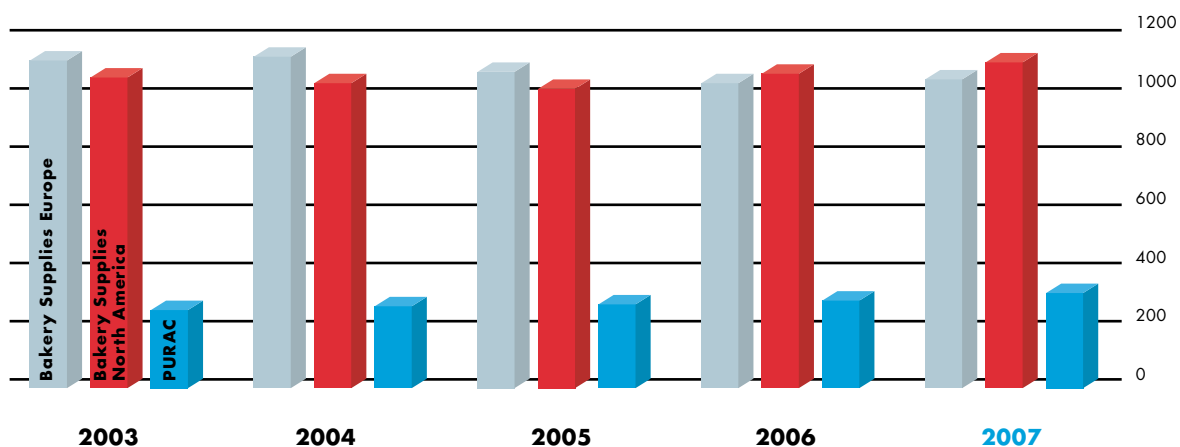
Netto-omzet per regio



Netto-omzet per divisie

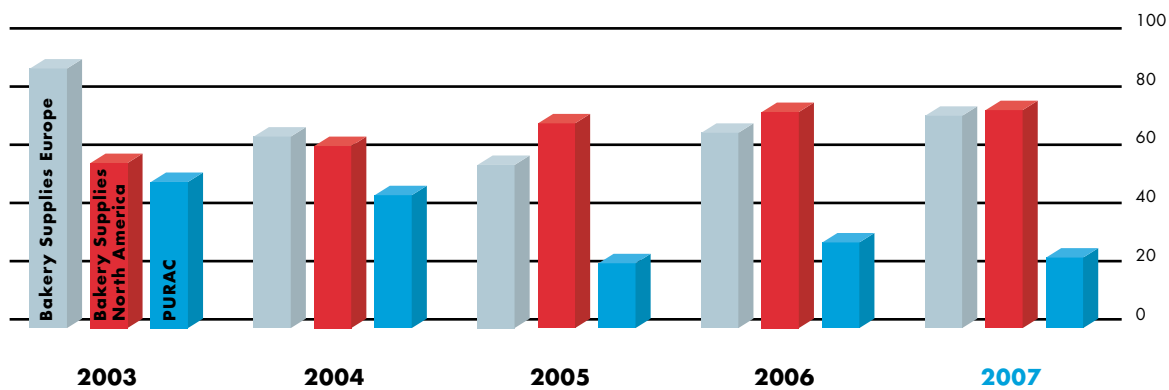


Netto-omzet 2003-2007 bakkerij- en melkzuuractiviteiten



EBITA 2003-2007 bakkerij- en melkzuuractiviteiten

Voor bijzondere posten



Financiële doelstellingen en strategie

De strategie van CSM is gericht op het behoud dan wel het verkrijgen van leiderschap in de markten waarin ze opereert en moet leiden tot een duurzame en winstgevende ontwikkeling van de onderneming met rendementen die boven het marktgemiddelde liggen. De doelstellingen zoals geformuleerd voor de periode 2005-2008/2009 blijven van kracht.

De twee belangrijkste financiële criteria die worden gehanteerd zijn:

- ROS (return on sales) ofwel rendement op de netto-omzet (EBITA uitgedrukt in een percentage van de netto-omzet);
- ROCE (return on capital employed) ofwel rendement voor belastingen op het geïnvesteerd vermogen (EBITA uitgedrukt in een percentage van het geïnvesteerd vermogen inclusief betaalde goodwill).

Voor de bakkerijactiviteiten wordt in 2008 een ROS van 8-10% en een ROCE van 11-13% verwacht. Halverwege 2007 zijn de financiële doelstellingen voor PURAC in tijd verschoven van 2008 naar 2009, wanneer de effecten van de nieuwe wereldwijde aanpassing van de productie organisatie en de investering in Thailand volledig benut kunnen gaan worden: een ROS van 15-20% en een ROCE van 15-20%. Voor CSM als geheel worden in 2009 een ROS van *minimaal* 8,5% en een ROCE inclusief goodwill van *minimaal* 12% verwacht.

Doelstellingen	ROS %	ROCE %
Bakery Supplies (2008)	8-10	11-13
PURAC (2009)	15-20	15-20
CSM (2009)	≥ 8,5	≥ 12

CSM hanteert intern een WACC van 11% voor belasting. WACC staat voor Weighted Average Cost of Capital, het gewogen gemiddeld vereist rendement voor eigen en vreemd vermogen.

Om onze activiteiten aan te sturen en te monitoren zijn er specifiek voor iedere divisie en business unit Key Performance Indicators (KPI's) gedefinieerd. Om de prestaties van onze onderneming te kunnen vergelijken met bedrijven in dezelfde sector kijken wij ook naar de koers/winst verhouding en naar de enterprise value/EBITDA-verhouding.

Zoals ook in het vorige jaarverslag werd aangegeven zijn drie speerpunten geformuleerd om de financiële doelstellingen te kunnen verwezenlijken:

- het creëren van een efficiënte en effectieve organisatie (3-S);
- het optimaal inrichten van de organisatie voor autonome groei;
- het investeren in en desinvesteren van organisatieonderdelen om onze marktpositie verder te optimaliseren.

HET CREËREN VAN EEN EFFICIËNTE EN EFFECTIEVE ORGANISATIE (3-S)

Het 3-S programma - Strong Company, Sharp Team en Solid Performance - is in 2005 ingezet om een efficiënte en effectieve organisatie te creëren. De implementatie van het 3-S programma zal in 2008 tot de beoogde jaarlijkse kostenbesparingen van € 110 miljoen leiden. De kostenbesparingen worden gevormd door efficiëntiemaatregelen zoals fabriekssluitingen, samenvoegingen van bedrijven, het afbouwen van overheadstructuren en het vereenvoudigen van de organisatie. Daarnaast is het gezamenlijk inkopen van grondstoffen, hulpmaterialen en indirecte benodigdheden een belangrijk initiatief om de kostenbesparingen te realiseren. Dit betekent niet alleen scherp onderhandelen maar tevens het stroomlijnen van het aantal grondstoffen. Een goede samenwerking tussen de inkooporganisatie en centrale R&D activiteiten is daarom van eminent belang.

Per jaareinde 2007 is al voor een bedrag van € 98 miljoen aan besparingen gerealiseerd waarvan € 67 miljoen als gevolg van herstructureringen en € 31 miljoen door efficiënter in te kopen. De grootschalige herstructurering zoals die de afgelopen jaren in bijna al onze bedrijven heeft plaatsgevonden is zo goed als afgerond. Hoewel wij in het proces zijn om nog enkele fabrieken te reorganiseren, behoren herstructureringen na 2008 tot de categorie 'onderhoud van de organisatie'. Het efficiënter inkoopbeleid zal in 2008 een behoorlijke bijdrage aan de realisatie van € 110 miljoen doelstelling van het 3-S programma leveren.

In 2007 zijn de belangrijkste herstructureringen geweest:

- het sluiten van de fabriek in Elk Grove Village (VS);
- het sluiten van één van de twee fabrieken in Crema (Italië);
- het samenvoegen van twee distributiecentra in de VS.

In 2008 zal de inkooporganisatie zich in samenwerking met R&D meer en meer richten op het stroomlijnen van het aantal grondstoffen om kosten en complexiteit verder te reduceren.

Voor 2008 voorzien wij:

- het beëindigen van de melkzuurproductie in Gorinchem (Nederland) en Montmeló (Spanje);
- de verkoop van de faciliteit in Ter Apelkanaal (Nederland);
- de verkoop van de ingrediëntenfabriek in Creil (Frankrijk);
- de sluiting van de bakkerijproductenfabriek in Buffalo (VS);
- reorganisatie BakeMark Deutschland.

HET OPTIMAAL INRICHTEN VAN DE ORGANISATIE VOOR AUTONOME GROEI

De in 2006 aangekondigde en in 2007 uitgevoerde transformatie van onze Europese bakkerijactiviteiten van een landenstructuur naar Europese business-units heeft tot doel het beter kunnen inspelen op de specifieke wensen van klantensegmenten. Dit creëert meer mogelijkheden tot het uitwisselen van specifieke kennis, producten en diensten over de landsgrenzen heen. Daarnaast zien wij in toenemende mate dat onze klanten zich regionaal organiseren.

Van de zes geplande innovatiecentra voor de wereldwijde bakkerijactiviteiten zijn er inmiddels 5 operationeel. Voor Europa verwachten wij dat het laatste innovatiecentrum in de loop van de eerste helft van 2008 gereed is. In de VS zijn de innovatiecentra uit de opstartfase en zijn de juiste mensen en middelen op hun plaats. Door onze kennis te bundelen in deze innovatiecentra kunnen we sneller en beter inspelen op de wensen van onze klanten en samen nieuwe producten introduceren.

De R&D activiteiten van PURAC waren reeds in 2006 gereorganiseerd en lieten in 2007 de eerste resultaten van de marktgeoriënteerde organisatie zien. Belangrijke nieuwe producten zijn PURACAL ACT (verlaging acrylamide in frites en chips), PURAC FIT (corrigeren nasmaak zoetstoffen in light frisdranken) en PURACAL Qsynergy (calciumverrijking van fruit- en zuiveldranken).

In 2008 zal de nieuwe pilot-fabriek voor D(-) melkzuur en lactides in Montmeló (Spanje) in bedrijf worden genomen. Dit voor ons uitermate belangrijke project is de volgende stap in onze strategie om op basis van melkzuur de grondstof aan te leveren voor de productie van biologisch afbreekbare plastics, gemaakt uit herwinbare grondstoffen zoals suiker en tapioca. Een markt die een grote potentie heeft. De patenten die wij het afgelopen jaar hebben gedeponneerd zullen ons in staat stellen om op basis van verbeterde kwaliteit deze markt te openen en verder te vergroten.

Het aanbieden van innovatieve producten zien wij als een van de belangrijkste motoren voor toekomstige groei. Voor 2008 zal het vergroten van onze kennis van de wensen en behoeften van de uiteindelijke consument een belangrijk aandachtspunt zijn. Dit moet ons in staat stellen om onze eindgebruikers op het gebied van assortimentsplanning, productontwikkeling en marketinginspanningen beter te kunnen adviseren.

HET INVESTEREN IN EN DESINVESTEREN VAN ORGANISATIEONDERDELEN OM ONZE MARKTPOSITIE TE OPTIMALISEREN

Met het creëren van meer focus in de organisatie is de benodigde slagkracht binnen CSM vergroot. Na de succesvolle verkoop van CSM Suiker zijn bakkerij- en melkzuuractiviteiten de pijlers onder CSM.

Bij bakkerij ingrediënten hebben wij ons productenpakket verder gerationaliseerd onder andere door de verkoop van Délices de la Tour in Frankrijk (bevroren brood en viennoiserie deeg) en QA Products in de VS (decoratie voor de voedingsmiddelenindustrie).

Bij PURAC hebben wij besloten ons terug te trekken uit de productie van gluconzuur en lactitol. De verkoop van de Amerikaanse gluconzuuractiviteiten heeft in 2007 zijn beslag gekregen.

De acquisitie van Kate's Cakes (Verenigd Koninkrijk) en Titterington's (VS) zijn voor ons de eerste maar belangrijke stappen in onze foodservice/out-of-home strategie. Deze sterk groeiende markt voor kant-en-klare bakkerijproducten vraagt om een flexibele, innoverende en sterk klantgerichte benadering. Er wordt een nieuwe, zelfstandige out-of-home organisatie gecreëerd.

In 2007 zijn de investeringen in 'strategische' vaste activa hoog geweest, mede in verband met de finalisering van de bouw van de melkzuurfabriek in Thailand. De fabriek is nu gereed en maakt het mogelijk om tegen zeer lage kosten melkzuur te produceren. Ook de voltooiing van de bouw van de donutfabriek in Duitsland is belangrijk voor het verwezenlijken van onze strategische groeidoelstellingen.

We zullen in 2008 verder gaan met het herpositioneren van CSM. Dit zal zich voornamelijk uiten in verdere acquisities om onze wereldwijde marktposities verder te verstevigen.

Onze innovaties die
leiden tot een betere
verwerkbaarheid van
deeg en boter...



...laten u iedere dag
weer genieten van de
lekkerste croissants.



VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR**Financiële toelichting 2007,
dividendvoorstel, vooruitzichten 2008****RESULTATEN****Netto-omzet**

De netto-omzet in 2007 van de voortgezette bedrijfsactiviteiten nam toe van € 2.421,4 miljoen tot € 2.485,6 miljoen, een stijging van 2,7%. Koerseffecten en de aan- en verkoop van activiteiten beïnvloedden de vergelijking van de omzetcijfers. Het effect van met name valutaontwikkelingen was € 109,8 miljoen negatief. Per saldo beïnvloedden acquisities en desinvesteringen de omzet € 56,6 miljoen positief. Dit betrof voornamelijk de verkoop van Délices de la Tour en de aankopen van CGI, de bakkerijactiviteiten van ADM Specialty Bakery Ingredients en de foodservice/out-of-home bedrijven Titterington's en Kate's Cakes. Na correcties voor koerseffecten en acquisities/desinvesteringen bedraagt de autonome groei 4,8%.

Deze autonome groei kan als volgt worden onderverdeeld:

BSNA	5,3%
BSEU	3,2%
PURAC	8,7%

De groei in de bakkerijactiviteiten komt voornamelijk uit prijs- en product mixontwikkeling, maar ook door positieve volumeontwikkelingen in zowel de Verenigde Staten als Europa. De prijsverhoging is voor een groot gedeelte gerelateerd aan de stijging van de grondstofprijzen. De mixontwikkeling wordt voornamelijk veroorzaakt door een groter aandeel van diepgevroren producten die gemiddeld een hoger prijsniveau kennen.

De groei bij PURAC was in belangrijke mate het gevolg van de groei van het volume en productmixverbeteringen met 7,2%. Deze groei werd meer dan in voorgaande jaren gesteund door nieuwe, innovatieve producten. Het effect van de doorgevoerde prijsverhogingen was 1,5%. Deze prijsverhogingen werden vooral in het tweede halfjaar gerealiseerd.

EBITA voor bijzondere posten

EBITA voor bijzondere posten van de voortgezette bedrijfsactiviteiten daalde met € 3,0 miljoen tot € 153,7 miljoen. Dit cijfer is beïnvloed door koerseffecten als gevolg van de omrekening van buitenlandse valuta naar euro's voor een bedrag van € 8,5 miljoen negatief. De stijging van grondstofkosten en in mindere mate energieprijzen hadden een drukkend effect op onze resultaten. Het effect hiervan op de EBITA was € 10,8 miljoen; dit is het saldo van hogere kosten, een gedeeltelijke compensatie door verhoogde verkoopsprijzen en 3-S inkoopbesparingen. EBITA uit aangekochte bedrijven bedroeg € 12,5 miljoen, in lijn met onze verwachtingen.

De verandering van de EBITA voor bijzondere posten is als volgt opgebouwd:

in miljoenen euro's

BSNA	-0,3	-0,3% daling van de EBITA
BSEU	4,8	7,1% stijging van de EBITA
PURAC	-5,2	-18,9% daling van de EBITA
Holding activiteiten	-2,3	-16,8% hogere kosten

Een belangrijke bijdrage aan de EBITA voor bijzondere posten is geleverd door de besparingen uit het 3-S programma. De extra besparingen in 2007 bedroegen € 36 miljoen, waardoor de cumulatieve besparingen € 98 miljoen bedragen. We liggen op koers de doelstelling te behalen om in 2008 € 110 miljoen aan kosten te besparen.

Een uitsplitsing van de besparingen uit het 3-S programma geeft het volgende overzicht:

in miljoenen euro's

	Plan				Totaal
	2005	2006	2007	2008	2008
Besparingen	15	55	85	110	110
Herstructureringskosten	60	40	20		120
	Gerealiseerd		Plan		Project tot
	2005	2006	2007	2008	op heden
Besparingen bij:					
BSEU	4	27	41		41
BSNA	4	11	24		24
Totaal Bakery Supplies	8	38	65	75	65
PURAC	0	12	20	20	20
Suiker	11	11	11	12	11
Holding activiteiten	0	1	2	3	2
Totaal	19	62	98	110	98
Gesplitst in:					
Herstructureringsprojecten	19	46	67	65	67
Inkoop		16	31	45	31
Herstructureringskosten	58	24	15	120	97
Cash out	25	26	18	80	69
FTE reductie	696	250	244		1.190

Herstructurering

Van de geplande besparingen uit herstructureringen is per ultimo 2007 103% gerealiseerd. De meeste herstructureringsmaatregelen zijn in gang gezet en zullen in 2008 worden afgerond. In 2007 waren de belangrijkste herstructureringsactiviteiten de sluiting van een fabriek in Crema (Italië), de sluiting van een fabriek in Elk Grove Village (Chicago, VS) en de reorganisatie in onze bakkerijmargarine fabriek in Merksem (België).

Van de bijzondere baten en lasten van € 88 miljoen komt een bedrag van € 15 miljoen voor rekening van de herstructureringslasten voortvloeiend uit het 3-S programma. Hiermee komt de totale herstructureringslast uit het 3-S programma op € 97 miljoen. Naast deze posten zijn in de bijzondere baten en lasten opgenomen onder andere de bijzondere waardeverminderingen van vaste activa bij PURAC als gevolg van de voorgenomen verkoop en beëindiging van de activiteiten in Ter Apelkanaal (Nederland), Gorinchem (Nederland) en Montmeló (Spanje) (€ 43,2 miljoen), de waardevermindering van de PURAC fabriek in Brazilië direct verband houdend met de nieuwe productiestrategie (€ 23,4 miljoen), de boekresultaten van de verkoop van Délices de la Tour en QA Products (€ 11,4 miljoen positief) en de wijziging van een aantal pensioenregelingen.

Inkoop

De implementatie van de gezamenlijke inkoopstrategie droeg in 2007 voor € 31 miljoen bij aan de totale besparingen, een goede prestatie gezien de voortdurend stijgende grondstofkosten. Wij verwachten de inkoopdoelstellingen voor 2008 te kunnen realiseren waarbij het van belang is om aanhoudende aandacht te geven aan het tijdig en tegen goede condities inkopen in een krappe grondstoffenmarkt.

Financiële baten en lasten en belasting

De financiële lasten kwamen per saldo uit op € 19,6 miljoen, een verlaging ten opzichte van 2006 van € 28,0 miljoen. Deze verlaging vloeit met name voort uit het wegvallen in 2007 van incidentele lasten in 2006 die samenhangen met de aflossing van een private placement in dat jaar.

Belastingen

De belastingdruk uit voortgezette bedrijfsactiviteiten bedroeg -39,6% (2006: 14,1%). Deze lagere dan verwachte belastingdruk hangt met name samen met het fiscaal kunnen compenseren van de liquidatieverliezen van een aantal buitenlandse vennootschappen. De belastingdruk zonder bijzondere posten zou 38% hebben bedragen, aangezien het grootste deel van het inkomen dit jaar uit de VS komt.

Resultaat beëindigde activiteiten

Het resultaat uit beëindigde activiteiten (CSM Suiker) bedroeg € 3,9 miljoen. Dit zijn de resultaten over de periode tot 24 april 2007, het moment waarop de activiteiten definitief zijn overgedragen. In het resultaat zijn geen financieringslasten meegenomen. Als belastingdruk is het nominale tarief in Nederland opgenomen. Daarnaast is een boekwinst opgenomen van € 142,8 miljoen, behaald bij de verkoop van CSM Suiker.

BALANS

Het geïnvesteerd vermogen inclusief goodwill van de voortgezette bedrijfsactiviteiten bedroeg € 1.832,3 miljoen, een stijging van € 35,1 miljoen ten opzichte van 2006 (€ 1.797,2 miljoen). De belangrijkste mutaties zijn:

in miljoenen euro's

Netto investeringen in vaste activa	106,2
Afschrijvingen op vaste activa	-66,3
Impairment vaste activa	-72,1
Acquisities en desinvesteringen	39,4
Koersverschillen	-73,4
Werkkapitaal	14,5
Goodwill	32,0

In 2007 zijn onze netto investeringen in vaste activa € 39,9 miljoen hoger dan onze afschrijvingen van € 66,3 miljoen hetgeen grotendeels samenhangt met de bouw van de melkzuurfabriek in Thailand (€ 40,5 miljoen in 2007) en de voltooiing van de donutfabriek in Duitsland (€ 11,3 miljoen in 2007).

Het werkkapitaal nam met € 14,4 miljoen toe tot € 193,2 miljoen met name als gevolg van de toename van de belastingvorderingen.

Het eigen vermogen vóór winstverdeling steeg per saldo met € 112,8 miljoen tot € 957,7 miljoen.

De belangrijkste mutaties zijn:

- de toevoeging van de winst over 2007 voor een bedrag van € 202,8 miljoen;
- de afname in verband met het dividend over het jaar 2006 voor een bedrag van € 52,8 miljoen;
- de afname van € 100,5 miljoen samenhangend met de inkoop van eigen aandelen ter optimalisatie van de financieringsstructuur van de onderneming;
- het opnemen van de cumulatief preferente aandelen voor een bedrag van € 70 miljoen onder het eigen vermogen als gevolg van wijzigingen in de voorwaarden van de cumulatief preferente aandelen.

Per ultimo 2007 bedroeg de verhouding tussen het balanstotaal en het eigen vermogen 1:0,5 (2006: 1:0,4).

KASSTROOM

De kasstroom uit operationele activiteiten van de voortgezette bedrijfsactiviteiten bedroeg € 142,9 miljoen (2006: € 96,4 miljoen). De belangrijkste verandering ten opzichte van 2006 kwam voort uit zowel hogere kasstromen uit onze bedrijfsoperaties alsook uit lagere betalingen voor rente en belastingen.

De investeringsactiviteiten leverden een positieve kasstroom van € 67 miljoen op. Investerings in vaste activa namen hiervan een bedrag van negatief € 116,9 miljoen voor hun rekening, acquisities van de bakkerij-ingrediënten activiteiten van ADM en van Wilke Resources, Kate's Cakes en Titterington's een bedrag van negatief € 106,4 miljoen en de desinvesteringen CSM Suiker, Délices de la Tour en QA een bedrag van positief € 280,5 miljoen.

In de kasstroom uit financiering zijn opgenomen de aandeleninkoop ten bedrage van € 100,5 miljoen en de uitbetaling van dividend van € 52,8 miljoen.

FINANCIERING

Om gezonde balansverhoudingen te behouden hanteert CSM bij de financiering met vreemd vermogen als ratio een maximum netto schuldpositie van driemaal EBITDA. Per ultimo 2007 bedroeg de netto schuldpositie 2,1 maal EBITDA.

Naast de EBITDA ratio wordt gestreefd naar een rentedekking (EBITA/rentelasten) van minimaal 3. Over het jaar 2007 bedroeg de rentedekking 7,6.

De netto schuldpositie nam af met € 136,6 miljoen tot € 455,6 miljoen (2006: € 592,2 miljoen). De belangrijkste invloeden op de schuldpositie waren:

- de verkoop van CSM Suiker, Délices de la Tour en QA Products voor een bedrag van € 280,5 miljoen;
- de aankoop van Wilke Resources, ADM Specialty Bakery Ingredients, Kate's Cakes en Titterington's voor een bedrag van € 106,4 miljoen;
- de positieve kasstroom uit operationele activiteiten van de voortgezette bedrijfsactiviteiten ten bedrage van € 142,9 miljoen;
- de investeringen in vaste activa van € 116,9 miljoen;
- de aandeleninkoop ten bedrage van € 100,5 miljoen;
- de betalingen van in totaal € 52,8 miljoen aan dividend over het boekjaar 2006;
- het opnemen van cumulatief preferente aandelen voor een bedrag van € 70 miljoen onder het eigen vermogen als gevolg van wijzigingen in de voorwaarden van de cumulatief preferente aandelen.

De rentedragende langlopende schulden bedroegen per 31 december 2007 € 484,5 miljoen (31 december 2006: € 656,8 miljoen). Het gemiddelde effectieve rentepercentage van de per 31 december 2007 uitstaande langlopende schulden bedraagt 5,1% bij een gemiddelde resterende looptijd van 4,4 jaar (31 december 2006: gemiddeld rentepercentage 5% en gemiddelde looptijd 3,1 jaar).

DIVIDENDVOORSTEL

Houders van cumulatief financieringspreferente aandelen zullen ingeval van vaststelling van de jaarrekening het statutaire dividend ontvangen.

Aan de houders van gewone aandelen en aan de houders van nog niet omgezette certificaten van gewone aandelen zal voor het jaar 2007 een dividend in contanten worden voorgesteld van € 0,88 per gewoon aandeel. Het voorgestelde dividendbedrag is een verhoging van 10% ten opzichte van het dividend over 2006.

VOORUITZICHTEN 2008**Bakery Supplies**

Eind 2008 bereiken onze bakkerijorganisaties in Europa en de VS hun beoogde geïntegreerde vorm. De efficiënte inkoop, productie- en R&D organisaties en de marktgerichte verkoop- en marketingorganisaties stellen ons in staat om een organische groei te laten zien van 1-2% boven het marktgemiddelde en om betere resultaten te behalen. Conform de in 2005 geformuleerde doelstellingen voor 2008 zullen de bakkerijactiviteiten in 2008 de ROS en ROCE doelstellingen (8-10% respectievelijk 11-13%) behalen, gecorrigeerd voor inflatie in onze verkoopprijzen als gevolg van de significante stijging van de grondstofprijzen. Wij zullen in 2008 de stijging van de grondstofkosten van in totaal circa € 190 miljoen doorvertalen door middel van verdere stijgingen van onze verkoopprijzen met gemiddeld circa 10%. Wij hebben het volle vertrouwen dat we deze prijsstijgingen gaan realiseren op basis van de geboekte resultaten op dit vlak in de tweede helft van 2007 en op basis van de nieuwe contractposities die we eind 2007 hebben verworven.

In 2008 werken we verder aan de implementatie van onze strategie als fundament voor autonome groei. Daarnaast willen wij onze organisatie met strategische acquisities gaan versterken.

PURAC

Ook PURAC zal ultimo 2008 een gestroomlijnde en gefocuste organisatie zijn. In 2008 worden de activiteiten op het gebied van gluconzuur afgebouwd en zal de productie van melkzuur geconcentreerd zijn in onze fabrieken in Thailand, Brazilië en de Verenigde Staten. Ondanks deze majeure interne reorganisaties verwachten wij voortgaande groei van de omzet in prijs en volume in lijn met de groei over de afgelopen jaren van circa 8-10%. Er zal in 2008 belangrijke voortgang worden geboekt in de richting van de ROS en ROCE doelstellingen voor PURAC voor 2009, met name in de tweede helft van 2008 wanneer de voorgenomen veranderingen in de productieorganisatie zullen zijn doorgevoerd.

CSM totaal

In 2008 zal CSM het 3-S efficiencyprogramma afronden. Voor totaal CSM betekent dit dat we in 2008 substantiële voortgang zullen boeken op weg naar onze strategische en financiële doelstellingen. De verbeteringen in ROS en ROCE worden ondersteund door het 3-S programma dat in het laatste programajaar besparingen zal laten zien van minimaal € 110 miljoen cumulatief. Daarnaast verwachten we voortgaande groei bij PURAC en bij onze bakkerijactiviteiten. Verder verwachten we kostenbesparingen uit de aanpassing van de productieorganisatie bij PURAC.

Per saldo zullen de acquisities en desinvesteringen gedaan in 2007 een positieve bijdrage aan de EBITA 2008 opleveren van circa € 5 miljoen. De rentelasten, zonder rekening te houden met bijzondere financiersuitgaven, zullen vergelijkbaar zijn met die in 2007. De verwachte normale belastingdruk zal uitkomen tussen de 25 en 30% van ons resultaat.

De investeringen zullen naar verwachting in lijn zijn met de afschrijvingen. Het werkkapitaal als percentage van de omzet zal naar verwachting licht verbeteren. Als gevolg hiervan zal de cash flow verbeteren in 2008.

CSM Bakery Supplies Europe

Kalenderjaar	2007 Vóór bijzondere posten	2007	2006 Vóór bijzondere posten	2006
<i>in miljoenen euro's</i>				
Netto-omzet	1.059,4	1.059,4	1.041,9	1.041,9
EBITA	72,5	70,0	67,7	43,5
ROS%	6,8	6,6	6,5	4,2
ROCE inclusief goodwill%	8,9	8,6	8,6	5,4

PROFIEL

CSM Bakery Supplies Europe houdt zich op de business-to-business bakkerijmarkt bezig met de ontwikkeling, productie en verkoop van bakkerij ingrediënten en bakkerijproducten. Met activiteiten in vijftien landen is Bakery Supplies Europe een pan-Europese onderneming met een nummer één marktpositie. De omvang van deze markt voor bakkerij ingrediënten en -producten wordt geschat op circa € 9,5 miljard (marktaandeel circa 11%).

De afnemers van Bakery Supplies Europe zijn ambachtelijke bakkerijen, bakkerijketens, bakkerijen behorend tot winkelketens (in-store), industriële bakkerijen, foodservice en out-of-home (het snelgroeiende marktsegment van onder andere restaurants, hotels, lunchrooms, koffiebars en fastfoodketens). De productieactiviteiten van Bakery Supplies Europe bestaan uit het bewerken van bakkerijgrondstoffen tot halffabricaten en diepgevroren bijna-klaar en kant-en-klaar producten. Het assortiment bestaat onder andere uit bakkerijvetten, brood- en banketverbeters, bakkerijmixen, fruit- en crèmevullingen, suikerglazuuren, lossingsmiddelen en gemakproducten. Deze laatste categorie bestaat onder meer uit diepgevroren snackproducten en donuts.

MARKT

De Europese economie groeide het afgelopen jaar. Dit was op de markt voor bakkerij ingrediënten en producten goed te merken aan de groeiende consumentenbestedingen in het out-of-home kanaal.

In het segment ambachtelijke bakkerijen, het belangrijkste afzetkanaal in Europa, nam het aantal kleinere zelfstandige bakkerijen wederom licht af. We zien wel de trend dat bestaande bakkerijen groter worden door onder andere meerdere filialen te exploiteren. Via hechte samenwerking met de artisanale bakkers ondersteunen en versterken wij dit belangrijke marktsegment. Innovatie in productassortiment en ondersteuning in de bedrijfsvoering zijn hierbij onze speerpunten. De Europese business-unit Artisan is specifiek gericht op dit segment en zal de artisanale bakker daardoor gerichte ondersteuning kunnen bieden.

Het segment industriële bakkerijen groeide met name door de groei van haar supermarktklanten. Wij spelen met de Europese business-unit Industry en met specifieke maatwerkproducten als bakkerijmargarines, fruitvullingen en ingrediënten een belangrijke rol in dit segment als leverancier van grote industriële bakkers. Het segment in-store bakkerijen (winkelketens) vertoonde in alle landen groei en vormt samen met out-of-home het groeisegment in diepgevroren producten. Deze diepgevroren producten voorzien in de behoefte van onze afnemers om goede kwaliteitsproducten te kunnen verkopen door deze producten op eenvoudige wijze "in-store" af te bakken of direct na ontdooiing te verkopen. Met de Europese business-unit Frozen & Bakery Products spelen wij actief in op de groeiende behoeften van deze markt.

Het out-of-home marktsegment blijft de snelst groeiende afzetmarkt, in het bijzonder door de groei van fastfoodrestaurants en koffiebars. Begin augustus konden wij de acquisitie van Kate's Cakes bekendmaken. Kate's Cakes is marktleider in het Verenigd Koninkrijk op het gebied van premium cakes en levert deze producten voornamelijk aan out-of-home markten. Kate's Cakes geeft ons een goede uitgangspositie om deze snelgroeiende markt in continentaal Europa verder uit te bouwen. Samen met de acquisitie van Titterington's in de Verenigde Staten geeft dit ons de mogelijkheid om in deze markt een wereldwijde partner te worden van de leidende bedrijven die actief zijn in deze branche.

De inkoopmarkt werd in 2007 gekenmerkt door aanmerkelijke stijgingen in grondstofkosten. Plantaardige oliën, meel en zuivelproducten vertoonden allen ongeëvenaarde prijsstijgingen van meer dan 100 procent. Onze grondstofkostenpositie werd in 2007 nog niet voor de volle 100% getroffen doordat wij effectief en



Onze baanbrekende
ideeën op het gebied
van gebak en ijs...

...zijn te lekker
om te laten staan.



tijdig konden inkopen. De volledige impact van de prijsstijgingen van circa 20% cumulatief zal in 2008 zichtbaar worden. Wij hebben er vertrouwen in dat we de kostenstijgingen van grondstoffen succesvol kunnen doorberekenen in onze verkoopprijzen.

STRATEGIE

Binnen Bakery Supplies Europe wordt de CSM strategie als volgt ingevuld:

Het creëren van een efficiënte en effectieve organisatie (3-S)

Ook in 2007 zijn er weer talrijke activiteiten geweest die de organisatie hebben verbeterd. Door het afronden van grote reorganisaties is het 3-S programma in de eindfase terecht gekomen. In 2007 zijn onder andere de volgende reorganisaties in gang gezet c.q. afgerond:

- het verhogen van de efficiency binnen de bakkerijmargarineactiviteiten in Merksem (België);
- het sluiten van één van de twee fabrieken in Crema (Italië) waarbij de activiteiten zijn gestaakt dan wel ondergebracht bij andere fabrieken in Europa.

Daarnaast heeft de inkooporganisatie door een betere benutting van de kennis en het gebruikmaken van onze Europese schaalgrootte de kosten van inkoop aanzienlijk verlaagd. Het onder één hoofd stellen van de wereldwijde R&D activiteiten heeft er in Europa toe geleid dat wij onze R&D resources op een veel effectievere manier kunnen inzetten mede door kennis uit onze Amerikaanse activiteiten te benutten. Niet alleen kunnen wij sneller reageren op vragen uit de markt maar tevens zijn wij door samenbundeling van kennis beter in staat om fundamentele problemen aan te pakken en op te lossen. Samenwerking tussen inkoop en R&D om het aantal grondstoffen te beperken leidt tot kostenbesparingen en reductie van complexiteit in onze organisaties.

Per 1 mei 2007, gelijktijdig met de ombouw van de Europese organisatie van een landenstructuur naar Europese business-units, is de supply chain organisatie in Europa onder één leiding gesteld. Deze organisatie maakt “cross-border” activiteiten eenvoudiger waardoor sneller en efficiënter op klantenwensen wordt gereageerd.

Het optimaal inrichten van de organisatie voor autonome groei

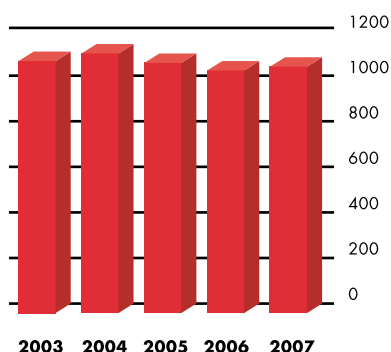
Wij concentreren ons hierbij op twee activiteiten. Het inrichten van de organisatie zodat wij snel en efficiënt op de wensen van onze klanten kunnen reageren en het bundelen en vergroten van de kennis op de voor onze klanten onderscheidende gebieden. In Europa hebben wij in mei 2007 een transformatie doorgevoerd van een landenorganisatiestructuur naar een Europese business-unit structuur. Deze richt zich op drie klantsegmenten, de artisanale bakker, de industriële bakker en het klantsegment voor diepgevroren bakkerijproducten. Deze segmenten zijn nu over de landen heen in separate Europese organisaties ondergebracht, waardoor wij de klanten beter en gericht kunnen bedienen.

Wij verwachten dat wij, mede door de effectievere organisatie, in staat zullen zijn om sneller te groeien dan de markt. Dit zal worden versterkt door onze toegenomen R&D inspanningen en verdere investering in kennis van de markten waarin wij opereren. Ook in 2008 zullen wij blijven werken aan het verfijnen van onze organisatie om onze klanten optimaal te kunnen bedienen.

Het investeren in en desinvesteren van organisatieonderdelen om onze marktpositie te optimaliseren

Het is onze strategie om onze leidende posities in de relevante klantensegmenten verder te versterken zowel via investeringen om autonome groei te realiseren als via acquisities. Na een periode van het verbeteren van onze bestaande activiteiten zijn wij in 2007 begonnen met het acquireren van bedrijven die onze marktpositie verder verbeteren. Zo hebben wij bijvoorbeeld Kate's Cakes in het Verenigd Koninkrijk geacquireerd. Kate's Cakes is een leidende onderneming op het gebied van het leveren van bakkerijproducten zoals muffins, cakes, scones en cookies aan het foodservice en out-of-home segment. De acquisitie van Kate's Cakes is een belangrijke stap om ook in dit snelgroeiende segment een leidende rol te gaan spelen.

Netto-omzet
CSM Bakery Supplies Europe
in miljoenen euro's



Nadat begin 2007 de Franse, commodity-achtige banketproducten al waren afgestoten, was de desinvestering van de diepgevroren broodproducten van Délices de la Tour in Frankrijk een logische vervolgstap. Onze activiteiten op het gebied van diepgevroren broodproducten in Frankrijk hadden onvoldoende schaalgrootte om een leidende marktpositie te verkrijgen.

RESULTATEN 2007

De verschillende klantensegmenten lieten in 2007 uiteenlopende ontwikkelingen zien. De omzet in het artisanale segment is nagenoeg gelijk gebleven. In het industriële segment is niet-winstgevende omzet gesaneerd. In het segment voor diepgevroren bakkerijproducten werd omzetgroei gerealiseerd. De autonome groei van de netto-omzet bedroeg € 33,9 miljoen, een stijging van 3,2% ten opzichte van 2006.

De netto-omzet in Europa groeide weer voor het eerst sinds jaren mede als gevolg van de nieuwe klantgerichte organisatie en voortgaande R&D activiteiten. De prijsverhogingen die nodig waren om de gestegen grondstofkosten te compenseren en de acquisitie van Kate's Cakes hadden een positieve invloed op de omzet. Dit werd gedeeltelijk tenietgedaan door de verkochte brood- en banketactiviteiten van Délices de la Tour en het verder afbouwen van co-packing activiteiten.

De omzetgroei moet worden gezien in het licht van het kostenontwikkelingstraject dat wij in Europa hebben ingezet. De focus lag in 2007 voornamelijk op kostenbesparingen en het herstructureren en optimaliseren van de organisatie.

De stijging van de EBITA voor bijzondere posten van 7,2% is met € 4,6 miljoen negatief beïnvloed door de sterke kostenstijging van grondstoffen. Zoals verwacht konden vanwege verschillen in timing niet alle kostenstijgingen meteen via prijsverhogingen aan onze klanten worden doorberekend. Dat de EBITA toch verder is verbeterd is voor een groot deel te danken aan het 3-S programma. De resultaten hieruit bedroegen voor het jaar 2007 € 41 miljoen, een stijging ten opzichte van 2006 van € 14 miljoen.

Het geïnvesteerd vermogen inclusief goodwill is per saldo € 856 miljoen. De belangrijkste mutaties in 2007 zijn:

- een positief effect van € 19,8 miljoen als gevolg van het afstoten van activiteiten, met name Délices de la Tour;
- € 55,9 miljoen als gevolg van de acquisitie van Kate's Cakes;
- € 29,9 miljoen als gevolg van netto investeringen in vaste activa;
- € 22,8 miljoen als gevolg van afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen van vaste activa;
- toename werkkapitaal met € 26,2 miljoen, als gevolg van de reclassificatie van een belastingschuld.

VOORUITZICHTEN 2008

In 2008 zal de focus liggen op het verder positioneren van onze Europese activiteiten. De transformatie van een landenorganisatie naar een geïntegreerde klantgerichte Europese organisatie is nu grotendeels afgerond en draagt bij aan hogere groei van onze activiteiten. De Europese productieorganisatie zal worden geoptimaliseerd om onze concurrentiepositie verder te versterken.

Het 3-S programma gaat in 2008 het laatste jaar in, de besparingen in 2008 zullen een belangrijke bijdrage leveren aan de groei van de EBITA. Het efficiënter inkopen zal hierin leidend moeten zijn, meer nog dan herstructureringen. In 2007 zijn wij geconfronteerd met ongekende prijsstijgingen van grondstoffen. De hieruit resulterende 20% stijging in totale grondstofkosten zal worden doorgegeven aan de markt. Gezien de doorgevoerde verhogingen in 2007 hebben wij er vertrouwen in dat dit zal worden gerealiseerd.

De investeringen zullen naar verwachting in lijn met de afschrijvingen zijn. Het werkkapitaal als percentage van de omzet zal een lichte verbetering laten zien.



Samen met onze business partners hebben wij een scherp inzicht ontwikkeld in de vraag naar vernieuwende donutconcepten...

...die u verrassen
en op elk moment
van de dag laten
genieten.



CSM Bakery Supplies North America

Kalenderjaar	2007 Vóór bijzondere posten	2007	2006 Vóór bijzondere posten	2006
<i>in miljoenen euro's</i>				
Netto-omzet	1.116,1	1.116,1	1.084,1	1.084,1
EBITA	75,2	76,2	75,5	68,5
ROS%	6,7	6,8	7,0	6,3
ROCE inclusief goodwill%	10,8	10,8	12,2	10,9
<i>in miljoenen dollars</i>				
Netto-omzet	1.528,0	1.528,0	1.361,5	1.361,5
EBITA	103,3	104,7	95,2	86,5
ROS%	6,7	6,8	7,0	6,3
ROCE inclusief goodwill%	10,4	10,5	12,0	10,9

PROFIEL

CSM Bakery Supplies North America is actief in de VS, Canada en Mexico. De divisie heeft een nummer twee positie op de Noord-Amerikaanse markt voor bakkerij ingrediënten en -producten waarvan de omvang wordt geschat op US\$ 21 miljard (exclusief commodities en inclusief distributie).

Het marktaandeel van Bakery Supplies North America bedraagt ongeveer 7%. De divisie brengt niet alleen eigen producten op de markt, maar treedt tevens op als distributeur van producten van derden, daarbij gebruikmakend van haar omvangrijke distributienetwerk.

De productgroepen bestaan uit bakkerijmixen, fruit- en crèmevullingen, suikerglazuren, diepgevroren producten zoals brood, taarten, cakes, cookies en speciale ingrediënten zoals emulgatoren. De belangrijkste afzetkanalen zijn in-store, artisanaal, industrie en foodservice/out-of-home.

MARKT

De Amerikaanse economie begon na jaren van duurzame groei in de loop van 2007 aan kracht te verliezen. De effecten hiervan op de markt voor bakkerij ingrediënten en -producten waren echter nog beperkt. Over het algemeen was er sprake van lichte groei waarbij het marktsegment voor foodservice en out-of-home zich het sterkst ontwikkelde. Diepgevroren producten zoals taarten, 'cookies' en bijna-klaar producten lieten in het bijzonder groei zien.

De vraag naar betere broodsoorten neemt toe, enerzijds vanuit de trend naar meer gezonde voeding en anderzijds door de vraag naar meer "Europese" kwaliteitsbroden. We zijn goed in staat om hierop in te spelen met de nieuw opgerichte innovatiecentra en ook door verbeterde samenwerking met de Europese organisatie. De vraag naar transvetzuurvrije producten, die geen (mogelijk) schadelijke harde vetten bevatten, is hoog. CSM is een van de weinige bedrijven die hier gericht op kan inspelen.

Net als in Europa, werd ook de inkoopmarkt in de VS het afgelopen jaar gekenmerkt door aanzienlijke stijgingen in grondstofkosten. Door de ongekeerde prijsstijgingen gedurende 2007 werden onze belangrijkste grondstoffen aanmerkelijk duurder en vertoonden stijgingen van meer dan 100 procent. De stijging van de grondstofkosten in de VS in 2007 was per saldo echter beperkt door effectief en tijdig in te kopen en door de daling van de suikerprijzen. Voor 2008 verwachten wij ook in Noord-Amerika een totale kostenstijging van gemiddeld 20%. Wij hebben er vertrouwen in dat we de kostenstijgingen van grondstoffen succesvol kunnen doorberekenen in onze verkoopprijzen.

STRATEGIE

Binnen Bakery Supplies North America wordt de CSM strategie als volgt ingevuld:

Het creëren van een efficiënte en effectieve organisatie (3-5)

De in 2006 aangekondigde sluiting van de bakkerijingrediëntenfabriek in Elk Grove Village, Illinois is eind 2007 voltooid. Deze majeure sluiting en de daarmee gepaard gaande herverdeling van de productie over de overige fabrieken in de VS is naar wens verlopen. De lagere kostprijs als gevolg van de hogere bezettingsgraden zal vanaf 2008 ons resultaat ondersteunen.

De in 2007 aangekondigde sluiting van de fabriek in Lancaster, New York zal eind 2008 haar beslag krijgen. De besparingen vanuit de centraal geleide inkooporganisatie in de VS waren in 2007 nog relatief beperkt. Met onze Europese kennis en ervaring zal onze Amerikaanse inkooporganisatie ondersteund worden bij de verdere professionalisering.

De integratie van de logistieke operaties van de afzonderlijke bedrijven zal eind 2008 worden afgerond. Naast een betere dienstverlening aan onze klanten zal dit leiden tot kostenreducties voortvloeiend uit minder magazijnen en lagere vervoerskosten.

Het optimaal inrichten van de organisatie voor autonome groei

De herindeling van de product-marktcombinaties in grote eenheden is in 2007 verder verfijnd. Met de verkoop van QA Products is een verdere focus in onze Amerikaanse activiteiten aangebracht. Daardoor is ruimte gecreëerd om voldoende aandacht te kunnen schenken aan het verder verstevigen van de positie die CSM heeft met Titterington's in het snelgroeiende foodservice segment. Flexibele en klantgerichte productie, productontwikkeling en serviceverlening staan daarbij centraal.

Wij zullen ook in 2008 werken aan een verdere verfijning van de structuur en organisatie om onze klanten optimaal te kunnen bedienen en innovatiegroei te realiseren.

In 2006 en 2007 is geïnvesteerd in het oprichten en opstarten van twee innovatiecentra, één in Tucker, Atlanta bij de hoofdvestiging van H.C. Brill en één in Lenexa, Kansas City bij de hoofdvestiging van Caravan Ingredients. De centraal aangestuurde R&D activiteiten moeten een belangrijke motor worden om sneller te groeien dan de markt. 2008 is het jaar waarin de eerste belangrijke bijdrage van R&D zichtbaar zal worden.

Het investeren in en desinvesteren van organisatieonderdelen om onze marktpositie te optimaliseren

De desinvestering van QA Products in december 2007 past in onze strategie om alleen die posities te betrekken waar wij als marktleider kunnen optreden. QA Products als producent van decoratiemateriaal voor de voedingsmiddelenindustrie paste onvoldoende bij onze overige activiteiten in de VS en was te klein om zelfstandig concurrerend te kunnen blijven opereren.

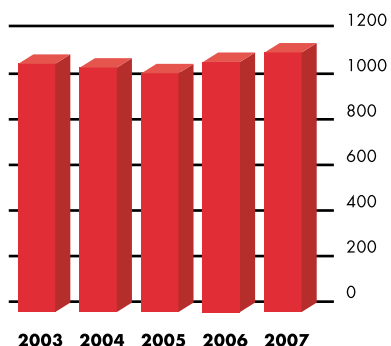
De acquisitie van Titterington's medio 2007 daarentegen geeft ons de mogelijkheid om onze foodservice strategie invulling te geven. Titterington's is in dit nog sterk versnipperde segment één van de toonaangevende bedrijven en zal de basis vormen voor een leidende positie van CSM in dit segment, samen met de acquisitie van Kate's Cakes in Europa.

Met de acquisitie van de bakkerijingrediëntenactiviteiten van ADM in januari 2007 hebben wij onze positie in dit segment verder verstevigd. Deze acquisitie is succesvol geïntegreerd in Caravan Ingredients.

RESULTATEN 2007

De omzet liet een autonome stijging zien van 5,3%. Een licht verbeterde productmix en een beperkte volumetoename leverden de belangrijkste bijdrage aan de groei. Daarnaast zijn er in het vierde kwartaal prijsstijgingen doorgevoerd die de omzet positief hebben beïnvloed. Alle klantensegmenten vertoonden groei. Vanuit productperspectief zat de voornaamste groei in de diepgevroren producten.

**Netto-omzet CSM Bakery
Supplies North America**
in miljoenen euro's



EBITA gemeten in US dollars, exclusief de kosten van herstructurering en de overige bijzondere posten, verbeterde met 8,6%. De effecten van de grondstofprijsstijgingen zijn mede beperkt door de dalende suikerprijzen. De in 2006 aanzienlijk gestegen prijs van suiker op de Amerikaanse markt als gevolg van orkaan Katrina daalde in 2007 zoals verwacht weer naar haar oude niveau. Dit positieve effect werd weer ruimschoots tenietgedaan door de explosieve prijsstijgingen van andere grondstoffen. De besparingen uit ons 3-S programma bedroegen US\$ 30 miljoen in 2007, een stijging van US\$ 16 miljoen ten opzichte van 2006.

H.C. Brill, actief in bakkerij ingrediënten en diepgevroren producten voor in-store en out-of-home markten, liet teleurstellende resultaten zien. Een optelsom van fusies, fabriekssluitingen en stevige groei op de markt voor diepgevroren producten leidde in het tweede halfjaar tot een overbelaste organisatie met inefficiënties in de productie, een lage servicegraad en een achterblijvende planning. Dit had hogere arbeidskosten, meer afvalkosten, hogere voorraadafschrijvingen en een teruglopende groei tot gevolg. Door de direct genomen maatregelen verwachten wij in 2008 geen herhaling van deze eenmalige situatie.

Het geïnvesteerd vermogen inclusief goodwill nam per saldo toe met US\$ 90,7 miljoen. De belangrijkste mutaties zijn:

- US\$ 23,3 miljoen als gevolg van de acquisitie van Titterington's;
- US\$ 22,5 miljoen als gevolg van verhoging van het werkkapitaal;
- US\$ 22,6 miljoen als gevolg van netto investeringen in vaste activa;
- US\$ 55,1 miljoen als gevolg van de acquisitie van ADM's Specialty Bakery Ingredients;
- US\$ 27,8 miljoen als gevolg van afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen van vaste activa;
- US\$ 10,8 miljoen als gevolg van de desinvestering van QA Products.

VOORUITZICHTEN 2008

Het consequent doorvoeren van prijsverhogingen van gemiddeld circa 10% om de grondstofprijsstijgingen op te vangen zal een substantiële groei van de omzet laten zien. Hoewel de afzwakkende Amerikaanse economie een beperkte stimulans zal geven tot autonome groei, zijn wij positief over het behalen van onze doelstelling om met de bakkerijactiviteiten 1 tot 2% groei boven de markt te realiseren. Additionele inspanningen op het gebied van innovatie zullen ons ondersteunen bij de versterking van onze marktpositie en extra volume genereren.

De EBITA zal profiteren van de omzetgroei en de consolidatie van de EBITA van Titterington's en ADM Specialty Bakery Ingredients over een geheel jaar. De verkoop van QA Products in december 2007 zal de EBITA-groei negatief beïnvloeden. Deze acquisities en desinvestering zullen per saldo in totaal voor US\$ 2,0 miljoen additioneel bijdragen aan de EBITA in 2008. In 2008 zal de bijdrage aan het resultaat van het 3-S besparingsprogramma in belangrijke mate komen van het centrale inkoopprogramma en de twee aangekondigde en deels gerealiseerde fabriekssluitingen. Wij verwachten dat de genomen maatregelen bij H.C. Brill zullen leiden tot herstel van de resultaten.

De investeringen zullen naar verwachting in lijn met de afschrijvingen zijn. Wij verwachten een beperkte afname van het werkkapitaal als percentage van de omzet.

PURAC

Kalenderjaar	2007 Vóór bijzondere posten	2007	2006 Vóór bijzondere posten	2006
<i>in miljoenen euro's</i>				
Netto-omzet	310,1	310,1	295,4	295,4
EBITA	22,3	-68,8	27,5	22,0
ROS%	7,2	-22,2	9,3	7,4
ROCE inclusief goodwill%	6,7	-20,3	8,7	6,9

PROFIEL

PURAC is wereldmarktleider op het gebied van melkzuur en melkzuurderivaten. Melkzuur wordt als natuurlijk product met behulp van fermentatie van voornamelijk suiker geproduceerd.

De wereldwijde marketing en verkoop van het productassortiment vindt plaats in een netwerk van eigen verkoopkantoren aangevuld met een groot aantal agenten/distributeurs.

Melkzuur en melkzuurderivaten kennen een uitgebreid scala van toepassingen bij de productie van voedingsmiddelen, diervoeders, farmaceutica, cosmetica, micro-elektronica en chemische en technische producten. Daarnaast wordt een breed assortiment gluconzuur en gluconzuurderivaten verkocht met toepassingen in voedingsmiddelen, farmaceutische en technische producten.

De belangrijkste PURAC producttoepassingen zijn het verbeteren van de verschillende functionaliteiten van voedingsmiddelen zoals houdbaarheidsverlenging, mineraalverrijking, zuurgraadregeling en smaakverbetering. Voorts worden op melkzuur gebaseerde biomaterialen voor de medische industrie en lactitol voor de farmaceutische en voedingsmiddelenindustrie geproduceerd.

De productie van melkzuur- en gluconzuur(derivaten) vindt plaats op zeven locaties, te weten in Nederland (2), de VS (2), Brazilië, Spanje en sinds eind 2007 in Thailand. Het voornemen bestaat om de productie-locatie van gluconzuur te verkopen, de productie van lactitol af te bouwen en de productie van melkzuur in Nederland en Spanje in 2008 te staken.

Vanuit Europa wordt een substantieel volume geëxporteerd naar voornamelijk de VS en Japan. De hieruit voortkomende valuta-effecten hebben de afgelopen jaren een sterk negatief effect op de resultaten van PURAC gehad. Door de productie van melkzuur te concentreren in Thailand, de VS en Brazilië zal de impact van valuta-effecten op het resultaat afnemen.

MARKT

De markt waarin PURAC zich beweegt kan worden opgedeeld in drie productsegmenten: melkzuur, melkzuurderivaten en lactiden voor PLA (Poly-Lactic Acid).

Melkzuur in verschillende gradaties van zuiverheid wordt gebruikt door tal van industrieën onder andere om te conserveren, schoon te maken en als smaakstof. Deze markt vertoont een beperkte groei. Doordat melkzuur standaard specificaties heeft en in een productieomgeving wordt geproduceerd die gekenmerkt wordt door hoge vaste kosten, is prijs in veel gevallen voor onze klanten een bepalende factor. PURAC is er dan ook alles aan gelegen om tegen de laagst mogelijke kostprijs te produceren. De nieuwe productiefaciliteit in Thailand zal hieraan een belangrijke bijdrage leveren.

De markt voor derivaten (producten die afgeleid zijn van melkzuur of gluconzuur) is een veel meer gedifferentieerde markt. PURAC vermarkt honderden verschillende op maat gemaakte producten. Het aantal aanbieders van hoogwaardige derivaten is beperkt. Door de hoge R&D investeringen en intensieve klantcontacten is het voor veel melkzuurproducenten een lastig te betreden markt. PURAC heeft als marktleider het schaalvoordeel om hierin te excelleren.

De markt voor melkzuur als ingrediënt voor de productie van bioplastics is nog relatief jong en daardoor beperkt. PLA is de grondstof voor plasticfabrikanten om op basis van melkzuur biologisch afbreekbare plastics te maken vanuit herwinbare grondstoffen.

A close-up photograph of a researcher in a cleanroom environment. The researcher is wearing a white hairnet, red safety glasses, and a blue lab coat. They are focused on a complex, vertical mechanical device with multiple glass tubes and metal components. The device has yellow and black safety markings. The background is blurred, showing other parts of the laboratory.

Onze onderzoekers in
het melkzuurlaboratorium
bedenken vernieuwende
toepassingen voor
oplosbare biomaterialen...

A man with a shaved head and a smile is standing in a sports store. He is wearing a blue short-sleeved V-neck shirt with a small logo on the left chest and white shorts. He is using two silver crutches with blue grips and blue straps on his forearms. To his left are several shelves filled with soccer balls of various colors (blue, white, red, gold). In the background, there are more shelves with sports equipment and a mannequin wearing a white cap and sunglasses.

...die uw herstel
bespoedigen en
u snel weer op
de been helpen.

Voor het openen van deze potentieel zeer grote markt heeft PURAC in 2007 een aantal PLA technologieën ontwikkeld, grotendeels beschermd door patenten. Deze technologieën maken de productie van bioplastics eenvoudiger en goedkoper. Voor bioplastics is als alternatief voor traditionele plastics veel vraag uit de markt, mede door de gestegen olieprijs. Verder zijn deze technologieën inzetbaar voor het verbeteren van de kwaliteit en temperatuurbestendigheid van plastics, waardoor het aantal plastictoepassingen vele malen groter kan worden.

Voedselveiligheid, gezondheid en milieuvriendelijkheid zijn de trends waarop bij productinnovatie wordt ingespeeld. De afgelopen jaren is de volumegroei 8% geweest. Als gevolg van toegenomen concurrentie in melkzuur bleek het moeilijk te zijn om gestegen grondstofprijzen in verkoopprijzen door te berekenen.

Volumegroei in de markt voor melkzuur en melkzuurderivaten wordt gerealiseerd zowel door autonome groei van de bestaande toepassingen als door de introductie van nieuwe toepassingen. Zo liet de nieuwe aanpak van R&D binnen PURAC die al in 2006 geïntroduceerd is, in 2007 de eerste resultaten zien. Deze ontwikkelingen zullen naar verwachting bijdragen aan een gestage groei in de komende jaren. Toepassing door onze klanten van door deze klanten gewenste innovaties kost vaak tijd omdat deze in veel gevallen tot herformuleringen leiden van de eindproducten van onze klanten.

STRATEGIE

Binnen PURAC wordt de CSM strategie als volgt ingevuld:

Het creëren van een efficiënte en effectieve organisatie (3-S)

Het 3-S programma heeft ook in 2007 belangrijke kostenbesparingen laten zien. Met de additionele besparingen van € 8 miljoen die in 2007 zijn gerealiseerd zit PURAC al op haar doelstelling voor 2008.

De besparingen zijn onder andere gerealiseerd door reducties van personeel, de stroomlijning van fabrieken, de introductie van verbeterde technologie en inkoopbesparingen.

Naast het 3-S programma heeft PURAC in 2007 ook de beslissing genomen haar productie-organisatie van melkzuur opnieuw te definiëren. Dit betekent concreet dat de productie van melkzuur in de vestigingen in Gorinchem (Nederland) en Montmeló (Spanje) in 2008 wordt gestaakt. Dit zal in 2008 een beperkte, positieve invloed hebben op het resultaat.

Het optimaal inrichten van de organisatie voor autonome groei

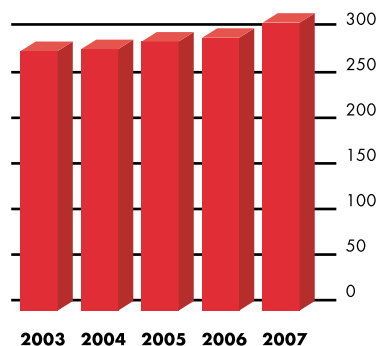
In 2006 is de gehele verkoop- en productontwikkelingsorganisatie geënt op drie klantsegmenten (Meat, Food & Nutrition en Chemicals & Pharma) om onze klanten beter te kunnen ondersteunen en sneller nieuwe ontwikkelingen te kunnen identificeren. De eerste resultaten hiervan zijn in 2007 al zichtbaar geworden zoals de introductie van diverse nieuwe producten waaronder PURACAL ACT (verlaging acrylamide in frites en chips), PURAC FIT (corrigeren nasmaak zoetstoffen in light frisdranken) en PURACAL Qsynergy (calciumverrijking van fruit- en zuiveldranken).

Om de markt voor op melkzuur gebaseerde bioplastics beter te kunnen ontwikkelen is in 2007 de beslissing genomen om de activiteiten van de melkzuurfabriek in Montmeló (Spanje) in te richten op de productie van lactides en D(-) melkzuur, basisproducten voor onder andere PLA.

Het investeren in en desinvesteren van organisatieonderdelen om onze marktpositie te optimaliseren

De majeure investering in de nieuwe fabriek voor melkzuur in Thailand (gestart in 2005 en eind 2007 afgerond) geeft ons de capaciteit en de schaalgrootte om onze marktpositie stevig te verbeteren. PURAC is gereed om in te spelen op de te verwachten groei voor de komende jaren in met name Azië en in de markt voor op melkzuur gebaseerd biologisch afbreekbaar plastic.

Tevens moet de fabriek in Thailand de valutagevoeligheid voor schommelingen tussen de euro en de US dollar verminderen. Dit wordt mede gerealiseerd doordat suiker, de belangrijkste grondstof voor PURAC, in Thailand in US dollar wordt genoteerd.

Netto-omzet PURAC*in miljoenen euro's*

In 2007 is besloten om de productie van gluconzuur en lactitol te staken, mede om ons volledig te kunnen concentreren op onze kernmarkten: melkzuur, melkzuurderivaten en lactides voor bio-plastics. Dit besluit zal in de loop van 2008 geëffectueerd zijn.

In januari 2007 zijn de vleesconserveringsactiviteiten van Wilke Resources gekocht. Dit betekent een verdere versterking in deze voor ons belangrijke markt.

RESULTATEN 2007

De omzet is autonoom gegroeid met 8,7%. Dit is het saldo van enerzijds volumegroei en gunstige productmix van 7,2% en anderzijds een gemiddelde prijsverhoging van 1,5%. De doorgevoerde prijsverhogingen konden de grondstofkostenstijging niet volledig compenseren. In vergelijking met voorgaande jaren is door de substantiële prijsverho-

ging echter wel sprake van een positieve trendbreuk.

De hogere volumegroei komt niet alleen uit groei van bestaande toepassingen maar ook door nieuwe introducties. De nieuwe, marktgeoriënteerde ontwikkelingsorganisatie zal de komende jaren de groei van nieuwe toepassingen verder moeten stimuleren.

De EBITA, vóór de kosten van herstructurering en de overige bijzondere posten, is gedaald met € 5,2 miljoen ofwel 18,9%. Het resultaat werd negatief beïnvloed door voornamelijk de daling van de US dollar, dit had een effect van € 6,8 miljoen. Daarnaast zijn de kosten van energie, suiker en overige grondstoffen gestegen (€ 9,7 miljoen). De investering in Thailand bracht kosten met zich waar nog geen opbrengsten tegenover stonden (€ 4,5 miljoen). Deze negatieve effecten werden deels gecompenseerd door de hogere omzet van € 14,7 miljoen en de kostenbesparingen uit het 3-S programma voor een bedrag van € 8,5 miljoen.

Als gevolg van de aangescherpte strategie en het succesvol in gebruik nemen van de nieuwe melkzuurfabriek in Thailand heeft PURAC besloten haar productieorganisatie aan te passen. Dit zal leiden tot ingrijpende veranderingen in de productiefaciliteiten in Nederland, Spanje en Brazilië. Deze aanpassingen hebben geleid tot bijzondere afwaarderingen van onze productieactiva voor een totaalbedrag van € 72,0 miljoen, waarvan € 23,4 miljoen betrekking heeft op Brazilië.

Het geïnvesteerd vermogen inclusief goodwill is per saldo afgenomen met € 36,0 miljoen. De belangrijkste mutaties zijn:

- circa € 2,3 miljoen als gevolg van hogere eindwaarde van de voorraden;
- € 62,5 miljoen als gevolg van netto investeringen in vaste activa, waarvan € 40,5 miljoen voor de fabriek in Thailand;
- € 3,9 miljoen (exclusief € 0,1 miljoen overige kosten) als gevolg van de acquisitie van Wilke Resources;
- € 95,0 miljoen als gevolg van afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen van vaste activa.

VOORUITZICHTEN 2008

Als gevolg van de op groei gericht organisatie, de innovaties die in de markt zijn gezet en de opstart van onze pilotfabriek voor grondstoffen voor bioplastics uit melkzuur, verwachten wij voor 2008 een omzetgroei van 8-10%. Dit zal overigens plaatsvinden in een organisatie die in verband met de sluiting en desinvestering van een groot aantal vestigingen ook aandacht moet besteden aan interne zaken. Evenals in de tweede helft van 2007 zullen wij adequate prijsverhogingen doorvoeren om de gestegen kosten van onze grondstoffen te compenseren. Een belangrijke factor voor PURAC is de koersontwikkeling van de US dollar ten opzichte van de euro en de Braziliaanse real. De voortgaande daling van de US dollar tegenover beide valuta levert

PURAC een koersnadeel op. Dit vloeit voort uit het feit dat een groot deel van de in de VS verkochte producten in Europa en Brazilië worden geproduceerd. Als gevolg van lokale concurrentie is het lastig dit koersverschil in de verkoopprijzen te compenseren. Daarnaast worden de resultaten van onze Amerikaanse vestigingen omgerekend tegen de lagere US dollar koers. Bij een gemiddelde koers in 2008 van US\$ 1,45 ten opzichte van de euro betekent dit een negatief effect op de EBITA van PURAC van circa € 8 miljoen in vergelijking met 2007. Daarin is meegenomen dat wij dankzij de fabriek in Thailand minder US dollar gevoelig zullen zijn. De fabriek zal in 2008 een beperkte bijdrage leveren aan het resultaat. Pas wanneer de herstructurering van de totale productieorganisatie in de tweede helft van 2008 een feit is zullen de volledige vruchten van deze investering worden geplukt. Door de groei en verdere besparingen uit het 3-S programma en de herstructurering van de productieorganisatie verwachten wij in 2008 de EBITA van PURAC te verbeteren in lijn met de doelstellingen voor 2009. Hierbij moet wel rekening worden gehouden met het feit dat de grootste sprong naar de financiële doelstellingen 2009 pas in 2009 zelf kan plaatsvinden, omdat in 2009 pas volledig geprofiteerd kan worden van de gewijzigde productieorganisatie.

De investeringen zullen in 2008 naar verwachting in lijn met de afschrijvingen uitkomen. Het werkkapitaal zal licht dalen als percentage van de omzet.

Duurzaam ondernemen

Duurzaamheidsverslaglegging

Er zal een separaat duurzaamheidsverslag verschijnen. Dit verslag kan worden gedownload via de CSM website (www.csm.nl). In dit jaarverslag wordt volstaan met het weergeven van enkele hoofdpunten.

MEDEWERKERS EN ORGANISATIE

Sociaal beleid

Onze medewerkers zijn essentieel voor de groei en het succes van de organisatie. CSM heeft haar verantwoordelijkheid voor de medewerkers vastgelegd in haar kernwaarden.

Belangrijke principes die CSM in haar sociaal beleid hanteert zijn:

- het aannemen, ontwikkelen en promoveren van medewerkers op grond van de kwaliteiten en competenties die vereist zijn voor de betreffende functie;
- het zorgdragen voor veilige en gezonde werkomstandigheden;
- het stimuleren en ondersteunen van individuele en teaminitiatieven gericht op een verdere verbetering van de resultaten, de reputatie en groeimogelijkheden van CSM;
- het streven naar uitstekende performance en een daaraan gekoppelde beloning.

CSM hecht grote waarde aan het onderhouden van stevige banden tussen de bestuurders, senior managers en aankomend talent. Veel aandacht wordt besteed aan open en duidelijke communicatie.

In 2007 is voortgang gemaakt met het aansturen van CSM als één geïntegreerde organisatie. Human Resources ondersteunt dit proces door de HR strategie te integreren in de CSM strategie, zodat er uiteindelijk één consistent HR beleid binnen de gehele onderneming wordt gevoerd. Binnen deze strategie zijn de business units en werkmaatschappijen van CSM verantwoordelijk voor het toesnijden van het HR beleid op de specifieke markteisen, cultuur, en overige omstandigheden van de verschillende organisatieonderdelen. Om de implementatie van HR strategie en beleid soepel te laten verlopen is er een start gemaakt met het inrichten van een functionele HR organisatie waarbij alle business units en werkmaatschappijen aangesloten zijn.

Op corporate niveau wordt het wereldwijde beleid opgezet voor beloning, beoordeling en ontwikkeling van het CSM management.

Human Resources strategie

Speerpunt van de HR strategie is om ervoor zorg te dragen dat voor nu en de toekomst CSM het talent in huis heeft dat nodig is om bij te dragen aan groei, innovatie en kosteneffectiviteit. Er is een start gemaakt met het wereldwijd in kaart brengen van de 'key capabilities' in de organisatie en hoe deze verder te ontwikkelen. 'Customer intimacy' en 'key account management' zijn daarbij belangrijke aandachtspunten.

Ook is er in 2007 voortgang geboekt met de versterking van het (senior) management, zowel door het bieden van kansen aan talent uit de eigen organisatie als door het succesvol werven van ervaren talent op de arbeidsmarkt. Om een goede toegang tot de arbeidsmarkt te verkrijgen wordt er gewerkt met een beperkt aantal wervingsbureaus dat CSM en de cultuur van de organisatie goed kent en daarmee de markt succesvol benadert. Om de interne 'bench strength' te vergroten neemt CSM mensen aan met potentieel om verder te groeien in de organisatie. Ook zijn acties gestart om het huidige CSM talent verder te ontwikkelen. Naast de al jaren succesvolle internationale managementtrainingen is ook een nieuw talent management systeem ingevoerd. Dit systeem richt zich op het integreren van de management development aanpak met activiteiten die gericht zijn op het adequaat invullen van vrijkomende managementposities. CSM wil daarmee nadrukkelijk sturen op een optimale verhouding tussen intern opgeleide managers en de externe instroom van managers. Dit draagt tevens bij aan het waarborgen van de continuïteit en de in de toekomst noodzakelijke resources en capabilities.

Om er zorg voor te dragen dat de performance van de medewerkers zich blijft ontwikkelen en past bij de ontwikkeling van de organisatie en dat tevens de ontwikkeling van talent wordt gestimuleerd, is de wijze van beoordelen binnen CSM aangepast. Binnen het nieuwe systeem is overgegaan op een geïntegreerde aanpak van beoordelen, ontwikkelen en belonen van medewerkers.

Het beloningsbeleid van het (senior) management is in lijn met het beloningsbeleid voor de Raad van Bestuur. De prestatiecriteria zijn uitdagend en gekoppeld aan zowel de korte als de lange termijn doelstellingen van de onderneming met bijpassende beloningsinstrumenten.

Vertegenwoordigend overleg

De Europese Ondernemingsraad (EOR) heeft in juni 2007 zijn reguliere jaarlijkse bijeenkomst gehouden. Tijdens deze bijeenkomst werd aandacht besteed aan de resultaten van 2006, de strategie van CSM en de ontwikkelingen binnen CSM en haar divisies. Met name is ingegaan op de nieuwe organisatiestructuur van Bakery Supplies Europe.

Aantal medewerkers

Het gemiddeld aantal medewerkers is in het kalenderjaar 2007 gestegen tot 8.432. De stijging is voornamelijk het gevolg van acquisities.

De verdeling van het aantal medewerkers over de verschillende regio's is als volgt:

Aantal medewerkers	2007	2006
Nederland	785	786
Overig Europa	3.635	3.729
Noord-Amerika	3.722	3.348
Rest van de wereld	290	227
Totaal	8.432	8.090

MILIEU

Belangrijkste ontwikkelingen per divisie

CSM Bakery Supplies Europe

In een aantal fabrieken is een energiemonitoringsysteem geïnstalleerd om een meer gedetailleerd inzicht te krijgen in het energieverbruik. Met de verkregen informatie zijn verschillende energiebesparingsprojecten gedefinieerd en uitgevoerd. In dit verband werd de isolatie van leidingen en apparaten uitgebreid en verbeterd, werd verlichting voorzien van sensorbediening en werd personeel getraind om het gebruik van perslucht en warm water te reduceren. Energieverdeelsystemen werden geoptimaliseerd door het ontwerp te verbeteren.

Voor het terugdringen van productieverliezen is het effectief meten en analyseren van verliezen en afvalstromen een vereiste. Er zijn op alle productielocaties 'loss audits' uitgevoerd om op dit vlak meer inzicht te verkrijgen. Verliezen worden geregistreerd per afdeling, per productielijn en per machine. Met dit project wordt een besparing gerealiseerd op grondstoffen en energie en waardoor een bijdrage wordt geleverd aan het verminderen van de belasting voor het milieu.

CSM Bakery Supplies North America

In de fabriek van H.C. Brill in Tucker is een energie besparingsproject afgerond hetgeen heeft geresulteerd in een aanzienlijke besparing op elektriciteit van ca. 2200 MWh per jaar.

H.C. Brill ontving voor dit project de '2007 Energy Saver Award' van het US Department of Energy's Industrial Technologies Program.

PURAC

De voltooiing van de bouw en de opstart van de nieuwe melkzuurfabriek in Thailand hadden in het afgelopen jaar een hoge prioriteit voor PURAC. Bij de productie van melkzuur wordt als bijproduct synthetisch gips gevormd. Hiervoor is een duurzame toepassing gevonden met het sluiten van een lange termijn contract voor de levering van gips aan het Thaise bedrijf Thai Gypsum. Gips uit natuurlijke bronnen wordt in Thailand veel gebruikt in de bouwsector. Het gebruik van synthetisch gips komt een duurzame exploitatie van de natuurlijke gipsvoorraad van Thailand ten goede.

TPM

CSM implementeert in al haar fabrieken TPM (Total Productive Maintenance) als een belangrijk instrument ter verbetering van de concurrentiepositie. Het implementeren van TPM is een langetermijnproces en vergt continu aandacht. Een TPM-coördinator ondersteunt zowel de ontwikkeling van een TPM Masterplan als de standaardisatie van het implementatieproces. Met TPM kunnen belangrijke en duurzame resultaten worden behaald dankzij gemeenschappelijke doelstellingen en teamwerk.

In bijna alle fabrieken wordt inmiddels gewerkt met 'autonoom onderhoud', een belangrijk onderdeel van het TPM programma. Dit houdt in dat operatorteam routineonderhoud voor hun rekening nemen en betrokken zijn bij verbeteracties die snelle apparatuurslijtage tegengaan en machines in optimale staat houden. Door standaard bedrijfsprocedures te volgen, zijn storingen in productieprocessen geminimaliseerd. Daardoor is in veel fabrieken uitval van apparatuur in belangrijke mate gereduceerd en is de operationele efficiency verbeterd.

In Bakery Supplies is in 2007 verdere voortgang geboekt met het doorvoeren van TPM na afronding van de vele herstructureringsactiviteiten die in de organisatie hebben plaatsgevonden. In 2008 wordt verder aan de TPM implementatie gewerkt in de grootste productielocaties om verdere efficiency te realiseren.

PURAC introduceerde TPM in 2003. Door onze focus op TPM zijn we erin geslaagd de operationele effectiviteit van onze machines en installaties te verbeteren waardoor vertragingen en uitval in onze fabrieken fors zijn gereduceerd. Wanneer verliezen systematisch worden gemeten en de medewerkers van Operations en Maintenance daarbij betrokken zijn, kunnen barrières worden weggenomen en de betrouwbaarheid worden vergroot. Medewerkers zijn getraind in individuele en groepseffectiviteit en er zijn nieuwe vaardigheden bijgebracht voor het oplossen van problemen en het nemen van beslissingen. Zij kunnen nu individueel een positieve bijdrage leveren aan het resultaat en ook de middelen beïnvloeden waarmee resultaat kan worden geboekt. Als gevolg van de focus op TPM zijn de fabrieken veiliger en presteren ze beter op alle kwaliteitsaspecten van klantenservice.

Research en development

Innovatie staat centraal bij CSM. Ontwikkeling van het productassortiment en het verder vormgeven van de ondersteuning aan onze afnemers vormen de motor van toekomstige omzetgroei en margeverbetering. In 2007 hebben de in 2006 gestarte extra R&D investeringen al vruchten afgeworpen.

R&D ORGANISATIE

Bakery Supplies

In 2007 is de implementatie van de nieuwe R&D organisatie afgerond. De Europese business-units en Amerikaanse werkmaatschappijen hebben productontwikkelingsafdelingen die zich richten op ontwikkelingsactiviteiten voor de korte termijn. Voor de middellange en lange termijn innovatieactiviteiten zijn in Europa en in de VS zes innovatiecentra gestart voor respectievelijk bakkerijproducten, bakkerij-ingrediënten, bakkerij-ingrediënten en bakkerijvetten en emulgatoren. De onderlinge samenwerking van deze innovatiecentra heeft tot doel de kennis van CSM wereldwijd te ontwikkelen en toe te passen.

In 2007 zijn in de VS nieuwe innovatielaboratoria gebouwd in Lenexa (Kansas City) en in Tucker (Atlanta). In Europa is gestart met een verbeteringsprogramma voor de laboratoria voor de locaties waar de innovatiecentra gehuisvest zijn. Door een gericht wervingsprogramma heeft een significante verhoging van de R&D kwaliteit plaatsgevonden. Verder is in 2007 een “best practice” programma geïmplementeerd dat geresulteerd heeft in verbeteringen in innovatie, cultuur, processen en systemen.

PURAC

De in 2006 gevormde marktunits zijn in 2007 verder uitgebreid met verkoop-, marketing- en ontwikkelingsactiviteiten om de marktgerichtheid van de PURAC organisatie verder te vergroten. De fundamentele research is centraal georganiseerd. Vanuit deze kennis ontwikkelen deskundigen, vaak in samenwerking met de klant, nieuwe producten en applicaties op basis van de behoeften uit markten van de units Meat, Food & Nutrition en Chemicals & Pharma. Deze integratie heeft de effectiviteit van de innovatieinspanningen verhoogd.

AANDACHTSGEBIEDEN R&D

CSM ziet zich geconfronteerd met wereldwijde trends zoals gezondheid, kwaliteit, gemak, veranderende eetpatronen maar ook met trends als milieubewustzijn, duurzame grondstoffen (“sustainability”) en globalisering. De productgroepstrategieën zijn op deze trends gericht en het R&D programma sluit daar uiteraard nauw bij aan.

Het R&D programma van Bakery Supplies bestaat uit de volgende drie hoofdthema's: voeding en gezondheid, gemak en voorts verwennen/kwaliteit. In 2007 is een Voedings- en Gezondheids-R&D strategie ontwikkeld bestaand uit een “Better for You” en een “Good for You” programma. Het “Better for You” programma is gericht op het structureel verwijderen van minder gezonde componenten (transvetzuren) uit producten of het verlagen van componentgehalten (bv. zout) in producten. Het “Good for You” programma is gericht op het ontwikkelen van qua gezondheidprofiel verder verbeterde producten met bijvoorbeeld vezels. In Nederland en België hebben wij het keurmerk “Ik kies bewust” ontvangen als eerste bakery supplies bedrijf. De marktunit Meat van PURAC speelt in op wereldwijde trends zoals voedselveiligheid door innovatie op het gebied van natuurlijke ‘preservation’ systemen en het verlengen van de houdbaarheid van vleesproducten met producten op basis van melkzuur en melkzuurderivaten. In de marktunit Food & Nutrition ligt de focus op het consolideren van de sterke positie van PURAC in het groeiende segment van de verrijking van mineralen in (vruchten)dranken en ook op houdbaarheidsverlenging van levensmiddelen. In de marktunit Chemical & Pharma is de innovatie gericht op Lactide als herwinbare grondstof voor de productie van bioplastics en met name het biologisch afbreekbare Poly-lactic Acid (PLA).

VOORTGANG 2007

Het afgelopen jaar is verder geïnvesteerd in het volledig doorvoeren van het innovatieproces, het opzetten van een goede infrastructuur voor fundamenteel onderzoek en het ontwikkelen van applicaties voor onze klanten.

De in 2007 geboekte successen zijn gelegen in uitbreiding en verbetering van het bestaande productassortiment en in nieuwe toepassingen daarvan.

Bij de Bakery Supplies divisies was in 2007 sprake van een aantal belangrijke introducties:

- boter-margarine melanges in Europa, met superieure smaak en verwerkingskwaliteit;
- broodverbeteraars en -mixen die productie van brood met een laag zoutgehalte, goede verwerkingskwaliteit en goede smaakeigenschappen mogelijk maken;
- uitbreiding van het productassortiment labelvriendelijke broodmixen en verbeteraars in de VS en in Europa;
- Trigal Dorado in de VS: een complete lijn bakkerij ingrediënten en -producten die de authentieke smaakbeleving geven van Mexicaanse bakkerijproducten;
- gemaksconcepten, zoals “freezer to oven” producten (bevroren deegstukken die direct in de oven gebakken kunnen worden);
- broodverbeteraars voor gekoelde bakkerijproducten, zoals sandwiches;
- co-branded producten zoals Rolo-donuts.

De marktvraag naar producten met een goede vet(zuur)samenstelling is in 2007 sterk toegenomen. De in 2006 gestarte marktintroductie van deze producten heeft CSM samen met de voorhanden zijnde kennis van bakkerijproducten, margarine, emulgatoren en van oliën en vetten, een leidende marktpositie gegeven. Een zeer substantieel gedeelte van de R&D activiteiten en nieuwe productintroducties zijn transvetzuurvrije (in Europa en in de VS) en gehydrogeneerd vetvrije producten (in Europa) zoals margarines, cookies, bladerdeeg producten, muffins, cakes en couvertures (icings & toppings). De introductie van 'Alphadim 2 HS', een technologie die transvetzuurvrije vetten in combinatie met een verlaagd verzadigd vetzuurgehalte produceert, is in samenwerking met een externe partner ontwikkeld en een concreet voorbeeld van een succesvolle R&D activiteit.

Dit heeft geresulteerd in een omzet uit nieuwe producten van 9% van de totale omzet van Bakery Supplies. Het streven is om in 2008 15% van de omzet uit nieuwe producten te halen. Bij Bakery Supplies wordt onder nieuwe producten verstaan producten die de afgelopen twee jaar zijn gelanceerd.

Bij PURAC hebben in 2007 de volgende introducties plaatsgevonden:

- in de marktunit Meat zijn zes nieuwe producten en applicaties gericht op vleesconservering. Deze producten voldoen aan het “clean label” concept;
- in de marktunit Food & Nutrition is een nieuw product gelanceerd dat de schadelijke werking van acrylamide in gebakken en gefrituurde producten sterk vermindert. Daarnaast is er nog een groot aantal nieuwe producten gelanceerd voor 'mineral fortification' en houdbaarheidsverlenging;
- in de marktunit Chemical & Pharma zijn vooral de ontwikkelingen ten aanzien van bioplastics snel gegaan. Producten als D(-) melkzuur en L(+) en D(-) Lactiden, die in 2007 al op kleinere schaal zijn geleverd, zijn belangrijke pijlers om in de snelgroeiende markt voor bioplastics te excelleren.

De omzet uit nieuwe producten in 2007 bedroeg 6%. Wij voorzien dat in 2008 dit percentage zal oplopen tot ruim 10%. Bij PURAC wordt onder nieuwe producten verstaan producten die de afgelopen drie jaar zijn gelanceerd.

VERWACHTINGEN 2008

In 2007 hebben wij al gezien dat de extra aandacht en investeringen in R&D hun vruchten beginnen af te werpen. Voor Bakery Supplies en PURAC wordt een verdere toename in de omzet uit nieuwe producten verwacht. De toename zal gesteund worden door de bundeling van kennis en kunde en het uitwisselen van trends in de verschillende markten waarin wij opereren.

Het resultaat van de productlancerings zal zichtbaar worden in 2008 en gelet op de vertragsfactor bij de acceptatie door de markt, verder doorwerken in de omzetcijfers in 2009.

Beheersaspecten

CORPORATE GOVERNANCE

Algemeen

CSM onderschrijft het belang van goede corporate governance en het uitgangspunt van de Nederlandse corporate governance code (Code Tabaksblat) dat de vennootschap een lange termijn samenwerkingsverband is van diverse bij de vennootschap betrokkenen. Het bestuur van de vennootschap heeft een integrale verantwoordelijkheid voor de afweging van de belangen van betrokkenen, doorgaans gericht op de continuïteit van de onderneming. Daarbij streeft CSM naar het creëren van aandeelhouderswaarde op de langere termijn. CSM hecht aan een goede verankering van de Code Tabaksblat binnen de onderneming waarbij de kernbegrippen goed ondernemerschap, integriteit, openheid en transparant handelen van het bestuur, alsmede goed toezicht daarop, centraal staan.

Hoofdpijnen Corporate Governance

Conform het bepaalde in de Code Tabaksblat wijdt CSM jaarlijks in het jaarverslag een hoofdstuk aan de hoofdpijnen van de corporate governance structuur van de vennootschap en aan de naleving van de code, waarbij eventuele afwijkingen van de best practice bepalingen worden verklaard. Belangrijke veranderingen in de corporate governance structuur van CSM worden ter bespreking voorgelegd aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. Het corporate governance beleid van CSM inclusief de daarbij behorende relevante reglementen en rapporten is op de website van CSM te raadplegen.

Belangrijke wijziging in 2007

In december 2006 hadden wij ons voornemen bekendgemaakt de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van april 2007 voor te stellen de certificering van aandelen te beëindigen. Het voorstel tot wijziging van de statuten is door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders goedgekeurd. De statutenwijziging hield in dat de certificering van aandelen zou worden beëindigd, dat de certificaten zouden worden omgezet in gewone aandelen, dat de notering van de certificaten van aandelen zou worden omgezet in een notering van de gewone aandelen en dat de 1% regeling niet langer van kracht zou zijn.

CSM had besloten dit voorstel tot decertificering te doen mede gezien de hogere opkomst van aandeelhouders in de vergaderingen en de grotere betrokkenheid van een brede groep aandeelhouders bij de onderneming. Als gevolg hiervan was de rol van het Administratiekantoor als belangrijke factor in de continuïteit in het stemgedrag achterhaald. In onze discussies met het Administratiekantoor over de beëindiging van de certificering heeft het Administratiekantoor het belang van de bescherming van minderheidsaandeelhouders benadrukt. Omdat wij die mening delen, hadden wij vooruitlopend op de sindsdien in oktober 2007 in werking getreden wettelijke regeling in het voorstel tot statutenwijziging opgenomen dat indien een aandeelhouder of een groep aandeelhouders 30% of meer van het kapitaal zou verkrijgen, deze aandeelhouder of groep aandeelhouders een bod zou moeten uitbrengen op het gehele kapitaal.

De niet-genoteerde certificaten van financieringspreferente aandelen zijn eveneens omgezet in financieringspreferente aandelen.

Afwijkingen van de Nederlandse corporate governance code

CSM wijkt van de Code Tabaksblat af ten aanzien van (a) de schadeloosstellingregeling bij onvrijwillig ontslag van de bestuurders en (b) de mogelijkheid om de loonbelasting verschuldigd bij de onvoorwaardelijke toekenning van de aandelen in het kader van het aandelenplan te financieren met de verkoop van een gedeelte van de aldus toegekende aandelen.

Voorts zijn er een tweetal situaties waarbij CSM de Code Tabaksblat niet onderschrijft.

De leden van de Raad van Commissarissen en de Raad van Bestuur worden door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders benoemd op basis van een voordracht van de Raad van Commissarissen. De statuten van CSM bepalen dat de Algemene Vergadering van Aandeelhouders een dergelijke voordracht met volstreekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen kan doorbreken indien die meerderheid ten minste 1/3 van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigt. Anders dan in de Code Tabaksblat wordt voorgeschreven, wordt niet uitgegaan van een tweede vergadering indien het quorum ontbreekt, omdat de wet een dergelijke vergadering niet voorschrijft.

De Vergadering van Aandeelhouders kan besluiten tot schorsing of ontslag van een lid van de Raad van Bestuur of een lid van de Raad van Commissarissen met volstreekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen, indien die meerderheid ten minste 1/3 van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigt. Deze quorumeis geldt niet indien het voorstel tot schorsing of ontslag is gedaan door de Raad van Commissarissen. Anders dan in de Code Tabaksblat wordt voorgeschreven, wordt niet uitgegaan van een tweede vergadering indien het quorum ontbreekt, omdat de wet een dergelijke vergadering niet voorschrijft.

Structuur

CSM nv is een internationale houdstermaatschappij in de zin van artikel 153, lid 3 sub b, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek. Het structuurregime is derhalve niet van toepassing op het niveau van CSM nv. Corporate Governance heeft betrekking op het besturen van de onderneming, het toezicht daarop, het afleggen van verantwoording daarover en de wijze waarop “stakeholders” invloed kunnen uitoefenen op de besluitvorming.

De Raad van Bestuur is verantwoordelijk voor de ontwikkeling van doelstellingen en strategie, en voor de uitvoering van het strategische en operationele beleid van de onderneming. De onafhankelijke Raad van Commissarissen houdt toezicht en staat de Raad van Bestuur met raad ter zijde. De ondernemingsleiding van CSM richt zich bij de vervulling van haar taak op het belang van de vennootschap en de daarmee verbonden onderneming. Onder het belang van de vennootschap en de daarmee verbonden onderneming wordt verstaan de belangen van alle stakeholders waaronder die van klanten, aandeelhouders, medewerkers, leveranciers en financiers. Daarnaast hecht CSM grote waarde aan zorgvuldige omgang met maatschappelijke belangen. Uitgangspunt van CSM is dat de ondernemingsleiding op evenwichtige wijze en vanuit een langetermijnvisie het op continuïteit gerichte beleid van de onderneming vaststelt en implementeert. CSM onderschrijft het belang van een heldere verantwoording over het gevoerde beleid en de resultaten daarvan.

De gewone aandelen zijn genoteerd aan Euronext Amsterdam. De financieringspreferente aandelen zijn niet genoteerd. Als gevolg van de decertificering bestaan er geen belemmeringen meer ten aanzien van de overdracht van aandelen. Indien een aandeelhouder of groep van aandeelhouders 30% of meer van het aandelenkapitaal verkrijgt, is deze aandeelhouder of groep van aandeelhouders wettelijk verplicht een bod uit te brengen op het gehele uitstaande kapitaal.

Aandeelhouders hebben stemrecht naar rato van het aantal gehouden aandelen.

De jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders wordt gehouden binnen zes maanden na afloop van het boekjaar. In deze vergadering wordt onder meer het jaarverslag van de Raad van Bestuur behandeld en wordt de door de Raad van Bestuur opgemaakte jaarrekening behandeld ter vaststelling.

Verzoeken van aandeelhouders die alleen of gezamenlijk één procent (1%) van het geplaatste kapitaal vertegenwoordigen of een beurswaarde van ten minste € 50 miljoen, om onderwerpen op de agenda voor de Algemene Vergadering van Aandeelhouders te plaatsen, worden gehonoreerd, indien deze ten minste 45 dagen voor de datum van de vergadering bij CSM zijn ingediend, tenzij er zwaarwichtige belangen van de vennootschap zijn die zich tegen het opnemen van dergelijke agendapunten verzetten.

Buitengewone Algemene Vergaderingen van Aandeelhouders worden gehouden zo vaak als de Raad van Bestuur of de Raad van Commissarissen die bijeenroepen en moeten worden gehouden indien een of meer aandeelhouders, tezamen vertegenwoordigende ten minste 1/10 gedeelte van het geplaatste kapitaal, dit schriftelijk met nauwkeurige opgave van de te behandelen onderwerpen, aan de Raad van Bestuur of de Raad van Commissarissen verzoeken.

Indien noch de Raad van Bestuur, noch de Raad van Commissarissen, daartoe in dit geval steeds gelijkelijk bevoegd, aan dit verzoek zodanig gevolg geeft, dat deze Algemene Vergadering van Aandeelhouders binnen zes weken na het verzoek kan worden gehouden, kunnen de verzoekers zelf de vergadering beleggen en in het voorzitterschap voorzien.

De besluiten van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders worden, behalve in de gevallen dat de wet of de statuten een grotere meerderheid voorschrijven, genomen bij volstreekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen.

Besluiten tot wijziging van de statuten, alsmede tot ontbinding van de vennootschap, kunnen slechts worden genomen in een Algemene Vergadering van Aandeelhouders, waarin ten minste 2/3 van het geplaatste kapitaal is vertegenwoordigd en met een meerderheid van ten minste 3/4 van de uitgebrachte stemmen, in de situatie dat het voorstel daartoe niet is uitgegaan van alle in functie zijnde leden van de Raad van Bestuur gezamenlijk met goedkeuring van alle in functie zijnde leden van de Raad van Commissarissen gezamenlijk. Is het voorstel wel uitgegaan van alle in functie zijnde leden van de Raad van Bestuur met goedkeuring van alle in functie zijnde leden van de Raad van Commissarissen, dan kan bedoeld besluit worden genomen met volstrekte meerderheid van de uitgebrachte stemmen, ongeacht het vertegenwoordigde kapitaal.

RISICOBEBEER

Risicoprofiel

De activiteiten van CSM kenmerken zich door een relatief laag risicoprofiel aan de marktzijde. De vraag naar bakkerijproducten, een eerste levensbehoefte voor veel consumenten, zal niet heftig schommelen als gevolg van wijzigingen in de conjunctuur. Grote en snelle veranderingen in voedingspatronen zijn doorgaans niet aan de orde. Grote en onverwachte fluctuaties in de vraag naar deze producten lijken daardoor niet aannemelijk.

De belangrijkste externe risicofactoren welke de resultaten nadelig kunnen beïnvloeden zijn:

Financiële risico's

- de koersdaling van de US dollar en Japanse yen ten opzichte van de euro;
- de koersdaling van de US dollar ten opzichte van de Braziliaanse real;
- het renterisico.

Operationele risico's

- een sterke stijging van de olieprijs en daardoor de kosten van energie en verpakkingsmateriaal;
- een prijsverhoging van suiker op de wereldmarkt. Gebaseerd op de huidige suikerinzet leidt een stijging van de wereldmarktprijs voor suiker tot aanzienlijk hogere productiekosten voor PURAC en voor de beide Bakery Supplies divisies;
- een stijging van de andere "soft" commodity prijzen (plantaardige oliën en vetten, bloem, eieren, hazelnoten en amandelen, maar ook andere oogstgebonden grondstoffen zoals cacao, kersen en andere fruitsoorten) kan een tijdelijk negatief effect hebben op de resultaten van met name de Bakery Supplies divisies;
- veranderende voedingspatronen, normaal gesproken een zeer geleidelijk proces;
- veranderende regelgeving en voorschriften dat bepaalde grondstoffen niet (meer) gebruikt mogen worden in verband met gezondheidsaspecten.

Strategische risico's

Gelet op de herstructurering en herpositionering waarmee CSM op dit moment bezig is, zijn de belangrijkste risico's die hiermee gepaard gaan de volgende:

- personeel met de juiste kennis, kunde en instelling om de grote veranderingen binnen CSM te kunnen realiseren. Dit risico is door ons onderkend en zo worden de vele goede medewerkers binnen CSM versterkt met nieuwe collega's die aanvullende kwaliteiten binnen brengen. Ons beoordelingssysteem is aangepast om meer transparantie te krijgen tussen benodigde en beschikbare competenties in onze organisatie;
- door alle intern gerichte reorganisaties bestaat het risico dat de aandacht voor de markt verslapt. In 2007 is er om deze reden veel aandacht besteed aan marktonderzoek en de vraag hoe wij ons strategisch optimaal moeten positioneren om onze groeidoelstellingen te realiseren;
- in de sterk concurrerende markten waarin wij opereren is het continu verbeteren van het productaanbod essentieel om omzet en winstgevendheid op peil te houden. Het niet voldoende innoveren is een risico dat wij sinds 2006 voor onze bakkerijdivisies structureel hebben aangepakt door R&D centraal te coördineren en een investeringsplan te lanceren voor zes innovatiecentra. Voor PURAC zijn de R&D activiteiten dichter bij de markt-units gebracht waardoor de effectiviteit is verbeterd. In 2007 is tevens gestart met het ombouwen van onze Spaanse melkzuurfabriek in een pilot fabriek voor de grondstof voor op melkzuur gebaseerde biologisch afbreekbare plastics;
- het tijdig inspelen op veranderende voedingspatronen en trends.

De commodity gerelateerde risico's zullen alleen bij omvangrijke prijsbewegingen van materiële invloed zijn op de ontwikkeling van de resultaten (naar schatting maximaal € 20 miljoen). In de regel kunnen dergelijke prijsstijgingen met een vertraging van circa 6 tot 12 maanden worden doorberekend, aannemende dat de voornaamste concurrenten een vergelijkbare prijspolitiek zouden voeren. Daarnaast is het ons beleid om uit leveringscontracten voortvloeiende inkoopverplichtingen voor zover mogelijk direct af te dekken.

CSM maakt gebruik van verschillende financiële instrumenten teneinde een optimale financieringsstructuur te waarborgen. Voor een meer gedetailleerde beschrijving hiervan en van het financieel risicomanagement wordt verwezen naar de jaarrekening.

Interne risicobeheersings- en controlesystemen

De Raad van Bestuur is verantwoordelijk voor de opzet en werking van de interne risicobeheersings- en controlesystemen van de onderneming. Deze systemen hebben tot doel de relevante risico's waaraan de onderneming is blootgesteld in het kader van de strategie, operationele activiteiten en financiële verslaggeving inclusief de risico's van naleving van de wet en andere regels zo goed mogelijk te beheersen. Dergelijke systemen geven geen absolute zekerheid dat de ondernemingsdoelstellingen worden gerealiseerd; noch kunnen deze alle onvolkomenheden van materieel belang, verlies, fraude en overtredingen van wetten en regels geheel voorkomen.

Ook zullen de systemen niet alle beoordelingsfouten, menselijk falen, menselijke vergissingen en tekortkomingen, samenspanningen van functionarissen en andere onvoorziene omstandigheden kunnen voorkomen. Verder zijn wij van mening dat kosten/baten afwegingen een rol spelen en zullen moeten blijven spelen bij de mate en detaillering van de te treffen interne risicobeheersings- en controlesystemen en het aanvaarden van risico's.

CSM's Framework Internal Control Structure omvat een samenhangend instrumentarium gebaseerd op de vijf componenten van het interne beheersingssysteem conform het COSO rapport. Onderstaand is een korte beschrijving opgenomen van de belangrijkste elementen van CSM's Internal Control Structure.

Financiële verslaggevingsrisico's

De belangrijkste elementen uit het instrumentarium ter beheersing van de financiële verslaggevingsrisico's, inclusief de relevante wettelijke en regelgevingsrisico's, zijn:

- een jaarlijkse bijeenkomst van de Raad van Bestuur met het divisie management en het management van de werkmaatschappijen ter beoordeling en vaststelling van het langetermijnplan en het budget van de werkmaatschappijen;
- periodieke en kwartaalrapportages opgesteld in overeenstemming met de CSM waarderingsgrondslagen en rapportagerichtlijnen;
- periodieke bijeenkomst van het divisie management met het management van de werkmaatschappijen ter beoordeling van de financiële ontwikkelingen in relatie tot het budget en andere belangrijke operationele zaken;
- periodieke bijeenkomst van de Raad van Bestuur met het divisie management ter beoordeling van de financiële ontwikkelingen in relatie tot het budget en andere belangrijke operationele zaken;
- het op kwartaalbasis opstellen van een financiële projectie voor het te verwachten resultaat van het lopend boekjaar;
- het ondertekenen van de Letter of Representation bij alle kwartaalrapportages door de algemeen en financieel verantwoordelijken bij de werkmaatschappijen;
- het bespreken van rapporten van de interne accountant inzake de kwaliteit van het interne beheersingssysteem inclusief aanbevelingen ten aanzien van geconstateerde omissies door de interne accountant met het management van de werkmaatschappijen en op hoofdlijnen met het divisie management en de Raad van Bestuur;
- het bespreken van management letters en overige rapportages van de externe accountant;
- CSM's finance manual;
- een periodiek overleg met het Audit Committee van de Raad van Commissarissen waarin bovenstaande aspecten worden besproken.

Strategische en operationele risico's, wettelijke en regelgevingsrisico's

De belangrijkste elementen ter beheersing van de strategische en operationele risico's, inclusief de relevante wettelijke en regelgevingsrisico's, zijn:

- jaarlijks of indien noodzakelijk frequenter een bijeenkomst van de Raad van Bestuur met het divisie-management ter beoordeling van de strategie;
- een jaarlijkse bijeenkomst van de Raad van Bestuur met het divisie-management en het management van de werkmaatschappijen ter beoordeling en vaststelling van de strategie;
- periodieke bijeenkomst van het divisie-management met het management van de werkmaatschappijen ter beoordeling van de mate waarin de strategische en operationele doelstellingen zijn bereikt;
- periodieke bijeenkomst van de Raad van Bestuur met het divisie-management ter beoordeling van de mate waarin de strategische en operationele doelstellingen zijn bereikt;
- het bespreken van rapporten van de interne accountant inzake de kwaliteit van het interne beheersingssysteem inclusief aanbevelingen ter verbetering van geconstateerde omissies door de interne accountant met het management van de werkmaatschappijen en op hoofdlijnen met het divisie-management en de Raad van Bestuur;
- periodiek overleg met de Raad van Commissarissen;
- CSM's kernwaarden en code of conduct, richtlijnen voor het dagelijks handelen;
- de klokkenluidersregeling, in 2007 wederom onder de aandacht van de werknemers gebracht.

Gedurende 2007 zijn diverse activiteiten gestart ter verdere verbetering van de bestaande interne risicobeheersings- en controlesystemen. Deze initiatieven zullen in 2008 worden voortgezet. De belangrijkste zijn:

- het houden van risk management workshops met de divisies en nagenoeg alle werkmaatschappijen, waarbij risico's worden gerangschikt op basis van impact op ons resultaat, de kans dat risico's voorkomen en de maatregelen die wij inmiddels hebben genomen ter beperking van het risico. Op basis hiervan wordt het risicoprofiel van CSM aangepast en waar van toepassing worden maatregelen genomen om de risico's te beperken;
- het ontwikkelen en implementeren van CSM's "Generic Control Framework" om te komen tot een meer gestructureerde vastlegging van de "Internal Control Structure". In dit kader hebben de belangrijkste werkmaatschappijen de financiële verslaggevingsrisico's en controle activiteiten van de belangrijkste processen beschreven. Als gevolg van de verandering in organisatievorm heeft dit voor de Europese bakkerijdivisie slechts plaatsgevonden voor twee processen: omzet en inkoop. Deze beschrijvingen zijn door de interne accountant beoordeeld en het gedeelte dat betrekking heeft op de jaarrekeningcontrole is tevens door de externe accountant beoordeeld.

2007 was ook het eerste jaar dat onze interne accountantsdienst zich volledig kon richten op operationele audits en de controle op de jaarrekening volledig aan onze externe accountant werd overgelaten.

Het kwaliteitsniveau van interne beheersing wordt geëvalueerd op basis van de uitkomsten en rapportages van audits van de interne accountant en externe accountant alsmede de maandelijkse rapportages van de werkmaatschappijen en divisies omtrent de financiële en operationele ontwikkelingen en gang van zaken. Bevindingen worden gerapporteerd aan het Audit Committee. In 2007 hebben we in het kader van de financiële verslaggevingsrisico's geconstateerd, dat een aantal controlemaatregelen met betrekking tot onder andere het beheer van stamgegevens, de procedure rond voorraadopnames, de beveiliging van operationele systemen en de continuïteit van IT systemen verder kunnen worden verbeterd.

Conclusie

Met inachtneming van het voorgaande ten aanzien van financiële verslaggevingsrisico's zijn wij van oordeel dat:

- de interne risicobeheersings- en controlesystemen een redelijke mate van zekerheid geven dat de financiële verslaggeving geen onjuistheden van materieel belang bevat;
- de interne risicobeheersings- en controlesystemen in het verslagjaar naar behoren hebben gewerkt;
- er geen indicaties zijn dat de systemen in het lopend jaar niet naar behoren zullen werken.

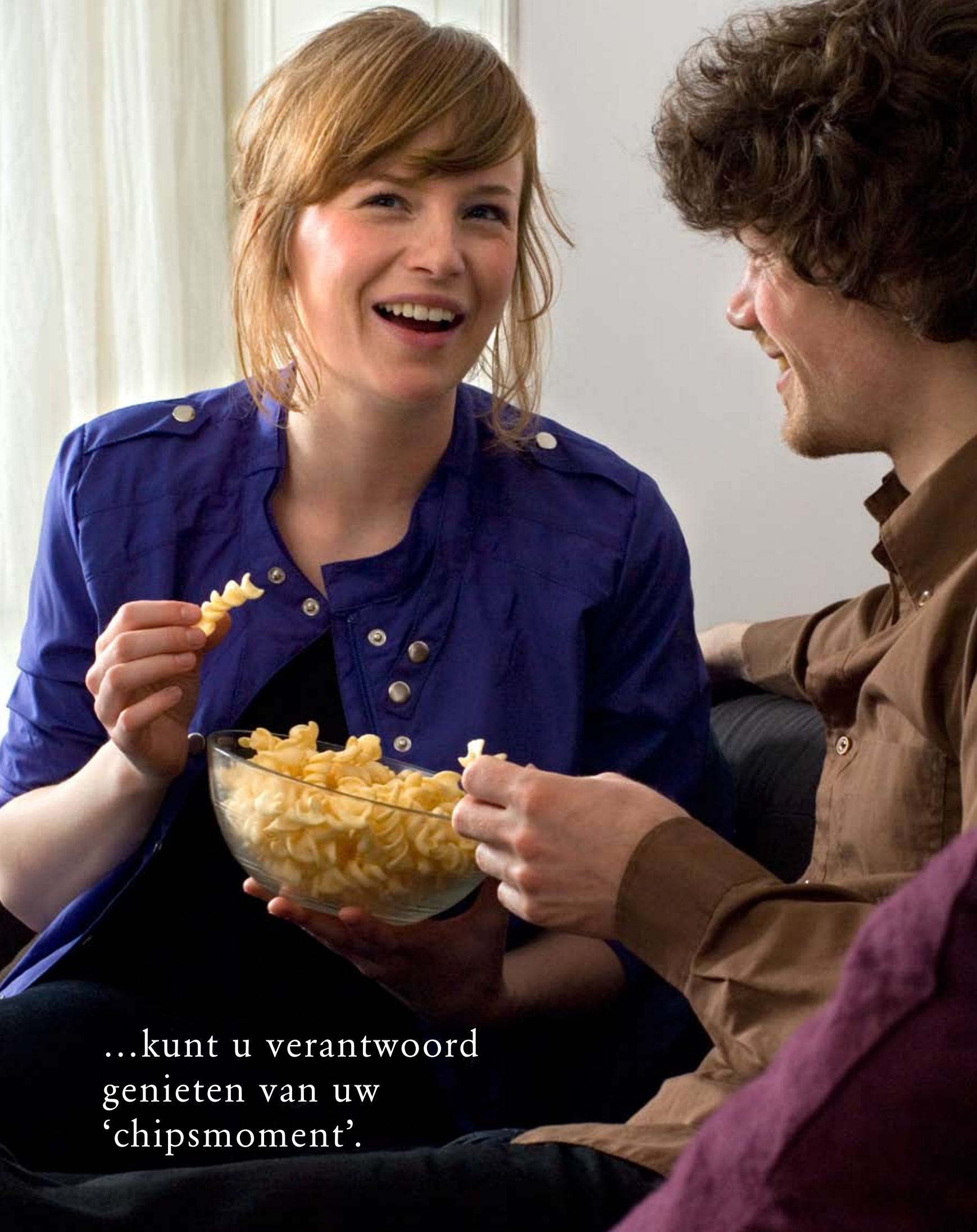
Het geheel overziend is de Raad van Bestuur van mening dat hiermede is voldaan aan de best practice bepaling II.1.4. van de Code Tabaksblad met inachtneming van de aanbevelingen van de Monitoring Commissie Corporate Governance Code.

Diemen, 26 februari 2008

De Raad van Bestuur CSM nv

Door ons onderzoek te koppelen aan innovatieve ideeën op het gebied van voedingsbereiding...





...kunt u verantwoord
genieten van uw
'chipsmoment'.

VERSLAG VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN**Algemene informatie****JAARREKENING 1 JANUARI 2007 T/M 31 DECEMBER 2007**

De door de Raad van Bestuur opgemaakte jaarrekening over 2007 is door de externe accountant Deloitte Accountants B.V. gecontroleerd en van een goedkeurende verklaring voorzien. De bevindingen van de externe accountant naar aanleiding van de controle van de jaarrekening zijn door de Raad van Commissarissen met de externe accountant besproken. Met de jaarrekening kunnen wij ons verenigen. Wij stellen de Algemene Vergadering van Aandeelhouders voor de jaarrekening vast te stellen.

VERGADERINGEN RAAD VAN COMMISSARISSEN

In de verslagperiode is de Raad van Commissarissen zesmaal in vergadering bijeengewees in aanwezigheid van de Raad van Bestuur. In deze vergaderingen werd onder meer aandacht besteed aan veelal regelmatig terugkerende onderwerpen zoals de strategie, CSM's portfolio, de resultatenontwikkeling, de gang van zaken binnen de divisies en de werkmaatschappijen, de ontwikkeling van de markten waarop CSM actief is, belangrijke investeringen, de risico's verbonden aan de onderneming, de interne risicobeheersings- en controlesystemen, de uitkomsten van de beoordeling door de Raad van Bestuur van de opzet en werking van deze systemen, corporate governance, de organisatiestructuur, management development, het acquisitie- en desinvesteringsbeleid, de jaarrekening en het jaarverslag. In het afgelopen jaar is specifiek aandacht besteed aan de verkoop van CSM Suiker, de IT-strategie, de innovatie-organisatie, de financieringsstructuur en aan de beëindiging van de certificering van aandelen.

De Raad van Commissarissen heeft voorts enkele malen telefonisch vergaderd. De Raad van Commissarissen vergadert voorafgaand aan de reguliere vergadering met de Raad van Bestuur, buiten aanwezigheid van de Raad van Bestuur over onder meer de resultatenontwikkeling, het profiel, de samenstelling en het functioneren van de Raad van Bestuur. De Raad van Commissarissen evalueert eveneens zijn eigen functioneren en dat van de individuele leden van de Raad. Punten van aandacht zijn daarbij onder meer deskundigheid, onafhankelijkheid, integriteit, kritisch vermogen en een evenwichtige samenstelling van de Raad van Commissarissen.

SAMENSTELLING RAAD VAN COMMISSARISSEN

De heren P. Bouw en W. Spinner, die aftredend waren volgens rooster, werden door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders gehouden op 25 april 2007, herbenoemd tot commissaris. Aan de Vergadering werd medegedeeld dat na de herbenoeming van de heer Bouw tot commissaris, hij door de Raad van Commissarissen zou worden gekozen tot voorzitter. De heren M.P.M. de Raad en R. Pieterse zijn aftredend volgens rooster na de komende Algemene Vergadering van Aandeelhouders. De heren De Raad en Pieterse worden voorgedragen voor herbenoeming.

Naar het oordeel van de Raad van Commissarissen zijn al zijn leden onafhankelijk in de zin van de Code Tabaksblat.

SAMENSTELLING RAAD VAN BESTUUR

Per 1 mei 2007 is de heer G.J. van Nieuwenhuyzen, lid van de Raad van Bestuur en divisiedirecteur PURAC, teruggetreden als lid van de Raad van Bestuur. Wij zijn de heer Van Nieuwenhuyzen erkentelijk voor zijn bijdrage aan de ontwikkeling van CSM in het algemeen en die van PURAC in het bijzonder. Het aantal leden van de Raad van Bestuur is tevens teruggebracht van 4 naar 3 leden.

Commissies van de Raad van Commissarissen

AUDIT COMMITTEE

De leden van het Audit Committee zijn de heer R. Pieterse (voorzitter), mevrouw L.A.A. van den Berghe en de heer W. Spinner.

Het Audit Committee is in 2007 vijf maal bijeen geweest. Bij deze vergaderingen waren ook aanwezig de CFO, de interne en externe accountant en de manager accounting, reporting & control.

In deze vergaderingen is onder meer aandacht besteed aan de jaar- en halfjaarcijfers, de werking van de interne risicobeheersings- en controlesystemen, IFRS, de beheersing van het werkkapitaal, 'impairments', belastingaangelegenheden, treasury en de rol van de interne en externe accountant.

NOMINATION COMMITTEE

Het Nomination Committee, bestaande uit de heren P. Bouw (voorzitter), M.P.M. de Raad en W. Spinner, kwam in 2007 een aantal maal bijeen. In de vergaderingen is aandacht besteed aan de samenstelling van de Raden van Commissarissen en Bestuur en relevante opvolgingskwesties.

REMUNERATION COMMITTEE

Het Remuneration Committee, bestaande uit de heren M.P.M. de Raad (voorzitter), P. Bouw en W. Spinner, kwam in 2007 driemaal bijeen. Besproken zijn onder meer de toekenningen van de beloning (vast en variabel) aan de leden van de Raad van Bestuur, de mate waarin de doelstellingen van de leden van de Raad van Bestuur over 2006 zijn gerealiseerd, de voortgang van de doelstellingen over 2007 en de vaststelling van de doelstellingen voor 2008.

Remuneratierapport

In dit rapport komen zowel het vastgestelde beleid voor de beloning van de Raad van Bestuur als de gegevens over de feitelijke beloning in 2007 aan de orde.

REMUNERATIEBELEID RAAD VAN BESTUUR

De doelstelling van het remuneratiebeleid voor de Raad van Bestuur is het creëren van de arbeidsvoorwaardelijke randvoorwaarden om gekwalificeerde bestuurders aan te trekken, vast te houden en te motiveren tot het leveren van prestaties die er voor zorgen dat de strategische, operationele en financiële doelstellingen van CSM worden gerealiseerd.

CSM hanteert daarbij de volgende uitgangspunten:

- De totale beloning van de Raad van Bestuur ligt op een niveau dat vergelijkbaar is met de beloning van bestuurders van ondernemingen in Nederland die in omvang en complexiteit vergelijkbaar zijn met CSM. Concreet betekent dit voor CSM een beloning op mediaan niveau in een groep van vergelijkbare bestuurders volgens de marktgegevens van Hay over de beloning van bestuurders van ondernemingen in Nederland (Hay database en Hay Boardroom Guide).
- De structuur van de beloning is zodanig vormgegeven dat er evenwicht bestaat tussen de korte en lange termijn doelstellingen van CSM. De beleidslijn voor het inkomen is hiermee: half vast en half variabel, en voor het variabele deel: half korte en half lange termijn.
- De beloningssystematiek van de Raad van Bestuur en die van het overige management zijn op elkaar afgestemd.
- De relevante richtlijnen voor corporate governance en andere best practices die op CSM van toepassing zijn, worden in acht genomen.

Met deze uitgangspunten bestaat de beloning van de leden van de Raad van Bestuur uit de volgende onderdelen.

Basissalaris

Het vaste basissalaris is in 2005 vastgesteld op het mediaan niveau ten opzichte van vergelijkbare bestuurders. Conform het CSM remuneratiebeleid zal dit salaris in de loop van 2008 worden herijkt, ten behoeve van de salarিসvaststelling in 2009. In de jaren tussen de ijkingsmomenten worden de vaste salarissen telkens per 1 mei van het jaar aangepast volgens de consumentenprijsindex voor gezinshuishoudens van het CBS. Deze aanpassing bedroeg 1,8% per 1 mei 2007.

Korte termijn bonus

Leden van de Raad van Bestuur hebben recht op een korte termijn “at target” bonus van 50% van hun basissalaris indien zij hun korte termijn doelstellingen realiseren. De bonus wordt voor 80% bepaald door financiële doelstellingen (ROS, cash flow from business operations en earnings per share). De mate van realisatie van deze doelstellingen wordt beoordeeld door het Remuneration Committee van de Raad van Commissarissen aan de hand van de resultaten volgens de door de externe accountant goedgekeurde jaarrekening. Het andere deel van de bonus (20%) wordt bepaald door persoonlijke doelstellingen. Deze zijn gerelateerd aan de specifieke verantwoordelijkheden van en doelstellingen voor de individuele leden van de Raad van Bestuur. Deze persoonlijke doelstellingen worden vastgesteld respectievelijk beoordeeld door het Remuneration Committee. Indien een doelstelling met 15% of meer wordt overtroffen hebben de leden van de Raad van Bestuur recht op een hogere dan “at target” bonus. Indien alle doelstellingen met 15% of meer worden overtroffen wordt een maximale bonus van 75% van het vaste salaris toegekend. Indien een doelstelling voor minder dan 85% wordt gerealiseerd wordt voor die doelstelling geen bonus uitgekeerd. Indien alle doelstellingen voor minder dan 85% worden gerealiseerd wordt geen bonus uitgekeerd.

De financiële en persoonlijke doelstellingen voor 2007 zijn voor een belangrijk deel gerealiseerd. Doordat een beperkt aantal doelstellingen beneden target niveau is gebleven ligt de totale bonusbetaling onder het target niveau.

Lange termijn bonus

Leden van de Raad van Bestuur krijgen jaarlijks aandelen CSM voorwaardelijk toegekend ter waarde van 40% van het vaste basissalaris. Het prestatie criterium voor de onvoorwaardelijke verkrijging van deze lange termijn bonus is Total Shareholder Return (TSR). De TSR van CSM wordt drie jaar na de voorwaardelijke toekenning vergeleken met de TSR van een peer group van 10 min of meer vergelijkbare bedrijven. Aan de hand van deze vergelijking wordt de feitelijke toekenning vastgesteld. Bij een uitstekende prestatie van CSM (eerste of tweede in de peer group) is de maximale bonus 60%; bij een teleurstellende prestatie van CSM (negende, tiende of elfde in de peer group) vindt geen feitelijke toekenning plaats. Bij een prestatie ‘at target’ (vijfde of zesde in de peer group) vindt een ‘at target’ toekenning van 40% plaats.

Het Remuneration Committee beoordeelt de prestatie van CSM in verhouding tot de peer group aan de hand van gegevens verstrekt door één van de vooraanstaande banken in Nederland.

Daarnaast ontvangen de leden van de Raad van Bestuur bij de feitelijke toekenning een bruto bedrag dat gelijk is aan het bruto dividend dat in de periode van de voorwaardelijkheid van de aandelen op de verkregen aandelen zou zijn betaald.

Bij de feitelijke toekenning is het de leden van de Raad van Bestuur toegestaan zoveel aandelen te verkopen als nodig is om aan de verplichtingen van de loonbelasting te voldoen. De aldus verkregen aandelen worden vervolgens twee jaar vastgehouden.

De peer group bestaat uit ABF, ADM, Danisco, Ebro Puleva, General Mills, IAWS Group, Kerry Group, Südzucker, Tate & Lyle en Wessanen. De samenstelling van de peer group wordt telkens voor een periode van vijf jaar vastgesteld door de Raad van Commissarissen.

Het aantal per bestuurder “at target” en maximaal toegekende voorwaardelijke aandelen alsmede het verloop van het per bestuurder maximaal toegekende aantal voorwaardelijke aandelen, worden gespecificeerd weergegeven op pagina 105 van de jaarrekening.

Commitment Award

Jaarlijks ontvangen de leden van de Raad van Bestuur een pakket aandelen CSM ter waarde van 10% van hun vaste basissalaris. Het is de leden van de Raad van Bestuur toegestaan hiervan zoveel aandelen te verkopen als nodig is om aan de verplichtingen van de loonbelasting te voldoen. De aldus verkregen aandelen worden vervolgens vastgehouden tot het einde van hun dienstverband met CSM.

Het aantal geblokkeerde aandelen Commitment Award per bestuurder is gespecificeerd weergegeven op pagina 105 van de jaarrekening.

Pensioen

De pensioenregeling voor de leden van de Raad van Bestuur is een beschikbare premieregeling, waarvan de verschuldigde premie ten laste komt van CSM. De regeling volgt de fiscaal toegestane grenzen (staffel 2, Witteveen franchise). De regeling voorziet in een pensioenleeftijd van 65 jaar; vroegere pensionering kan uitsluitend plaatsvinden door een actuariële conversie van pensioenrechten. De regeling voorziet ook in een nabestaandenpensioen. Daarnaast hebben de leden van de Raad van Bestuur een arbeidsongeschiktheidspensioen.

Arbeidsrelatie

De heren G.J. Hoetmer en N.J.M. Kramer hebben een arbeidsovereenkomst voor onbepaalde tijd. De arbeidsovereenkomst eindigt bij pensionering of door opzegging van één van beide partijen. Voor de heer R.P. Plantenberg geldt een arbeidsovereenkomst voor bepaalde tijd, die eindigt in september 2011 of eerder bij opzegging door één van beide partijen. De opzegtermijn voor alle leden van de Raad van Bestuur is drie maanden. Voor CSM geldt een opzegtermijn van zes maanden bij opzegging door de werkgever. Leden van de Raad van Bestuur worden benoemd voor een periode van vier jaar. Leden van de Raad van Bestuur kunnen worden herbenoemd met goedkeuring van de Vergadering van Aandeelhouders. Het is leden van de Raad van Bestuur toegestaan betaalde of onbetaalde zakelijke nevenfuncties, commissariaten en adviseurschappen te aanvaarden, indien dit gemeld wordt bij de Raad van Commissarissen van CSM en deze hier ook goedkeuring aan geeft. De Raad van Commissarissen zal maximaal twee van dergelijke posities goedkeuren per lid van de Raad van Bestuur.

Met de leden van de Raad van Bestuur is contractueel een beëindigingsvergoeding overeengekomen. Deze beëindigingsvergoeding wijkt af van bepaling II.2.7. van de Code Tabaksblat. Deze afwijking is ontstaan bij de benoeming van de heer G.J. Hoetmer, om hem een concurrerend arbeidsvoorwaardenpakket te kunnen bieden. De kort daarna benoemde leden van de Raad van Bestuur hebben dezelfde regeling voor de beëindigingsvergoeding gekregen.

De hoogte van de overeengekomen beëindigingsvergoeding bedraagt maximaal anderhalf keer de som van het vaste jaarinkomen en de laatst vastgestelde korte termijn bonus. Voorts worden de basispensioenregeling en de Commitment Award gecontinueerd voor een periode van 2 jaren vanaf het einde van de maand waarin het ontslag plaatsvindt.

Leningen

CSM verstrekt geen leningen aan leden van de Raad van Bestuur. Er zijn dan ook geen uitstaande leningen.

Opties

CSM kent sinds 2004 geen opties toe aan leden van de Raad van Bestuur. Door de heer R.P. Plantenberg zijn in 2007 opties uitgeoefend die hem waren toegekend in 2003 toen de heer Plantenberg nog geen deel uitmaakte van de Raad van Bestuur. De heer Plantenberg heeft 12.100 opties uitgeoefend. De koers bij de uitoefening van deze opties bedroeg € 24,14. De opties waren toegekend op een koers van € 19,97. Het uit de optie-uitoefening behaalde voordeel bedroeg bruto € 50.434.

Op 31 december 2007 waren er geen opties meer in het bezit van leden van de Raad van Bestuur.

REMUNERATIE RAAD VAN BESTUUR

De totale beloning voor de Raad van Bestuur van CSM bedroeg in 2007 € 2,1 miljoen (2006: € 3,4 miljoen). De belangrijkste oorzaken van de daling zijn in een verkleining van de Raad van Bestuur per 1 mei 2007 en de lagere bonussen.

De remuneratie van de Raad van Bestuur is gespecificeerd weergegeven op pagina 106 van de jaarrekening.

REMUNERATIE RAAD VAN COMMISSARISSEN

De beloning per commissaris bedraagt € 40.840 op jaarbasis. De toeslag voor de voorzitter bedraagt € 19.160 op jaarbasis en de toeslag voor de vice-voorzitter € 9.160 op jaarbasis. De leden van het Audit Committee ontvangen ieder een vergoeding van € 4.500 op jaarbasis. De toeslag voor de voorzitter van het Audit Committee bedraagt € 1.500 op jaarbasis. De leden van het Remuneration Committee en het Nomination Committee ontvangen ieder een vergoeding van € 2.250 op jaarbasis. De toeslag voor de voorzitters van deze twee committees bedraagt € 1.000 op jaarbasis. Tevens ontvangen de commissarissen een onkostenvergoeding.

De totale bezoldiging van commissarissen en voormalige commissarissen bedroeg in 2007 € 0,3 miljoen (2006: € 0,3 miljoen) en is gespecificeerd weergegeven op pagina 106 van de jaarrekening.

Er zijn geen leningen, voorschotten of daarop betrekking hebbende garanties afgegeven aan de commissarissen. Geen van de commissarissen bezit aandelen in de vennootschap of daarop betrekking hebbende optierechten (gegevens per 26 februari 2008).

Wij zijn het bestuur en alle medewerkers van CSM bijzonder dankbaar voor hun toewijding en inzet in dit afgelopen jaar. Een jaar waarin de verkoop van CSM Suiker werd afgerond, een mijlpaal in de geschiedenis van CSM.

Diemen, 26 februari 2008

Namens de Raad van Commissarissen

P. Bouw, *voorzitter*

Jaarrekening

**20
07**

Grondslagen

ALGEMEEN

CSM nv is een internationaal opererende onderneming actief op het gebied van de ontwikkeling, productie, verkoop en distributie van bakery supplies & food ingredients. CSM is voornamelijk actief in Europa en Noord-Amerika en heeft daarnaast vestigingen in Azië en Zuid-Amerika.

CSM is genoteerd aan Euronext Amsterdam en heeft haar statutaire zetel in Amsterdam.

De door de Raad van bestuur opgemaakte geconsolideerde jaarrekening 2007 is door de Raad van Commissarissen beoordeeld op 26 februari 2008 en zal ter vaststelling worden voorgelegd aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 23 april 2008.

Acquisities en desinvesteringen

De belangrijkste acquisities en desinvesteringen die invloed hadden op de consolidatie in 2007 zijn:

- Op 22 januari 2007 zijn de vleesconserveringsactiviteiten van Wilke Resources Inc. (Kansas, US) gekocht voor € 4,0 miljoen (jaaronzet US\$ 18 miljoen).
- Op 24 januari 2007 zijn de productieactiviteiten in Le Mans van Délices de la Tour verkocht voor € 16,9 miljoen (jaaronzet € 25 miljoen).
- Op 30 januari 2007 zijn de activiteiten op het gebied van broodverbetersaars, bakkerijmixen en monoglyceriden van Archer Daniels Midland (ADM) overgenomen voor € 40,3 miljoen (jaaronzet US\$ 50 miljoen).
- Op 24 april 2007 is CSM Suiker bv verkocht voor € 228,1 miljoen (jaaronzet € 268 miljoen).
- Op 11 juni 2007 is Titterington's (Woburn, Massachusetts), een leverancier van bevroren kant-en-klaar producten, zoals scones, muffins, cakes en gebak gekocht voor € 17,2 miljoen (jaaronzet US\$ 30 miljoen).
- Op 29 juni 2007 zijn de gluconzuuractiviteiten van PURAC America verkocht voor € 2,4 miljoen (jaaronzet US\$ 6 miljoen).
- Op 30 juni 2007 zijn de diepgevroren broodactiviteiten van Délices de la Tour in Maubeuge verkocht voor € 7,7 miljoen (exclusief voorraden) (jaaronzet € 15 miljoen).
- Per 7 augustus is een leverancier van premium cakes, muffins, cookies en desserts, Kate's Cakes, gekocht voor € 52,3 miljoen (jaaronzet GBP 23 miljoen).
- Op 18 december 2007 is QA Products, een producent van decoratieve toppings in de bakkerij- en voedingssector in Noord-Amerika, verkocht voor € 18,6 miljoen (jaaronzet US\$ 35 miljoen).

WAARDERINGSGRONDSLAGEN

Algemeen

De geconsolideerde jaarrekening van CSM nv is opgesteld in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards ("IFRS") zoals aanvaard door de Europese Unie. De jaarrekening is in het algemeen opgesteld op basis van het historische kostprijsprincipe. Dit geldt niet voor financiële instrumenten.

CSM heeft in 2007 alle nieuwe en herziene standaarden en interpretaties, welke zijn uitgebracht door de International Accounting Standards Board (IASB) en de International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC), toegepast indien deze van toepassing waren op CSM en effectief waren per 1 januari 2007. Dit betreft voornamelijk IFRS 7 ("Financial instruments disclosures") en de toevoegingen bij IAS 1 ("Presentation of financial statements").

CSM heeft geen van de standaarden en interpretaties die nog niet effectief waren voor 2007 toegepast. CSM verwacht overigens dat de toepassing van deze standaarden en interpretaties in toekomstige perioden geen materieel effect op de jaarrekening van CSM zal hebben.

Consolidatie

In de consolidatie worden opgenomen de financiële gegevens van CSM nv en haar groepsmaatschappijen ("CSM"), waarin alle onderlinge vorderingen, schulden en transacties zijn geëlimineerd. Groepsmaatschappijen zijn ondernemingen waarin CSM nv beslissende zeggenschap kan uitoefenen. De joint venture PGLA-1 wordt proportioneel geconsolideerd. De resultaten van verworven of verkochte ondernemingen worden verantwoord vanaf het moment van dan wel tot overgang van zeggenschap.

Vreemde valuta

De geconsolideerde jaarrekening is opgesteld in euro's, de functionele en presentatievaluta van CSM nv. De functionele valuta is de valuta van de primaire omgeving waarin de groepsmaatschappij opereert en kan zodoende verschillen per groepsmaatschappij. Transacties in andere dan de functionele valuta worden omgerekend tegen de wisselkoersen per transactiedatum. De hieruit voortvloeiende monetaire activa en passiva worden op balansmoment omgerekend tegen de dan geldende wisselkoersen, waarbij eventuele koersverschillen in de winst en verliesrekening worden verantwoord.

De activa en passiva van de geconsolideerde buitenlandse groepsmaatschappijen en de op de financiering van deze dochterondernemingen betrekking hebbende langlopende leningen in vreemde valuta, rekening houdend met belastingen, worden per balansdatum omgerekend in euro's. De hieruit voortvloeiende koersverschillen worden in de translatiereserve van het eigen vermogen verwerkt. De resultaten van de buitenlandse groepsmaatschappijen worden tegen gemiddelde koersen omgerekend in euro's. Het verschil tussen de nettowinst op basis van de gemiddelde koersen en de nettowinst op basis van de koersen per balansdatum wordt verwerkt in de translatiereserve van het eigen vermogen. Bij afstoting of vermindering van een investering in een buitenlandse activiteit worden de cumulatieve koersverschillen die verband houden met die activiteit opgenomen als resultaat in de winst en verliesrekening.

De koersen van de belangrijkste valuta zijn als volgt:

	Gemiddelde koers 2007	Gemiddelde koers 2006	Koers 31 december 2007	Koers 31 december 2006
US\$	1,37	1,26	1,47	1,32
GBP	0,68	0,68	0,73	0,67
Japanse yen	0,16	0,15	0,17	0,16
Braziliaanse real	2,7	2,7	2,6	2,8

Materiële vaste activa

Terreinen, bedrijfsgebouwen, machines en installaties en andere vaste bedrijfsmiddelen worden gewaardeerd tegen de verkrijgingsprijs of vervaardigingskosten rekening houdend met lineaire afschrijvingen berekend over de geschatte economische levensduur en de geschatte restwaarde. De vervaardigingskosten bestaan uit materiaalkosten, directe arbeidskosten en een toerekenbaar deel van de indirecte kosten. Op bedrijfsterreinen wordt niet afgeschreven. Subsidies op investeringen worden in mindering gebracht op de verkrijgingsprijs of vervaardigingskosten van de activa waarop de subsidies betrekking hebben. De materiële vaste activa worden jaarlijks beoordeeld op duurzame waardevermindering indien daar een indicatie voor is. Een duurzame waardevermindering is het bedrag waarmee de boekwaarde van de materiële vaste activa de realiseerbare waarde overschrijdt. De realiseerbare waarde van een actief is de hoogste waarde van (a) de bedrijfswaarde en (b) de reële waarde minus de verkoopkosten.

Immateriële vaste activa

Goodwill

Onder goodwill wordt verstaan het verschil tussen de verkrijgingsprijs en de reële waarde van de overgenomen identificeerbare activa en passiva op het moment van verwerving van ondernemingen. Goodwill wordt gewaardeerd tegen kostprijs. De waarde van de goodwill wordt jaarlijks beoordeeld op duurzame waardevermindering, of vaker indien zich gebeurtenissen of wijzigingen hebben voorgedaan waardoor de goodwill mogelijk een duurzame waardevermindering heeft ondergaan. Een duurzame waardevermindering is het bedrag waarmee de boekwaarde van de goodwill van een kasstroomgenererende eenheid zijn realiseerbare waarde overschrijdt. De realiseerbare waarde is de hoogste van (a) de bedrijfswaarde en (b) de reële waarde minus de verkoopkosten. De bedrijfswaarde is de contante waarde van de kasstromen die verwacht worden voort te komen uit de kasstroomgenererende eenheid. Indien sprake is van een naar verwachting duurzame waardevermindering wordt deze afgeschreven ten laste van de winst en verliesrekening.

Bij verkoop of sluiting van een entiteit of activiteit, wordt de goodwill toegerekend aan die entiteit meegenomen in de berekening van het resultaat van de verkoop van die entiteit of activiteit.

Research & Development kosten

Researchkosten worden niet geactiveerd, maar jaarlijks ten laste van de winst en verliesrekening gebracht. Developmentkosten worden geactiveerd als aan de voorwaarden voor activering is voldaan. Developmentkosten worden gewaardeerd tegen kostprijs en lineair afgeschreven over de geschatte economische levensduur. De afschrijvingslast van de developmentkosten is verwerkt onder de kostencategorie research en developmentkosten. De developmentkosten worden jaarlijks beoordeeld op duurzame waardevermindering.

Klantenrelaties

Klantenrelaties bestaat uit dat deel van de betaalde overnamesom bij acquisities dat toegekend is aan de waarde van de overgenomen klantenportefeuille. Klantenrelaties worden gewaardeerd tegen de reële waarde op acquisitiedatum en lineair afgeschreven over de geschatte economische levensduur.

Merken en licenties

Merken en licenties bestaan uit dat deel van de betaalde overnamesom bij acquisities dat toegekend is aan de waarde van de overgenomen handelsmerken en productlicenties. Merken en licenties worden gewaardeerd tegen de reële waarde op acquisitiedatum en lineair afgeschreven over de geschatte levensduur.

Overige immateriële vaste activa

Overige immateriële vaste activa bestaan voornamelijk uit geactiveerde software en licenties aangekocht van derden. Overige immateriële vaste activa worden gewaardeerd tegen historische kostprijs en lineair afgeschreven over de geschatte economische levensduur. De afschrijvingslast van de software en licenties is verwerkt onder de kostencategorie algemene en administratiekosten. Emissierechten worden niet gewaardeerd in de balans omdat de kostprijs nul bedraagt.

Financiële vaste activa

De opgenomen vorderingen onder financiële vaste activa hebben een financieringskarakter (looptijd als regel langer dan één jaar) en worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs onder aftrek van noodzakelijk geachte voorzieningen.

Uitgestelde belastingen

De uitgestelde belastingen betreffen verplichtingen en vorderingen ontstaan uit tijdelijke verschillen tussen commerciële en fiscale waarderingen van (im)materiële vaste activa, voorraden, voorzieningen en compenserbare verliezen voor zover verrekenbaar. De uitgestelde belastingen worden berekend op basis van de tarieven welke van toepassing zijn op het verwachte moment van realisatie en gewaardeerd tegen nominale waarde (verplichtingen methode). De uitgestelde belastingvorderingen worden gewaardeerd voorzover met waarschijnlijkheid kan worden aangenomen dat deze kunnen worden gerealiseerd. Latente belastingvorderingen en -verplichtingen met dezelfde looptijd en die betrekking hebben op dezelfde fiscale eenheden, worden gesaldeerd.

Voorraden

Voorraden grondstoffen, hulpstoffen, technische materialen en emballage worden gewaardeerd tegen inkoopprijs (first in, first out) en bijkomende kosten of tegen lagere opbrengstwaarde. Voorraden onderhanden werk en gereed product worden gewaardeerd tegen fabricagekostprijs of lagere opbrengstwaarde. In de fabricagekostprijs zijn begrepen de loon- en materiaalkosten en een toegerekend deel van de indirecte productiekosten. Voor incurante voorraden wordt een waardecorrectie in mindering gebracht.

Vorderingen

Vorderingen worden gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs gebruikmakend van de effectieve rentemethode onder aftrek van noodzakelijk geachte voorzieningen voor oninbaarheid.

Liquide middelen

Liquide middelen betreffen banktegoeden, kasgeld en kortlopende deposito's welke binnen 3 maanden vervallen. Kortlopende bankschulden worden gepresenteerd als kortlopende rentedragende schulden.

Eigen vermogen

Gewone aandelen zijn geclassificeerd als eigen vermogen. Cumulatieve financieringspreferente aandelen waren in 2006 geclassificeerd als langlopende schulden en zijn in 2007 opgenomen als eigen vermogen. Het dividend op de cumulatief preferente aandelen is tot 7 mei 2007 verantwoord als financiële last in de winst en verliesrekening.

CSM kent een aandelen- en optieregeling voor de Raad van Bestuur respectievelijk het senior management. De marktwaarde van het aandelen- c.q. optierecht op het moment van toekenning wordt verantwoord als salariskosten in de winst en verliesrekening over de inverdiëntijd van de optie of de voorwaardelijke termijn van de aandelenregeling. Sinds 2005 worden er geen opties meer toegekend. Begin februari 2008 is de laatste nog uitstaande serie opties verlopen.

Voorzieningen

Pensioenen

CSM heeft in verschillende landen voor de meeste werknemers pensioenregelingen ingesteld, die in overeenstemming zijn met de wettelijke verplichtingen en gebruiken in de betreffende landen. De pensioenregelingen worden gedeeltelijk in eigen beheer uitgevoerd en zijn gedeeltelijk ondergebracht bij externe partijen, zoals bedrijfspensioenfondsen en verzekeringsmaatschappijen.

De pensioenverplichtingen ter zake van de toegezegde pensioenregelingen worden berekend volgens de vergoeding/dienstjaren methode. Bij het verwerken van de actuariële winsten en verliezen wordt gebruikgemaakt van de 'corridor-methode'. Bij deze methode worden de actuariële resultaten slechts in de winst en verliesrekening in het boekjaar verwerkt indien het totaal van de onverwerkte actuariële resultaten aan het begin van het boekjaar de bandbreedte overschrijdt van 10% van de grootste van de verplichting van de pensioenregeling en de reële waarde van de betreffende fondsbeleggingen (de corridor). Het gedeelte waarmee de bandbreedte wordt overschreden, wordt gedurende de resterende diensttijd van de werknemer ten laste van het resultaat gebracht, beginnende in het boekjaar volgend op de balansdatum waarin de bandbreedte wordt overschreden.

Mutaties in verplichtingen ten gevolge van de wijzigingen in toegezegde pensioenregelingen voor wat betreft de lasten over de verstreken diensttijd (past service costs) worden lineair geamortiseerd over de periode tot die aanspraken een onvoorwaardelijk karakter hebben gekregen. Indien en voorzover verplichtingen een onvoorwaardelijk karakter hebben gekregen bij de introductie of na de eventuele wijziging van de toegezegde pensioenregeling, worden deze mutaties onmiddellijk ten laste van het resultaat gebracht. Het uit de inperking of beëindiging van een toegezegde pensioenregeling voortvloeiend resultaat wordt verwerkt zodra de inperking of beëindiging plaatsvindt. Het resultaat bestaat uit de mutatie in de contante waarde van de toegezegde pensioenverplichtingen en de reële waarde van de fondsbeleggingen, en eventueel voorheen nog niet verwerkte actuariële resultaten en lasten over de verstreken diensttijd. Van een inperking is sprake als een materiële vermindering plaatsvindt van het aantal werknemers dat onder de pensioenregeling valt of de inhoud van de regeling zodanig wijzigt dat in de toekomstige dienstjaren substantieel lagere aanspraken zullen worden toegekend. De pensioenpremies voor de toegezegde bijdrageregelingen worden ten laste van het resultaat gebracht wanneer ze zich voordoen.

Overige langetermijnpersoneelsverplichtingen

De overige langetermijnpersoneelsverplichtingen hebben voornamelijk betrekking op jubileumverplichtingen, diensttijdprestatieverplichtingen, uitdiensttredingsregelingen en ziektekostenregelingen. De verplichtingen uit deze regelingen worden conform de toegezegde pensioenregelingen berekend.

Overige voorzieningen

De overige voorzieningen bestaan voornamelijk uit voorzieningen voor reorganisatie en herstructurering en overige welke zijn gevormd voor in rechte afdwingbare of feitelijke verplichtingen welke per balansdatum aanwezig zijn, waarvan de omvang onzeker is, maar waarvan een betrouwbare schatting kan worden gemaakt en waarvan de verwachting is dat er een toekomstige kasuitstroom zal gaan plaatsvinden. De betreffende verplichtingen hebben betrekking op gebeurtenissen die in het verleden hebben plaatsgevonden. De voorzieningen worden gewaardeerd tegen de contante waarde van de uitgaven die naar verwachting vereist zullen zijn om de verplichting af te wikkelen.

Schulden

Rentedragende schulden worden bij opname gewaardeerd tegen de reële waarde en vervolgens tegen de geamortiseerde kostprijs gebruikmakend van de effectieve rentemethode. Bij verkoop of afwikkeling van rentedragende schulden worden winsten of verliezen direct verantwoord in de winst en verliesrekening.

Leases

Leaseovereenkomsten waarbij de lessor vrijwel alle aan de eigendom van een actief verbonden risico's en voordelen overdraagt aan de lessee worden geclassificeerd als een financiële lease. Alle activa en verplichtingen van een financiële lease worden op de balans opgenomen tegen bedragen die gelijk zijn aan de reële waarde van het geleasede actief of, indien ze lager zijn, tegen de contante waarde van de minimale leasebetalingen. Indien leaseovereenkomsten niet aan de voorwaarden voldoen voor een financiële lease, dan worden ze beschouwd als een operationele lease. Betalingen op een operationele lease worden gelijkmatig in de winst en verliesrekening verantwoord gedurende de leaseperiode.

Netto-omzet

Netto-omzet omvat de opbrengst van aan derden geleverde goederen na aftrek van kortingen en over de omzet geheven belastingen.

Omzet uit verkoop van goederen wordt verantwoord als CSM de wezenlijke risico's en voordelen van eigendom van de goederen aan de koper heeft overgedragen, het bedrag van de opbrengst betrouwbaar is en het waarschijnlijk is dat de economische voordelen van de verkoop naar CSM zullen vloeien.

Kosten van grond- en hulpstoffen

Kosten van grond- en hulpstoffen betreffen kosten van verbruik van grond- en hulpstoffen en verpakkingsmaterialen.

Productiekosten

Productiekosten betreffen kosten verband houdende met de productieactiviteiten.

Opslag- en transportkosten

Opslag- en transportkosten betreffen de kosten van opslag en transport inclusief transportverzekeringskosten.

Verkoopkosten

Verkoopkosten betreffen kosten verband houdende met de verkoop- en promotionele activiteiten.

Algemene en administratiekosten

Algemene en administratiekosten betreffen kosten verband houdende met administratieve, management en IT activiteiten.

Belastingen

De belasting over het resultaat uit voortgezette bedrijfsactiviteiten wordt berekend over het resultaat uit voortgezette bedrijfsactiviteiten vóór belastingen, rekening houdend met onbelaste winstbestanddelen, niet of beperkt aftrekbare kosten en fiscale faciliteiten. Hierbij worden de thans geldende nominale belastingtarieven gehanteerd. Met niet-verrekenbare bronbelastingen op buitenlandse dividenden wordt rekening gehouden.

Activa aangehouden voor verkoop

Activa aangehouden voor verkoop zijn activa indien de boekwaarde hoofdzakelijk zal worden gerealiseerd in een verkooptransactie en niet door het voortgezette gebruik ervan. De activa aangehouden voor verkoop bestaan uit de vaste activa van PURAC glucochem in Ter Apelkanaal alsmede vaste activa gerelateerd aan de voorgenomen beëindiging van de productie en verkoop van lactitol van PURAC biochem, de fabriek in Creil, Frankrijk van BakeMark Ingredients France en de fabriek van PURAC America in Janesville, VS. Conform IFRS 5 zijn de vaste activa afgewaardeerd naar de laagste waarde van de boekwaarde en de reële waarde minus verkoopkosten. De afwaardering is verantwoord als een bijzondere post.

Beëindigde bedrijfsactiviteiten

Alle activa en passiva van de beëindigde bedrijfsactiviteiten zijn opgesteld op basis van het historische kostprijsprincipe. Beëindigde bedrijfsactiviteiten worden separaat in de winst en verliesrekening en kasstroomoverzicht gepresenteerd. De beëindigde bedrijfsactiviteiten over het jaar 2007 bestaan uit de resultaten van CSM Suiker tot en met 24 april 2007 en het verkoopresultaat van CSM Suiker per 24 april 2007. De beëindigde bedrijfsactiviteit over het jaar 2006 bestaat uit het resultaat van de CSM Suiker divisie exclusief de financiële baten en lasten. Belastingen zijn specifiek toegedeeld aan de divisie op basis van het nominale belastingtarief. Conform IFRS 5 zijn de afschrijvingen op vaste activa na aankondiging tot verkoop gestaakt.

Waarderingsgrondslagen voor financiële instrumenten en hedge activiteiten

Afgeleide financiële instrumenten worden bij eerste verwerking in de jaarrekening op de datum van afsluiting van een contract opgenomen tegen reële waarde en worden vervolgens gewaardeerd tegen de reële waarde op elk rapporteringsmoment. De verwerking van hieruit voortkomende resultaten is afhankelijk van het wel of niet kunnen aanmerken van het afgeleide instrument als een afdekkingsinstrument, de aard van de afgedekte post. Indien geen hedge accounting wordt toegepast worden de fluctuaties in reële waarde van de afgeleide financiële instrumenten verantwoord in de winst en verliesrekening als financiële baten en lasten.

CSM wijst bepaalde afgeleide financiële instrumenten aan als:

- afdekking van de mogelijke variabiliteit van kasstromen die is toe te rekenen aan een bepaald valuta of interest risico dat is verbonden met een opgenomen actief of verplichting of een zeer waarschijnlijke, verwachte toekomstige transactie (kastroomafdekking), of
- afdekking van netto-investeringen in buitenlandse activiteiten (netto-investeringsafdekking).

Bij het aangaan van een transactie wordt de relatie tussen het afdekkingsinstrument en de afgedekte positie, alsmede risicobeheersingsdoelstellingen en uitgangspunten bij het aangaan van de verschillende afdekkingstransacties gedocumenteerd. CSM documenteert ook haar inschatting of het afgeleide financiële instrument de mutaties in de reële waarden of de kasstromen van de afgedekte posities op effectieve wijze compenseert. Deze documentatie vindt plaats op het moment van ontstaan van een dergelijk contract en wordt vervolgens voortdurend actueel gehouden.

De reële waarden van afgeleide financiële instrumenten die gebruikt worden als afdekkingsinstrumenten worden toegelicht in paragraaf 25. Mutaties in de hedgereserve in het eigen vermogen worden toegelicht in paragraaf 25. De totale reële waarde van een afdekkingsinstrument wordt geclassificeerd als vaste activa of verplichting indien de resterende looptijd van de afgedekte waarde langer dan 12 maanden is en indien vlottende activa of verplichting als de resterende looptijd van de onderliggende waarde korter is dan een jaar.

Kasstroomafdekking

Het effectieve gedeelte van veranderingen in de reële waarde van afgeleide financiële instrumenten die bestemd zijn als kasstroomafdekking en ook als zodanig zijn geclassificeerd, wordt verwerkt in het eigen vermogen. De winst of het verlies uit het niet-effectieve gedeelte wordt direct verwerkt in de winst en verliesrekening als financiële baten en lasten.

Indien een afdekkingsinstrument afloopt of wordt verkocht, of indien een instrument niet langer als afdekkingsinstrument aangemerkt kan worden, blijven de cumulatieve winsten en verliezen in het eigen vermogen totdat de verwachte toekomstige transactie uiteindelijk wordt opgenomen in de winst en verliesrekening. Indien de verwachte toekomstige transactie niet langer waarschijnlijk is wordt het cumulatieve resultaat direct overgebracht vanuit het eigen vermogen naar de winst en verliesrekening onder de financiële baten en lasten.

Netto-investeringsafdekking

Afdekkingen van netto-investeringen in buitenlandse activiteiten worden op een gelijksoortige manier behandeld als kasstroomafdekkingen. Een winst of verlies op het afdekkingsinstrument dat toe te rekenen is aan een effectieve afdekking wordt opgenomen in het eigen vermogen; de winst of verlies dat niet toe te rekenen is aan een effectieve afdekking wordt direct verantwoord in de winst en verliesrekening onder de financiële baten en lasten.

Cumulatieve winsten en verliezen in het eigen vermogen worden in de winst en verliesrekening opgenomen op het moment dat de buitenlandse activiteit deels wordt afgestoten of verkocht.

BELANGRIJKSTE BRONNEN VAN SCHATTINGSONZEKERHEDEN

CSM maakt gebruik van schattingen en veronderstellingen betreffende de toekomst. De schattingen en veronderstellingen op balansdatum die een aanmerkelijk risico in zich dragen van een materiële aanpassing van de boekwaarde van de activa en verplichtingen in het volgende boekjaar worden hieronder beschreven.

Bijzondere waardevermindering van de goodwill

CSM beoordeelt jaarlijks de goodwill zoals beschreven in de waarderingsgrondslagen. De bedrijfswaarde wordt berekend op basis van schattingen en veronderstellingen van de verwachte kasstromen die contant worden gemaakt tegen de WACC. Voor een beschrijving van de belangrijkste schattingselementen en veronderstellingen in de waarderingsgrondslagen alsmede een sensitiviteitsanalyse op de gehanteerde veronderstellingen wordt verwezen naar paragraaf 12.

Bijzondere waardeverminderingen van materiële vaste activa

De materiële vaste activa worden jaarlijks beoordeeld op duurzame waardeverminderingen indien daar een indicatie voor is. Een belangrijke factor hierbij is de realiseerbare waarde, die enerzijds wordt berekend op basis van schattingen en veronderstellingen van de verwachte kasstromen die contant worden gemaakt en anderzijds door een inschatting van de reële waarde minus verkoopkosten. Voor een beschrijving van de belangrijkste schattingselementen en veronderstellingen die ten grondslag hebben gelegen aan de afwaarderingen in 2007 alsmede een sensitiviteitsanalyse op de gehanteerde veronderstellingen wordt verwezen naar paragraaf 11.

Pensioenen

Voorzieningen uit hoofde van personele regelingen alsmede netto vorderingen of verplichtingen uit hoofde van pensioenregelingen van de Groep worden actuarieel bepaald. Daarbij wordt gebruik gemaakt van veronderstellingen ten aanzien van toekomstige ontwikkelingen in salaris, sterfte, personeelsverloop, rendement van beleggingen en andere uitgangspunten. Wijzigingen in deze inschattingen en veronderstellingen kunnen leiden tot zogenoemde actuariële winsten en verliezen die, voorzover een bandbreedte van 10% van de grootste van de verplichtingen uit hoofde van de regeling of de reële waarde van de bijbehorende beleggingen wordt overschreden, ten gunste of ten laste van de winst en verliesrekening worden gebracht door middel van afschrijving over de gemiddelde resterende arbeidsduur van de werknemers die deelnemen aan de betreffende regeling. Voor meer informatie omtrent de gehanteerde veronderstellingen wordt verwezen naar paragraaf 19.

Belastingen

CSM is onderworpen aan verschillende belastingstelsels over de wereld. Voor het bepalen van de belastingposten in de jaarrekening wordt van schattingen en veronderstellingen gebruikgemaakt. Tevens wordt rekening gehouden met interpretatieverschillen inzake de belastingverplichtingen. Voor meer informatie wordt verwezen naar paragraaf 21.

Geconsolideerde winst en verliesrekening

in miljoenen euro's

	Toelichting	2007	2006
Voortgezette bedrijfsactiviteiten	1.		
Netto-omzet	2.	2.485,6	2.421,4
Kosten van grond- en hulpstoffen		-1.418,9	-1.366,6
Productiekosten		-448,2	-376,7
Opslag- en transportkosten		-194,7	-183,9
Bruto marge		423,8	494,2
Verkoopkosten		-200,0	-206,0
Research & developmentkosten		-32,3	-28,4
Algemene en administratiekosten		-140,3	-139,6
Overige kosten	3.	-6,1	-
Overige baten	4.	14,7	1,7
Bedrijfsresultaat		59,8	121,9
Financiële baten	7.	12,1	17,7
Financiële lasten	7.	-31,7	-65,3
Resultaat vóór belastingen uit voortgezette bedrijfsactiviteiten		40,2	74,3
Belastingen	8.	15,9	-10,5
Resultaat na belastingen uit voortgezette bedrijfsactiviteiten		56,1	63,8
Beëindigde bedrijfsactiviteiten	9.		
Resultaat na belastingen CSM Suiker ¹		3,9	40,9
Resultaat uit verkoop na belastingen		142,8	-
Resultaat na belasting uit beëindigde bedrijfsactiviteiten		146,7	40,9
Resultaat na belastingen		202,8	104,7
Per gewoon aandeel in euro's	10.		
Winst uit voortgezette bedrijfsactiviteiten		0,82	0,90
Verwaterde winst		0,81	0,89
Winst uit voortgezette en beëindigde bedrijfsactiviteiten		3,06	1,47
Verwaterde winst		3,05	1,46

1. Het resultaat uit beëindigde bedrijfsactiviteiten van CSM Suiker bestaat uit het resultaat van de divisie exclusief de financiële baten en lasten. Belastingen zijn specifiek toegedeeld aan de divisie op basis van het nominale belastingtarief in Nederland.

Geconsolideerde balans

vóór winstverdeling, in miljoenen euro's

	Toelichting	31.12.2007	31.12.2006
ACTIVA			
Materiële vaste activa	11.	519,8	585,6
Immateriële vaste activa	12.	771,6	702,3
Financiële vaste activa	13.	13,9	10,4
Uitgestelde belastingvorderingen	21.	43,6	57,3
Totaal vaste activa		1.348,9	1.355,6
Vorraden	14.	256,1	246,4
Vorderingen	15.	325,6	312,4
Belastingvorderingen	21.	69,8	17,2
Liquide middelen	16.	37,7	80,2
Activa aangehouden voor verkoop	17./9.	10,2	213,3
Totaal vlottende activa		699,4	869,5
Totaal		2.048,3	2.225,1
PASSIVA			
Eigen vermogen	18.	957,7	844,9
Voorzieningen	19.	131,6	135,2
Uitgestelde belastingverplichtingen	21.	50,4	43,1
Langlopende schulden	22.	484,5	656,8
Totaal langlopende verplichtingen		666,5	835,1
Rentedragende kortlopende schulden	23.	8,8	15,6
Handelscrediteuren		227,6	192,2
Overige niet-rentedragende kortlopende schulden		118,5	128,2
Belastingverplichtingen	21.	69,2	76,8
Verplichtingen aangehouden voor verkoop	9.		132,3
Totaal kortlopende verplichtingen		424,1	545,1
Totaal		2.048,3	2.225,1

Geconsolideerd mutatieoverzicht eigen vermogen

in miljoenen euro's

	Gewoon aandelen kapitaal	Agio Reserve	Overige reserves	Inge- houden winsten	Totaal
Stand per 1 januari 2006	19,6	7,7	-0,3	919,4	946,4
Mutatie hedgereserve			16,7		16,7
Mutatie translatiereserve			-10,7		-10,7
Mutatie wettelijke reserve kapitalisatie ontwikkelingskosten			0,8	-0,8	-
Resultaat direct verwerkt in het eigen vermogen	-	-	6,8	-0,8	6,0
Winst boekjaar 2006				104,7	104,7
Totaal resultaat 2006	-	-	6,8	103,9	110,7
Dividend				-57,8	-57,8
Inkoop eigen aandelen				-155,1	-155,1
Mutatie optiereserve			0,7		0,7
Intrekking aandelen	-1,4	-0,6		2,0	-
Totaal transacties met aandeelhouders	-1,4	-0,6	0,7	-210,9	-212,2
Stand per 31 december 2006	18,2	7,1	7,2	812,4	844,9
Mutatie hedge reserve			-5,2		-5,2
Mutatie translatiereserve			-2,1		-2,1
Mutatie wettelijke reserve kapitalisatie ontwikkelingskosten			0,8	-0,8	-
Resultaat direct verwerkt in het eigen vermogen	-	-	-6,5	-0,8	-7,3
Winst boekjaar 2007				202,8	202,8
Totaal resultaat 2007	-	-	-6,5	202,0	195,5
Dividend				-52,8	-52,8
Inkoop eigen aandelen				-100,5	-100,5
Mutatie optiereserve			0,6		0,6
Reclassificatie cumulatief financieringspreferente aandelen	0,7	69,7		-0,4	70,0
Intrekking aandelen	-1,6	-0,8		2,4	-
Totaal transacties met aandeelhouders	-0,9	68,9	0,6	-151,3	-82,7
Stand per 31 december 2007	17,3	76,0	1,3	863,1	957,7

Voor toelichting op het eigen vermogen wordt verwezen naar paragraaf 18.

Geconsolideerd kasstroomoverzicht

in miljoenen euro's

	Toelichting	2007	2006
Kasstroom uit operationele activiteiten			
Resultaat na belastingen		202,8	104,7
Gecorrigeerd voor:			
• Beëindigde bedrijfsactiviteiten	9.	-146,7	-40,9
• Afschrijvingen op vaste activa	6.	66,3	69,1
• Bijzondere waardeverminderingen vaste activa	11./12.	72,1	14,7
• Resultaat desinvesteringen vaste activa		-2,3	-0,2
• Resultaat uit verkoop groepsmaatschappijen en activiteiten	3./4.	-8,6	-1,7
• Opties		0,6	0,7
• Rentebaten	7.	-4,2	-0,8
• Rentelasten	7.	29,1	30,3
• Koersverschillen	7.	-3,7	-4,0
• Fluctuaties in de marktwaarde van derivaten	7.	-3,8	-12,9
• Mutaties in het eigen vermogen als gevolg van kasstroomhedges	7.	-	22,3
• Kosten aflossing onderhandse lening 2001	7.	-	10,4
• Kosten aflossing converteerbare obligatielening bietentelers	7.	-	2,3
• Overige financiële baten en lasten	7.	2,2	-
• Belastingen	8.	-15,9	10,5
Kasstroom uit operationele activiteiten voor mutaties in werkkapitaal		187,9	204,5
Mutatie voorzieningen		-6,2	-13,9
Mutaties werkkapitaal			
• vorderingen		-20,6	1,0
• voorraden		-24,7	-11,6
• niet-rentedragende kortlopende schulden		38,4	-22,1
Kasstroom uit bedrijfsoperaties		174,8	157,9
Per saldo betaalde rente		-26,4	-45,9
Betaalde winstbelasting		-5,5	-15,6
Kasstroom uit operationele activiteiten van voortgezette bedrijfsactiviteiten		142,9	96,4
Kasstroom uit operationele activiteiten van beëindigde bedrijfsactiviteiten	9.	-4,1	81,4
Kasstroom uit operationele activiteiten		138,8	177,8

Geconsolideerd kasstroomoverzicht (vervolg)*in miljoenen euro's*

	Toelichting	2007	2006
Kasstroom uit investeringsactiviteiten			
Verwerving groepsmaatschappijen	24.	-106,4	-58,9
Verkoop groepsmaatschappijen		47,6	5,2
Investerings in vaste activa		-116,9	-124,5
Desinvesteringen van vaste activa		10,6	8,3
Kasstroom uit investeringsactiviteiten van voortgezette bedrijfsactiviteiten			
		-165,1	-169,9
Beëindigde bedrijfsactiviteiten	9.	-0,8	-1,0
Verkoop van beëindigde bedrijfsactiviteiten		232,9	-10,0
Kasstroom uit investeringsactiviteiten van beëindigde bedrijfsactiviteiten			
		232,1	-11,0
Kasstroom uit investeringsactiviteiten			
		67,0	-180,9
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Ontvangsten rentedragende schulden		1,6	464,6
Aflossingen rentedragende schulden		-93,9	-243,8
Inkoop eigen aandelen	18.	-102,1	-198,0
Verkoop eigen aandelen	18.	1,6	42,9
Betaald dividend		-52,8	-57,8
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
		-245,6	7,9
Netto kasstroom			
		-39,8	4,8
Koers- en omrekeningsverschillen liquide middelen		-2,7	-2,9
Toename liquide middelen		-42,5	1,9
Liquide middelen begin boekjaar		80,2	78,3
Liquide middelen einde boekjaar		37,7	80,2

Voor toelichting van het kasstroomoverzicht wordt verwezen naar pagina 104.

Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

in miljoenen euro's

1. WINST EN VERLIESREKENING VOOR BIJZONDERE POSTEN

De geconsolideerde winst en verliesrekening uit voortgezette bedrijfsactiviteiten over de boekjaren 2007 en 2006 voor bijzondere posten kan als volgt worden weergegeven.

	2007 vóór bijzondere posten	Bijzondere posten	2007 totaal	2006 vóór bijzondere posten	Bijzondere posten	2006 totaal
Netto-omzet	2.485,6		2.485,6	2.421,4		2.421,4
Kosten van grond- en hulpstoffen	-1.418,9		-1.418,9	-1.366,6		-1.366,6
Toegevoegde waarde	1.066,7	-	1.066,7	1.054,8	-	1.054,8
Productiekosten	-356,0	-92,2	-448,2	-353,2	-23,5	-376,7
Opslag- en transportkosten	-194,1	-0,6	-194,7	-182,3	-1,6	-183,9
Bruto marge	516,6	-92,8	423,8	519,3	-25,1	494,2
Verkoopkosten	-198,8	-1,2	-200,0	-205,4	-0,6	-206,0
Research & developmentkosten	-31,0	-1,3	-32,3	-28,4		-28,4
Algemene en administratiekosten	-138,7	-1,6	-140,3	-130,4	-9,2	-139,6
Overige kosten		-6,1	-6,1			-
Overige baten		14,7	14,7		1,7	1,7
Bedrijfsresultaat	148,1	-88,3	59,8	155,1	-33,2	121,9
Financiële baten	12,1		12,1	17,7		17,7
Financiële lasten	-31,7		-31,7	-65,3		-65,3
Resultaat vóór belastingen uit voortgezette bedrijfsactiviteiten	128,5	-88,3	40,2	107,5	-33,2	74,3
Belastingen	0,6	15,3	15,9	-20,4	9,9	-10,5
Resultaat na belastingen uit voortgezette bedrijfsactiviteiten	129,1	-73,0	56,1	87,1	-23,3	63,8

CSM hanteert bijzondere posten tot bedrijfsresultaat. De bijzondere post belastingen betreft alleen het belastingeffect over deze bijzondere posten. Deze post bevat geen éénmalige belastinglasten cq baten.

De bijzondere posten in 2007 kunnen per divisie als volgt worden toegelicht:

Bakery Supplies Europe: totaal bijzondere posten € 2,5 miljoen negatief.

- Eenmalige kosten van € 2,7 miljoen die samenhangen met de reorganisatie van de geografische (landen) verantwoordelijkheid naar een busines-unit georiënteerde aansturing verantwoord als algemene en administratiekosten.
- Een resultaat als gevolg van productierationalisatie bij Unipro (Merksem) voor een bedrag van € 0,7 miljoen negatief geclassificeerd als productiekosten.
- Het resultaat van de verkoop van de activiteiten van Délices de la Tour (Le Mans en Maubeuge) inclusief de sluiting van het hoofdkantoor voor een bedrag van per saldo € 1,3 miljoen negatief verantwoord als overige baten (€ 2,3 miljoen positief), algemene en administratiekosten (€ 2,3 miljoen negatief), opslag- en transportkosten (€ 0,3 miljoen), verkoopkosten (€ 0,9 miljoen) en research & developmentkosten (€ 0,1 miljoen).
- Een resultaat als gevolg van de herziening van de bijzondere waardevermindering bij BakeMark Ingrédients France voor een bedrag van € 2,5 miljoen positief verantwoord als productiekosten (€ 2,2 miljoen positief) en algemene en administratiekosten (€ 0,3 miljoen).

- Een bate van € 1,0 miljoen bij Carels Goes als gevolg van de verplichtstelling bij het bedrijfspensioenfonds van de werknemers die vallen onder de werkingsfeer van de CAO, verantwoord als algemene en administratiekosten.
- Een negatief resultaat van € 1,0 miljoen bij BakeMark Italia als gevolg van een reorganisatie in het kader van het verplaatsen van een deel van de productie naar BakeMark Deutschland verantwoord onder productiekosten.
- Verschillende kleinere posten met in totaal een negatief resultaat van € 0,3 miljoen die zijn verantwoord onder algemene en administratiekosten.

Bakery Supplies North America: totaal bijzondere posten € 1,0 miljoen positief.

- Kosten in verband met de herstructurering van Caravan Ingredients en de verkoop van het gebouw ten bedrage van € 1,5 miljoen verantwoord als algemene en administratiekosten.
- Een herstructureringsvoorziening van € 2,1 miljoen in verband met de sluiting van de productieactiviteit in Elk Grove Village geclassificeerd als productiekosten.
- Een negatief resultaat in verband met productierationalisatie en de sluiting van één fabriek inclusief bijzondere waardeverminderingen bij H.C. Brill voor een bedrag van € 5,1 miljoen verantwoord als productiekosten.
- Een negatief resultaat van € 2,3 miljoen in verband met logistieke verbeteringen bij BakeMark USA met daarbij o.a. het sluiten van twee distributiecentra verantwoord als algemene en administratiekosten.
- Een opbrengst uit de verkoop van QA Products voor een bedrag van € 12,4 miljoen verantwoord als overige baten.
- Een overige post van € 0,4 miljoen negatief bij H.C. Brill.

PURAC: totaal bijzondere posten € 91,1 miljoen negatief.

- Een negatief resultaat in verband met de verkoop van de gluconzuuractiviteiten van PURAC America inclusief de bijzondere waardevermindering van de bij deze activiteit behorende goodwill en materiële vaste activa voor een bedrag van € 8,5 miljoen geclassificeerd als productiekosten (€ 2,4 miljoen) en overige kosten (€ 6,1 miljoen).
- Een negatief resultaat van € 57,7 miljoen als gevolg van het aanpassen van de productportfolio en het doorvoeren van een fundamentele productierationalisatie in de PURAC groep. Dit resultaat bestaat uit een bijzondere waardevermindering van vaste activa (€ 43,2 miljoen) en reserveonderdelen (€ 1,3 miljoen) en is verantwoord als productiekosten (€ 43,6 miljoen) en verkoopkosten (€ 0,9 miljoen). Kosten in verband met reorganisatie en afvloeiing bedragen € 13,2 miljoen en zijn geclassificeerd als productiekosten.
- Een negatief resultaat van € 23,4 miljoen als gevolg van een bijzondere waardevermindering op vaste activa bij PURAC Sínteses in Brazilië verantwoord als productiekosten.
- Een negatief resultaat van € 4,1 miljoen als gevolg van een waardevermindering door versneld afschrijven op vaste activa bij PURAC biochem verantwoord als productiekosten.
- Een voordelig resultaat op pensioenkosten van € 1,8 miljoen van PURAC glucochem als gevolg van de voorgenomen beëindiging van de bedrijfsactiviteiten in Ter Apelkanaal.
- Een resultaat als gevolg van de overdracht van de pensioenregeling van het senior management voor een bedrag van € 0,6 miljoen positief geclassificeerd als algemene en administratiekosten.

Holding activiteiten: totaal bijzondere posten € 4,3 miljoen positief.

- Een resultaat als gevolg van de overdracht van de pensioenregeling van het senior management en overdracht van de pensioengelden van een voormalige CSM onderneming naar een bedrijfstakpensioenfonds voor een bedrag van in totaliteit € 4,1 miljoen positief, geclassificeerd als algemene en administratiekosten.
- Kosten in verband met de beëindiging van het dienstverband van een lid van de Raad van Bestuur en een lid van het senior management voor een bedrag van € 2,1 miljoen negatief verantwoord als algemene en administratiekosten.
- Vrijval van een voorziening ter zake van een claim die niet zal materialiseren van € 2,3 miljoen positief verantwoord als algemene en administratiekosten.

in miljoenen euro's

2. SEGMENTINFORMATIE

CSM maakt voor haar primaire segmentatie onderscheid tussen de bakkerijactiviteiten (Bakery Supplies), de melkzuur-activiteiten (PURAC) en holdingactiviteiten, waarbij de bakkerijactiviteiten zijn onderverdeeld in een Europees segment en een Noord-Amerikaans segment.

De bakkerijactiviteiten bestaan uit de ontwikkeling, productie en verkoop van bakkerij ingrediënten en bakkerijproducten. De melkzuuractiviteiten bestaan uit de productie van melkzuur en melkzuurderivaten ten behoeve van de toepassing in voedingsmiddelen en farmaceutische en technische producten. De holdingactiviteiten betreffen activiteiten die niet direct zijn toe te rekenen aan één van de andere segmenten zoals bijvoorbeeld corporate finance, HR en juridische zaken. Tot aan de verkoop van CSM Suiker werden de suikeractiviteiten ook als een separaat segment beschouwd. Voor de resultaten van dit segment wordt verwezen naar paragraaf 9 over de beëindigde bedrijfsactiviteiten.

Gesegmenteerde informatie naar activiteitsgebied	Bakery Supplies Europe		Bakery Supplies North America		PURAC	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Winst- en verliesrekening informatie						
Netto-omzet	1.059,4	1.041,9	1.116,1	1.084,1	310,1	295,4
Bedrijfsresultaat	68,3	42,7	73,0	67,9	-69,1	21,8
EBITA	70,0	43,5	76,2	68,5	-68,8	22,0
Balansinformatie						
Totale activa	490,8	515,0	672,3	664,2	246,4	246,9
Totale verplichtingen	-426,1	-431,1	-530,0	-515,9	-268,5	-267,2
Gemiddeld geïnvesteerd vermogen exclusief goodwill	230,3	208,5	263,5	222,0	309,8	283,4
Goodwill (gemiddeld)	582,2	581,5	429,8	398,3	25,3	31,9
Gemiddeld geïnvesteerd vermogen inclusief goodwill	812,5	790,0	693,3	620,3	335,1	315,3
Geïnvesteerd vermogen exclusief goodwill per jaareinde	259,7	214,5	250,6	245,4	278,8	304,3
Goodwill per jaareinde	596,3	581,5	413,6	427,6	21,4	31,9
Geïnvesteerd vermogen inclusief goodwill per jaareinde	856,0	796,0	664,2	673,0	300,2	336,2
Afschrijvingen van materiële vaste activa	-24,0	-25,3	-14,3	-15,7	-22,4	-26,3
Amortisatie immateriële vaste activa	-1,7	-0,8	-3,2	-0,6	-0,4	-0,2
Overige informatie						
Investerings in materiële vaste activa	29,5	37,8	22,3	16,8	60,9	61,2
Investerings in immateriële vaste activa	0,8	0,3	-	-	1,8	1,1
Bijzonder waardeverminderingen op vaste activa	2,9	-11,5	-2,8	-3,2	-72,2	-
Gemiddeld aantal medewerkers	3.742	3.790	3.605	3.235	1.042	1.022
Alternatieve prestatie maatstaven						
ROS	6,6%	4,2%	6,8%	6,3%	-22,2%	7,4%
ROCE excl. goodwill	30,4%	20,9%	28,9%	30,9%	-22,2%	7,8%
ROCE incl. goodwill	8,6%	5,4%	10,8%	10,9%	-20,3%	6,9%
Alternatieve prestatie maatstaven vóór bijzondere posten						
Bedrijfsresultaat	70,8	66,9	72,0	74,9	21,9	27,3
EBITA	72,5	67,7	75,2	75,5	22,3	27,5
ROS	6,8%	6,5%	6,7%	7,0%	7,2%	9,3%
ROCE excl. goodwill	31,4%	32,4%	28,4%	34,0%	7,2%	9,7%
ROCE incl. goodwill	8,9%	8,6%	10,8%	12,2%	6,7%	8,7%

CSM realiseert nagenoeg de gehele omzet uit de verkoop van goederen.

in miljoenen euro's

Toelichting op het gebruik van alternatieve prestatie maatstaven

In onderstaande tabel en op andere plekken in de jaarrekening worden een aantal prestatie maatstaven gepresenteerd naast de prestatie cijfers die op basis van de International Financial Reporting Standards (IFRS) gebruikelijk zijn. Management is van mening dat deze zogenoemde alternatieve prestatie maatstaven zinvol kunnen zijn voor de gebruikers van de jaarrekening. Daarnaast gebruikt management deze prestatie cijfers voor het nemen van financiële, operationele en strategische beslissingen en bij het evalueren van de prestaties van de segmenten. De alternatieve prestatie maatstaven kunnen als volgt berekend worden:

- EBITA is bedrijfsresultaat vóór amortisatie van immateriële vaste activa.
- Return on sales (ROS) is EBITA gedeeld door de netto-omzet x 100.
- ROCE exclusief goodwill is EBITA op jaarbasis gedeeld door het gemiddeld geïnvesteerd vermogen exclusief goodwill x 100.
- ROCE inclusief goodwill is EBITA op jaarbasis gedeeld door het gemiddeld geïnvesteerd vermogen inclusief goodwill x 100. Hierbij is rekening gehouden met alle acquisities sinds 1978, het jaar waarin het diversificatieproces van CSM begon.
- Goodwill betreft management goodwill, zijnde de geactiveerde goodwill op de balans plus goodwill die sinds 1978 ten laste van het eigen vermogen is gebracht.

	Holding maatschappijen		Voortgezette bedrijfsactiviteiten CSM totaal	
	2007	2006	2007	2006
Winst- en verliesrekening informatie				
Netto-omzet			2.485,6	2.421,4
Bedrijfsresultaat	-12,4	-10,5	59,8	121,9
EBITA	-12,0	-10,5	65,4	123,5
Balansinformatie				
Totale activa	638,8	799,0	2.048,3	2.225,1
Totale verplichtingen	134,0	-166,0	-1.090,6	-1.380,2
Gemiddeld geïnvesteerd vermogen exclusief goodwill	1,6	-5,9	805,2	708,0
Goodwill (gemiddeld)			1.037,3	1.011,8
Gemiddeld geïnvesteerd vermogen inclusief goodwill	1,6	-5,9	1.842,5	1.719,8
Geïnvesteerd vermogen exclusief goodwill per jaareinde	11,9	-8,0	801,0	756,2
Goodwill per jaareinde			1.031,3	1.041,0
Geïnvesteerd vermogen inclusief goodwill per jaareinde	11,9	-8,0	1.832,3	1.797,2
Afschrijvingen van materiële vaste activa		-0,2	-60,7	-67,5
Amortisatie immateriële vaste activa	-0,3		-5,6	-1,6
Overige informatie				
Investerings in materiële vaste activa			112,7	115,8
Investerings in immateriële vaste activa	0,5	0,4	3,1	1,8
Bijzondere waardeverminderingen op vaste activa			-72,1	-14,7
Gemiddeld aantal medewerkers	43	43	8.432	8.090
Alternatieve prestatie maatstaven				
ROS			2,6%	5,1%
ROCE excl. goodwill			8,1%	17,4%
ROCE incl. goodwill			3,5%	7,1%
Alternatieve prestatie maatstaven vóór bijzondere posten				
Bedrijfsresultaat	-16,6	-14,0	148,1	155,1
EBITA	-16,3	-14,0	153,7	156,7
ROS			6,2%	6,5%
ROCE excl. goodwill			19,0%	22,1%
ROCE incl. goodwill			8,3%	9,1%

Voor de segmentatie informatie van de beëindigde bedrijfsactiviteiten wordt verwezen naar paragraaf 9.

in miljoenen euro's

Gesegmenteerde informatie naar geografisch gebied

	Nederland		Overig Europa		Noord-Amerika		Overige landen		CSM geconsolideerd uit voortgezette bedrijfsactiviteiten	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Netto-omzet	133,9	123,7	1.042,2	991,0	1.229,7	1.233,9	79,8	72,8	2.485,6	2.421,4
Gemiddeld geïnvesteerd vermogen exclusief goodwill	101,0	146,2	254,2	194,6	322,6	292,3	127,4	74,9	805,2	708,0
Investerings in vaste activa	11,3	9,3	29,9	37,7	24,1	24,3	50,5	46,3	115,8	117,6
Afschrijvingen vaste activa	13,5	17,4	27,6	24,6	20,9	23,8	4,3	3,3	66,3	69,1
Gemiddeld aantal Medewerkers	785	786	3.635	3.729	3.722	3.348	290	227	8.432	8.090

De gesegmenteerde informatie naar geografisch gebied is gebaseerd op de geografische locatie van de activa.

De netto-omzet naar geografisch gebied gebaseerd op de geografische locatie van de afnemers ziet er als volgt uit:

	2007	2006
Nederland	85,5	87,5
Overig Europa	1.069,8	1.034,7
Noord-Amerika	1.220,1	1.181,1
Overige landen	110,2	118,1
Totaal	2.485,6	2.421,4

3. OVERIGE KOSTEN

De overige kosten kunnen als volgt worden gespecificeerd:

Resultaat verkoop van gluconzuuractiviteiten PURAC America	6,1	-
Totaal	6,1	-

4. OVERIGE BATEN

De overige baten kunnen als volgt worden gespecificeerd:

Resultaat verkoop "Jantje de Goede" activiteiten van Unipro Nederland		1,7
Resultaat verkoop QA Products	12,4	
Resultaat verkoop Le Mans / Maubeuge	2,3	
Totaal	14,7	1,7

in miljoenen euro's

5. LONEN, SALARISSEN EN SOCIALE LASTEN

	2007	2006
Lonen en salarissen	335,9	345,6
Pensioenlasten – toegezegde pensioenregelingen DB	5,2	10,7
Pensioenlasten – toegezegde bijdrage regelingen DC	12,6	15,6
Overige sociale lasten	49,3	48,6
Kosten optie / aandelenplan	0,6	0,7
Totaal	403,6	421,2

6. AFSCHRIJVINGEN OP VASTE ACTIVA

Afschrijvingen op materiële vaste activa	60,7	67,5
Amortisatie immateriële vaste activa	5,6	1,6
Totaal	66,3	69,1

7. FINANCIËLE BATEN EN LASTEN

De financiële baten en lasten kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	2007	2006
Rentebaten	-4,2	-0,8
Rentelasten	29,1	30,3
Koersverschillen	-4,1	-2,6
Recycling van koersverschillen vanuit de translatiereserve	0,4	-1,4
Fluctuaties in marktwaarde van derivaten	-3,8	-12,9
Mutaties in het eigen vermogen als gevolg van kasstroomhedges	-	22,3
Kosten aflossing onderhandse lening 2001	-	10,4
Kosten aflossing converteerbare obligatielening bietentelers	-	2,3
Overig	2,2	-
Totaal	19,6	47,6

8. BELASTINGEN

Belastingen kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	Voortgezette bedrijfsactiviteiten		Beëindigde bedrijfsactiviteiten		Totaal	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006
Actuele belasting	45,1	-66,0	-2,2	-16,4	42,9	-82,4
Uitgestelde belasting	-29,2	55,5	0,8	-	-28,4	55,5
Totaal	15,9	-10,5	-1,4	-16,4	14,5	-26,9

in miljoenen euro's

De aansluiting van het resultaat voor belastingen naar de belastinglast is als volgt:

	2007	2006
Resultaat voor belastingen uit voortgezette bedrijfsactiviteiten	40,2	74,3
Resultaat voor belastingen uit beëindigde bedrijfsactiviteiten	148,1	57,3
Resultaat voor belastingen	188,3	131,6
Belastingen berekend op basis van het gemiddeld wettelijk belastingtarief	72,1	44,0
Winstbestanddelen waarover geen belasting wordt berekend	-59,6	-1,9
Niet aftrekbare kosten	5,9	1,8
Mutatie van niet gewaardeerde belastingvorderingen	-23,7	-15,2
Tariefswijzigingen voortgezette bedrijfsactiviteiten	-1,6	3,5
Tariefswijzigingen beëindigde bedrijfsactiviteiten	-	-0,7
Aanpassingen van verschuldigde en verrekenbare belastingen van voorgaande boekjaren	-5,4	-3,6
Overig	-2,2	-1,0
Belastinglast (bate)	-14,5	26,9
	-7,7%	20,4%

Het gemiddeld wettelijk belastingtarief is het gemiddelde van de wettelijke belastingtarieven die van toepassing zijn in de landen waarin CSM actief is, gewogen op basis van het resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening vóór belastingen in elk van deze landen.

De gemiddelde belastingdruk over de voortgezette bedrijfsactiviteiten bedroeg in 2007 -39,6% (2006: 14,1%). De lagere belastinglast uit voortgezette bedrijfsactiviteiten dan verwacht, wordt met name veroorzaakt door het in aanmerking nemen van belastingvoordelen op fiscale verliezen die in 2007 zijn gematerialiseerd.

De winstbestanddelen waarover geen belasting wordt berekend, betreft met name de baten uit de verkoop van CSM Suiker van € 142,8 miljoen.

De belastinglast welke direct in het eigen vermogen is verwerkt kan als volgt worden gespecificeerd:

	2007	2006
Belastinglast als gevolg van koersverschillen op leningen	-0,6	-4,5
Uitgestelde belastinglast als gevolg van koersverschillen op leningen en hedgeresultaten van financiële instrumenten	-12,5	-4,3
Totaal belastinglast direct verwerkt in het eigen vermogen	-13,1	-8,8

9. BEËINDIGDE BEDRIJFSACTIVITEITEN

De beëindigde bedrijfsactiviteiten over het jaar 2007 bestaan uit de resultaten van CSM Suiker tot en met april 2007 en het verkoopresultaat van CSM Suiker per 24 april 2007.

De beëindigde bedrijfsactiviteiten over het jaar 2006 bestaan uit het resultaat van CSM Suiker exclusief de financiële baten en lasten. Belastingen zijn specifiek toegedeeld aan de divisie op basis van het nominale belastingtarief in Nederland. Conform IFRS 5 zijn de afschrijvingen op vaste activa na aankondiging van de verkoop per eind februari 2006 gestaakt.

in miljoenen euro's

De winst en verliesrekening van de beëindigde bedrijfsactiviteiten kan als volgt worden gespecificeerd:

	2007 (4 maanden)	2006
Netto-omzet	58,2	267,9
Kosten grond- en hulpstoffen	-33,2	-147,9
Productiekosten	-10,9	-40,5
Opslag- en transportkosten	-2,7	-19,0
Verkoopkosten	-0,5	-1,7
Algemene en administratiekosten	-5,6	-1,5
Bedrijfsresultaat	5,3	57,3
Belastingen	-1,4	-16,4
Resultaat na belastingen CSM Suiker	3,9	40,9
Bruto resultaat uit verkoop	142,8	-
Belastingen	-	-
Resultaat uit verkoop na belastingen	142,8	-
Totaal	146,7	40,9

De balans van de beëindigde bedrijfsactiviteiten kan als volgt worden gespecificeerd:

	31 december 2006
Materiële vaste activa	48,7
Voorraden	130,1
Vorderingen	34,5
Activa aangehouden voor verkoop	213,3
Voorzieningen	2,4
Handelscrediteuren	58,8
Overige niet-rentedragende kortlopende schulden	72,3
Belastingverplichting	-1,2
Verplichtingen aangehouden voor verkoop	132,3

De kasstroom van de beëindigde bedrijfsactiviteiten kan als volgt worden gespecificeerd:

	2007 (4 maanden)	2006
Kasstroom uit operationele activiteiten	-4,1	81,4
Kasstroom uit investeringsactiviteiten	232,1	-11,0
Totaal	228,0	70,4

De investeringen in materiële vaste activa van CSM Suiker bedroegen € 0,8 miljoen (2006: € 4,1 miljoen). De afschrijvingen van materiële vaste activa waren nihil (2006: € 0,3 miljoen). CSM Suiker had gemiddeld 285 medewerkers (2006: 292 medewerkers).

in miljoenen euro's

10. WINST PER GEWOON AANDEEL

De winst per gewoon aandeel respectievelijk de winst per gewoon aandeel uit voortgezette bedrijfsactiviteiten en beëindigde bedrijfsactiviteiten zijn berekend door het resultaat na belastingen respectievelijk het resultaat na belastingen uit voortgezette bedrijfsactiviteiten en uit beëindigde bedrijfsactiviteiten te delen door het gewogen gemiddeld aantal uitstaande gewone aandelen van CSM nv.

Bij de berekening van de verwaterde winst per gewoon aandeel respectievelijk de verwaterde winst per gewoon aandeel uit voortgezette bedrijfsactiviteiten en beëindigde bedrijfsactiviteiten, zijn het resultaat na belastingen respectievelijk het resultaat na belastingen uit voortgezette bedrijfsactiviteiten en uit beëindigde bedrijfsactiviteiten en het gewogen gemiddeld aantal uitstaande gewone aandelen van CSM nv gecorrigeerd voor de effecten van potentiële conversie van de converteerbare obligatielening in gewone aandelen (2006) en van de aandelen- c.q. optieregeling van de Raad van Bestuur respectievelijk senior management.

	2007	2006
Resultaat na belastingen	202,8	104,7
Af: Dividend cumulatief financieringspreferente aandelen	2,8	-
Winst beschikbaar voor de houders van gewone aandelen (A)	200,0	104,7
Af: Resultaat uit beëindigde bedrijfsactiviteiten (B)	146,7	40,9
Resultaat na belastingen uit voortgezette bedrijfsactiviteiten (C)	53,3	63,8
Winst beschikbaar voor de houders van gewone aandelen	200,0	104,7
Winst ná verwatering (E)	200,0	104,7
Af: Resultaat uit beëindigde bedrijfsactiviteiten	146,7	40,9
Resultaat na belastingen uit voortgezette bedrijfsactiviteiten, na verwatering (F)	53,3	63,8
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande gewone aandelen (G)	65,3	71,1
Bij: gewone aandelen ter zake van converteerbare obligatieleningen (2006) en optieregeling	0,2	0,6
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande gewone aandelen na verwatering (H)	65,5	71,7
Per gewoon aandeel		
Winst uit voortgezette bedrijfsactiviteiten (C/G)	0,82	0,90
Winst uit beëindigde bedrijfsactiviteiten (B/G)	2,24	0,57
Winst (A/G)	3,06	1,47
Verwaterde winst uit voortgezette bedrijfsactiviteiten (F/H)	0,81	0,89
Verwaterde winst uit beëindigde bedrijfsactiviteiten (B/H)	2,24	0,57
Verwaterde winst (E/H)	3,05	1,46

in miljoenen euro's

11. MATERIËLE VASTE ACTIVA

	Terreinen	Bedrijfs- gebouwen	Machines en installaties	Andere vaste bedrijfs- middelen	Bedrijfs- middelen in uit- voering	Niet aan de bedrijfs- uitoefening dienstbaar	Totaal
1 januari 2006							
Verkrijgingsprijzen	45,0	271,3	819,7	60,3	56,6	3,3	1.256,2
Cumulatieve afschrijvingen	-0,3	-91,4	-496,1	-48,7	0,2	-1,0	-637,3
Boekwaarden	44,7	179,9	323,6	11,6	56,8	2,3	618,9
Mutaties							
Reclassificatie CSM Suiker naar activa aangehouden voor verkoop	-4,5	-10,1	-30,2			-0,1	-44,9
Investerings	0,1	9,1	20,3	3,5	82,8		115,8
Desinvesterings	-0,5	-2,4	-3,8	0,1	-0,1	-1,6	-8,3
Koersverschillen	-1,9	-7,1	-7,2	-0,4	-1,4		-18,0
Verwerving groepsmaatschappijen			5,5				5,5
Verkoop groepsmaatschappijen		-0,1	-1,0	-0,1			-1,2
Afschrijvingen		-7,7	-52,6	-6,6		-0,6	-67,5
Bijzondere waardeverminderingen		-1,0	-25,6				-26,6
Herziening van een bijzondere waardevermindering			11,9				11,9
Overig	0,2	8,0	14,0	2,2	-24,4		-
Saldo mutaties in boekwaarde	-6,6	-11,3	-68,7	-1,3	56,9	-2,3	-33,3
31 december 2006							
Verkrijgingsprijzen	38,4	252,0	739,6	58,1	113,5	0,8	1.202,4
Cumulatieve afschrijvingen	-0,3	-83,4	-484,7	-47,8	0,2	-0,8	-616,8
Boekwaarden	38,1	168,6	254,9	10,3	113,7	-	585,6
Mutaties							
Investerings	7,1	3,4	22,0	2,6	77,6		112,7
Desinvesterings	-1,5	-5,1	-1,4	-0,3			-8,3
Koersverschillen	-1,2	-6,5	-6,5	-0,3	2,5		-12,0
Verwerving groepsmaatschappijen		1,5	3,9	0,4			5,8
Verkoop groepsmaatschappijen	-0,8	-11,8	-7,8	-1,1	-0,2		-21,7
Afschrijvingen		-6,6	-48,0	-6,1			-60,7
Bijzondere waardeverminderingen		-11,1	-59,0	-0,1	-4,1		-74,3
Herziening van een bijzondere waardevermindering			3,0				3,0
Overig	0,8	18,7	47,7	4,3	-71,6		-0,1
Reclassificatie naar activa aangehouden voor verkoop	-0,5	-3,1	-6,6				-10,2
Saldo mutaties in boekwaarde	3,9	-20,6	-52,7	-0,6	4,2	-	-65,8
31 december 2007							
Verkrijgingsprijzen	42,0	222,8	681,0	56,4	122,0	0,8	1.125,0
Cumulatieve afschrijvingen	-	-74,8	-478,8	-46,7	-4,1	-0,8	-605,2
Boekwaarden	42,0	148,0	202,2	9,7	117,9	-	519,8
Afschrijvingspercentages		2,5-4%	6,7-12,5%	20-50%		6,7-12,5%	

in miljoenen euro's

De bijzondere waardeverminderingen in 2007 betreffen:

- een bijzondere waardevermindering van € 2,9 miljoen naar de lagere verwachte opbrengstwaarde in verband met de sluiting van de productieactiviteit in Lancaster van H.C. Brill;
- een bijzondere waardevermindering van € 1,6 miljoen naar de lagere verwachte opbrengstwaarde in verband met de verkoop van gluconzuuractiviteiten van PURAC America. De verwachte opbrengstwaarde is bepaald op basis van de ontvangen verkoopprijs;
- een bijzondere waardevermindering in verband met de gewijzigde strategie bij PURAC voor lactitol- en melkzuurproductie van € 27,3 miljoen bij PURAC biochem te Gorinchem naar de lagere verwachte opbrengstwaarde en van € 23,4 miljoen bij PURAC sínteses in Brazilië naar de lagere bedrijfswaarde. De verwachte opbrengstwaarde bij PURAC biochem is geschat op basis van een extern waarderingsrapport en een ontvangen bod van een externe partij;
- een bijzondere waardevermindering van € 19,1 miljoen naar de lagere verwachte opbrengstwaarde in verband met het beëindigen van de gluconaatactiviteiten bij PURAC glucochem in Ter Apelkanaal. De verwachte opbrengstwaarde is geschat op basis van een extern waarderingsrapport en reeds ontvangen biedingen van externe partijen;
- de herziening van bijzondere waardevermindering € 3,0 miljoen betreft BakeMark Ingredients France door een strategische wijziging van de productielocaties.

CSM heeft bij het bepalen van de bedrijfswaarde van PURAC sínteses de volgende veronderstellingen gehanteerd:

- brutomarge-ontwikkeling waarbij is verondersteld dat 60% van de stijging van grondstof- en productiekosten doorberekend kunnen worden aan de afnemers;
- groeipercentage van 8% in 2008 en daarna afbouwend met 0,5% per jaar naar een groei van 6% in 2012;
- disconteringsvoet van 14%.

Onder de post materiële vaste activa zijn vaste activa begrepen met een boekwaarde van € 1,6 miljoen (31 december 2006: € 4,5 miljoen) die worden gefinancierd door middel van een financial lease.

De boekwaarde van de materiële vaste activa, berekend op basis van de actuele waarde, is circa € 147 miljoen (31 december 2006: circa € 168 miljoen) hoger dan de vermelde boekwaarde op basis van de verkrijgingsprijs respectievelijk vervaardigingsprijs.

12. IMMATERIËLE VASTE ACTIVA

	Goodwill	Klanten- relaties	Merken en licenties	Develop- ment- kosten	Overige im- materiële vaste activa	Totaal
1 januari 2006						
Verkrijgingsprijzen	646,3			1,2	2,0	649,5
Cumulatieve amortisatie				-0,2	-0,4	-0,6
Boekwaarden	646,3	-	-	1,0	1,6	648,9
Mutaties						
Investerings				1,0	0,8	1,8
Verwerving groepsmaatschappijen	45,6	23,4	2,4			71,4
Koersverschillen	-17,4	-0,5			-0,1	-18,0
Amortisatie		-0,6	-0,1	-0,2	-0,7	-1,6
Desinvesteringen					-0,2	-0,2
Saldo mutaties in boekwaarde	28,2	22,3	2,3	0,8	-0,2	53,4

in miljoenen euro's

Vervolg tabel

	Goodwill	Klanten- relaties	Merken en licenties	Develop- ment- kosten	Overige im- materiële vaste activa	Totaal
31 december 2006						
Verkrijgingsprijzen	674,5	22,9	2,3	2,2	5,1	707,0
Cumulatieve amortisatie		-0,6		-0,4	-3,7	-4,7
Boekwaarden	674,5	22,3	2,3	1,8	1,4	702,3
Mutaties						
Investerings				1,7	1,4	3,1
Verwerving groepsmaatschappij	49,8	44,9	14,6			109,3
Desinvesteringen	-8,1					-8,1
Koersverschillen	-22,3	-5,1	-1,2			-28,6
Amortisatie		-3,6	-0,8	-0,1	-1,1	-5,6
Bijzondere waardevermindering				-0,8		-0,8
Saldo mutaties in boekwaarde	19,4	36,2	12,6	0,8	0,3	69,3
31 december 2007						
Verkrijgingsprijzen	693,9	62,3	15,7	3,9	6,4	782,2
Cumulatieve amortisatie		-3,8	-0,8	-1,3	-4,7	-10,6
Boekwaarden	693,9	58,5	14,9	2,6	1,7	771,6
Amortisatiepercentage	0%	7-10%	5-10%	33,3%	33,3%	

Impairment test goodwill

Goodwill wordt toegerekend op basis van kasstroomgenererende eenheden welke zijn vastgesteld per divisie.

De verdeling van de boekwaarde van de goodwill per eenheid is als volgt:

	per 31 december 2007	per 31 december 2006*
CSM Bakery Supplies Europe		
• Artisan	365	365
• Industry	26	26
• Frozen	118	104
Totaal	509	495
CSM Bakery Supplies North America		
• Caravan	52	34
• H.C. Brill	80	89
• CGI	41	46
• Titterington's	7	-
• Overig	2	3
Totaal	182	172
PURAC	3	7
Totaal	694	674

* De verdeling van de goodwill is herzien om aan te sluiten bij de gewijzigde segmentatie in 2007.

in miljoenen euro's

De realiseerbare waarde van de kasstroomgenererende eenheden wordt bepaald op basis van de bedrijfswaarde per eenheid. De kasstroomvoorspellingen per eenheid zijn gebaseerd op de verwachte bedrijfsresultaten en bijbehorende kasstromen in de meest recente budgetten welke zijn goedgekeurd door de Raad van Bestuur. Bij de beoordeling van de toekomstige kasstromen is rekening gehouden met groeipercentages van 2%. De disconteringsvoet voor de toekomstige kasstromen is gebaseerd op de WACC vóór belasting per divisie. Voor de Bakery Supplies divisies wordt een WACC gehanteerd van 9% en voor PURAC een WACC van 12%.

Daarnaast zijn gevoeligheidsanalyses uitgevoerd op de gehanteerde veronderstellingen, waarbij gebruik is gemaakt van 1) een groeipercentage van 0% en 2) een disconteringsvoet van 10% bij de Bakery Supplies divisies en van 13% bij PURAC. Géén van de scenario's zou tot een bijzondere waardevermindering leiden.

Op basis van de bovengenoemde veronderstellingen heeft de Raad van Bestuur geconcludeerd dat de bedrijfswaarde per eenheid niet lager is dan de boekwaarde van de eenheid inclusief de goodwill.

13. FINANCIËLE VASTE ACTIVA

	Langlopende vorderingen	Derivaten	Totaal
Stand per 1 januari 2006	9,4	-	9,4
Reclassificatie CSM Suiker naar activa aangehouden voor verkoop	-1,8	-	-1,8
Verstreking / opname	-	3,1	3,1
Aflossingen	-0,3	-	-0,3
Stand per 1 januari 2007	7,3	3,1	10,4
Verstreking / opname	3,8	-	3,8
Aflossingen	-	-0,3	-0,3
Stand per 31 december 2007	11,1	2,8	13,9

De boekwaarde van de langlopende vorderingen wijkt niet significant af van de reële waarde. De langlopende vorderingen bestaan voornamelijk uit een verstrekte lening van € 6,3 miljoen (rentepercentage 6,5%).

Per 31 december 2007 is tevens een vordering opgenomen van € 3,8 miljoen ter zake van een verstrekte renteloze lening ter gedeeltelijke financiering van de toetreding van de telers tot Cosun in het kader van de verkoop van CSM Suiker.

14. VOORRADEN

	Per 31.12.2007	Per 31.12.2006
Grondstoffen, hulpstoffen, technische materialen en emballage	78,1	82,1
Onderhanden werk	8,5	9,4
Gereed product	169,5	154,9
Totaal	256,1	246,4

15. VORDERINGEN

Handelsdebiteuren	303,9	294,4
Voorziening voor waardeverminderingen	-10,8	-11,3
Overige vorderingen	16,9	13,5
Overlopende activa	15,6	15,8
Totaal	325,6	312,4

in miljoenen euro's

Vorderingen hebben een looptijd van minder dan één jaar. De nominale waarde van de vorderingen (exclusief derivaten) wijkt niet significant af van de reële waarde.

Handelsdebiteuren zijn niet rentedragend en hebben in het algemeen een krediettermijn van 30 tot 90 dagen. De voorziening voor waardeverminderingen is gebaseerd op ervaringen uit het verleden van de debiteuren met verstreken krediettermijnen. De post handelsdebiteuren bevat een bedrag van € 74,1 miljoen aan debiteuren met verstreken krediettermijnen welke niet zijn voorzien, omdat wordt verwacht dat de bedragen nog ontvangen zullen worden.

16. LIQUIDE MIDDELEN

Onder de liquide middelen zijn geen deposito's begrepen (31 december 2006: € 49,9 miljoen). De liquide middelen zijn vrij beschikbaar en direct opeisbaar.

17. VASTE ACTIVA AANGEHOUDEN VOOR VERKOOP

	Verkrijgings- prijs	Cumulatieve afschrij- vingen	Waarde correctie	Balans 31.12.2007
Terreinen	0,5	-	-	0,5
Bedrijfsgebouwen	14,9	-2,9	-8,9	3,1
Machines en installatie	52,4	-23,9	-21,9	6,6
Andere vaste bedrijfsmiddelen	0,7	-0,7	-	-
Totaal vaste activa aangehouden voor verkoop	68,5	-27,5	-30,8	10,2

De vaste activa aangehouden voor verkoop betreft de fabriek in Ter Apelkanaal, een gedeelte van de fabriek in Gorinchem (productie lactitol) van PURAC en de fabriek in Creil van BakeMark Ingredients France. Naar verwachting zal de verkoop van deze vaste activa in 2008 worden afgerond.

18. EIGEN VERMOGEN

Aandelenkapitaal

Het maatschappelijk kapitaal bedroeg per 31 december 2007 € 50,0 miljoen, verdeeld in 182 miljoen gewone aandelen van elk € 0,25 nominaal en 18 miljoen cumulatief financieringspreferente aandelen van elk € 0,25 nominaal, onderverdeeld in drie series aangeduid als 'FPA', 'FPB' en 'FPC' van elk zes miljoen.

Op 7 mei 2007 zijn de voorwaarden voor de cumulatief financieringspreferente aandelen aangepast. Hierdoor kwalificeren deze aandelen zich vanaf 7 mei 2007 niet meer als vreemd vermogen maar als eigen vermogen.

Iedere serie cumulatief financieringspreferente aandelen heeft een verschillend dividendpercentage en dividend herzieningstijdstip.

Finprefs	Dividend	Datum eerste herziening dividend	Periode herziening
Serie FPA	5,77%	1 augustus 2012	om de vijf jaar
Serie FPB	6,07%	1 augustus 2012	om de vijf jaar
Serie FPC	6,40%	1 augustus 2017	om de vijf jaar

De houders van de cumulatief financieringspreferente aandelen hebben bij de uitkering van dividend en bij liquidatie voorrang boven de houders van gewone aandelen.

Het gemiddelde dividendpercentage van de uitstaande cumulatief financieringspreferente aandelen per 31 december 2007 bedraagt 6,21%.

	Gewoon	'FPA'	'FPB'	'FPC'
Mutaties in aantal geplaatste aandelen				
Stand per 1 januari 2007	72.831.132	852.512	852.512	1.278.770
Intrekking eigen aandelen	-6.499.853			
Stand per 31 december 2007	66.331.279	852.512	852.512	1.278.770
Mutaties in het aantal dividendgerechtigde aandelen				
Stand per 1 januari 2007	65.954.285	852.512	852.512	1.278.770
Inkoop van aandelen	-4.209.853			
Verkoop van aandelen	57.769			
Stand per 31 december 2007	61.802.201	852.512	852.512	1.278.770

Inkoop van aandelen

In totaal heeft de vennootschap in het verslagjaar 4.209.853 aandelen ingekocht van nominaal € 0,25 (nominaal bedrag € 1,1 miljoen) tegen een verkrijgingsprijs van € 102,1 miljoen teneinde de financieringsstructuur van de vennootschap verder te optimaliseren.

Verkoop van aandelen

In totaal heeft de vennootschap in het verslagjaar 57.769 aandelen van nominaal € 0,25 (nominaal bedrag € 14.442,25) verkocht in het kader van de optie- en aandelenregeling voor een bedrag van € 1,6 miljoen.

Per 31 december 2007 beschikte CSM over 4.529.078 ingekochte aandelen van nominaal € 0,25 (nominaal bedrag € 1,1 miljoen ofwel 6,5% van het totale geplaatste aandelenkapitaal) tegen een gemiddelde verkrijgingsprijs van € 24,11.

De kostprijs van de in het verslagjaar per saldo ingekochte aandelen, in totaal € 100,5 miljoen (2006: € 155,1 miljoen) is op de reserves in mindering gebracht.

Ingekochte aandelen zijn niet dividendgerechtigd.

	Aantal	Nominaal bedrag (in euro's)
Mutaties ingekochte gewone aandelen		
Stand per 1 januari 2007	6.876.847	1.719.212
Ingekochte aandelen	4.209.853	1.052.463
Verkochte aandelen	-57.769	-14.443
Ingetrokken aandelen	-6.499.853	-1.624.962
Stand per 31 december 2007	4.529.078	1.132.270

Aandeelgerelateerde beloningsregelingen

Voor de Raad van Bestuur en het senior management was een optieregeling van toepassing. In 2005 is de optieregeling vervangen door een aandelenregeling. In verband met de in 2003 toegekende opties hadden 22 personen per 31 december 2007 nog rechten uitstaan op in totaal 62.500 aandelen. Het nominaal bedrag van de aandelen in het kader van de optieregeling bedraagt per die datum € 15.625,00.

Aandeelgerelateerde beloningsregelingen management

In 2003 zijn voor het laatst opties toegekend onder de condities van de vroeger van toepassing zijnde optieregeling. Deze optieserie is afgelopen in februari 2008.

De bestaande lange termijn bonus voor een deel van het management is in 2007 omgezet van een aandelenplan in een nieuw beloningsplan ("Phantom plan"). Deelnemers aan dit nieuwe plan krijgen jaarlijks voorwaardelijk een geldbedrag toegekend. Afhankelijk van de TSR-prestatie van CSM in vergelijking met de peer group en de ontwikkeling van de koers van het aandeel CSM, wordt drie jaar na de voorwaardelijke toekenning het bedrag van de feitelijke toekenning vastgesteld en bruto uitgekeerd.

De in 2006 gedane voorwaardelijke toekenningen volgens de condities van het aandelenplan zijn in 2007 naar dit nieuwe Phantom plan geconverteerd.

In 2007 heeft CSM een Share Buying Program ingevoerd voor die managers die ook deelnemer zijn aan het Phantom plan. Dit programma voorziet in de toekenning van een geldbedrag aan de deelnemers ter waarde van 30% van de aandelen die door hen in een kalenderjaar zijn gekocht. De bruto betaling van dit bedrag vindt plaats per 1 oktober van het jaar, volgend op het kalenderjaar waarin de bedoelde aandelen zijn verworven.

Jaarlijks ontvangt een deel van het senior management van CSM een pakket aandelen CSM ter waarde van 9,5% van hun vaste basissalaris (Commitment Award). Het is deze managers toegestaan hiervan zoveel aandelen te verkopen als nodig is om aan de verplichtingen van de loonbelasting te voldoen. De aldus verkregen aandelen dienen vervolgens te worden vastgehouden tot het einde van hun dienstverband met CSM.

Mutaties in het aantal uitstaande opties op aandelen

Jaar van toekenning	Uitstaand aantal per 31.12.2006	Uit- geoeft in 2007	Vervallen in 2007	Uitstaand aantal per 31.12.2007	Uitoefen- prijs	Verval- datum
Raad van Bestuur*						
2003	28.600	28.600			€ 19,97	03-02-2008
Senior Management						
2002	32.800	32.800			€ 22,30	29-01-2007
2003	104.000	41.500		62.500	€ 19,97	03-02-2008
Subtotaal	136.800	74.300		62.500		
Totaal	165.400	102.900		62.500		

* inclusief voormalige bestuurders

De gemiddelde beurskoers van de uitgeoefende opties van (voormalige) leden van de Raad van Bestuur in 2007 bedroeg € 23,98.

Mutaties in het uitstaande aantal maximaal te verkrijgen voorwaardelijke aandelen:

Jaar van toekenning	Maximaal uitstaand aantal per 31.12.2006	Toegekend in 2007	Vervallen in 2007	Maximaal uitstaand aantal per 31-12-2007
Raad van Bestuur				
2005	57.865			57.865
2006	52.118		11.719	40.399
2007		35.104		35.104
Subtotaal Senior Management	109.983	35.104	11.719	133.368
2006	63.611		63.611	-
Totaal	173.594	35.104	75.330	133.368

Mutaties in het aantal uitstaande geblokkeerde aandelen Commitment Award

Jaar van toekenning	Uitstaand aantal per 31.12.2006	Toegekend in 2007	Vervallen in 2007	Uitstaand aantal per 31-12-2007
Raad van Bestuur	6.465	5.682		12.147
Senior Management	9.919	6.543	3.397	13.065
Totaal	16.384	12.225	3.397	25.212

Aantal geblokkeerde aandelen Share Buying programma

Jaar van toekenning	Aantal per 31.12.2006	Gekocht in 2007	Niet geblokkeerd in 2007	Aantal per 31-12-2007
Senior Management				
2006	3.403	1.752	2.553	2.602
2007		11.881		11.881
Totaal	3.403	13.633	2.553	14.483

Waardering toegekende aandelen

De reële waarde op de datum van toekenning van een prestatiegerelateerd aandeel in 2007 was € 28,27 (2006: € 24,59). Deze reële waarde is geschat middels het Black & Scholes model waarbij onderstaande veronderstellingen zijn gehanteerd. De in de regelingen genoemde prestatiecriteria zijn hierbij niet toegepast.

in miljoenen euro's

	2007	2006
Risicovrije rentevoet	3,85%	4,16%
Verwachte dividendopbrengst	0	0
Verwachte volatiliteit aandelenkoers	15%	15%
Looptijd	3 jaar	3 jaar

Overige reserves

Mutaties in de wettelijke reserves					
	Translatie reserve	Hedge reserve	Develop- ment- kosten	Optie reserve	Totaal
Stand per 1 januari 2006	13,4	-15,3	1,0	0,6	-0,3
• Netto investering hedge					
Koersverschillen vreemde valuta lening	27,0				27,0
Belastingeffect	-2,9				-2,9
• Koersverschillen omrekening					
buitenlandse groepsmaatschappijen	-54,0				-54,0
Belastingeffect	19,2				19,2
• Kasstroom hedge					
Fluctuaties in marktwaaarde derivaten		24,2			24,2
Belastingeffect		-7,5			-7,5
• Opties				0,7	0,7
• Mutatie kapitalisatie ontwikkelingskosten			0,8		0,8
Stand per 31 december 2006	2,7	1,4	1,8	1,3	7,2
• Netto investering hedge					
Koersverschillen vreemde valuta lening	42,9				42,9
Belastingeffect	-15,6				-15,6
• Koersverschillen omrekening					
buitenlandse groepsmaatschappijen	-56,2				-56,2
Belastingeffect	26,8				26,8
• Kasstroom hedge					
Fluctuaties in marktwaaarde derivaten		-7,1			-7,1
Belastingeffect		1,9			1,9
• Opties				0,6	0,6
• Mutatie kapitalisatie ontwikkelingskosten			0,8		0,8
Stand per 31 december 2007	0,6	-3,8	2,6	1,9	1,3

In overeenstemming met de wettelijke bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW moeten wettelijke reserves worden gevormd onder bepaalde omstandigheden. De wettelijke reserves bestaan uit de translatiereserve, de hedgereserve en de reserve voor developmentkosten. Bij een negatieve waarde van een wettelijke reserve mogen er geen uitkeringen gedaan worden uit de overige reserves ter hoogte van deze negatieve bedragen.

in miljoenen euro's

19. VOORZIENINGEN

	Per 31.12.2007	Per 31.12.2006
Pensioenen en vervroegde uittreedingsregelingen	80,3	90,2
Lange termijn personeelsverplichtingen	8,4	9,1
Reorganisatie en herstructurering	31,4	24,7
Overige	11,5	11,2
Totaal	131,6	135,2

	Lange termijn personeels- verplichtingen	Reorgani- satie en herstruc- turering	Overige	Totaal
Mutaties in voorzieningen				
Stand per 1 januari 2007	9,1	24,7	11,2	45,0
Toevoeging ten laste van het resultaat	1,4	24,6	3,5	29,5
Vrijval ten gunste van het resultaat	-0,2	-4,9	-1,0	-6,1
Besteding voor het beoogde doel	-1,8	-12,1	-2,1	-16,0
Koersverschillen	-0,1	-0,9	-0,1	-1,1
Stand per 31 december 2007	8,4	31,4	11,5	51,3

Langetermijnpersoneelsverplichtingen

De langetermijnpersoneelsverplichtingen hebben voornamelijk betrekking op jubileumverplichtingen, uitdiensttredingsregelingen, diensttijd prestatieverplichtingen en ziektekostenregelingen.

Reorganisaties en herstructurering

De toevoegingen ten laste van het resultaat inzake de voorziening reorganisaties en herstructurering hebben voornamelijk betrekking op de herstructureringen bij PURAC Nederland, HC Brill en Délices de la Tour. Voor meer detailinformatie over de reorganisaties en herstructureringen wordt verwezen naar paragraaf 1 en bijzondere posten. De bestedingen hebben voornamelijk betrekking op Délices de la Tour en de samenvoegingen van een aantal Amerikaanse bedrijven.

Overige voorzieningen

De overige voorzieningen hebben onder meer betrekking op verlieslatende contracten en juridische geschillen. De belangrijkste posten betreffen een voorziening voor leegstand in de kantoorhuisvesting in Diemen en een geschil inzake de faillissementsverklaring van een voormalig dochterbedrijf.

De voorzieningen voor pensioen en vervroegde uitdiensttredingsregelingen en lange termijn personeelsverplichtingen kunnen als langlopend worden aangemerkt. De voorzieningen voor reorganisaties en herstructureringen en overige voorzieningen zijn kortlopende verplichtingen.

in miljoenen euro's

20. PENSIOENEN

	Per 31.12.2007	Per 31.12.2006
Pensioenverplichtingen		
Contante waarde van de pensioenverplichtingen	526,8	639,3
Reële waarde van de fondsbeleggingen	-529,4	-617,6
Saldo	-2,6	21,7
Niet in aanmerking genomen actuariële verliezen/winsten	53,5	53,3
Niet in aanmerking genomen pensioenkosten van verstreken diensttijd	-2,2	-2,4
Niet opgenomen actief	31,6	17,6
Netto verplichting	80,3	90,2

De niet in aanmerking genomen actuariële verliezen/winsten betreft de stand van de corridor. Deze stand is binnen de bandbreedte ten opzicht van 10% van de grootste van de verplichting van de pensioenregeling en de reële waarde van de betreffende fondsbeleggingen waarbinnen onverwerkte actuariële resultaten worden verantwoord.

Een tweetal pensioenfondsen had een overschot per 31 december 2007. Omdat dit overschot niet direct beschikbaar is voor CSM, is het actief niet gewaardeerd in de balans met uitzondering van de premiestelling voor het jaar 2008.

De pensioenlasten van de toegezegde pensioenregelingen in de winst en verliesrekening kunnen als volgt worden gespecificeerd:

	2007	2006
Pensioenlasten		
Kosten van opgebouwde rechten	15,8	17,7
Rentelasten	27,0	27,0
Verwacht rendement op beleggingen	-34,0	-31,9
Actuariële winsten/verliezen	-7,9	0,9
Pensioenkosten van verstreken diensttijd	0,2	5,4
Winst van belangrijke inperkingen	-4,6	-8,8
Winst van belangrijke settlements	-3,7	-
Bijdrage van werknemers	-1,6	-1,8
Mutatie niet opgenomen actief	14,0	2,2
Totaal pensioenlasten	5,2	10,7

De winst van belangrijke inperkingen is het resultaat van wijzigingen in pensioenregelingen bij CSM Nederland, PURAC biochem en Carels Goes. De winst van de belangrijke settlements betreffen een voordelig resultaat als gevolg van de overgang van het senior management naar een verzekeraar alsmede de overdracht van pensioengelden van een voormalige CSM onderneming.

De pensioenlasten zijn verantwoord in de volgende kostencategorieën in de winst en verliesrekening:

	2007	2006
Productiekosten	4,4	1,6
Opslag- en transportkosten	0,2	0,1
Verkoopkosten	0,6	0,9
Research & Development	0,9	-
Algemene en administratiekosten	-0,9	8,1
Totaal	5,2	10,7

in miljoenen euro's

Mutaties pensioenverplichtingen

	2007	2006
Stand per 1 januari	639,3	650,5
Reclassificatie CSM Suiker naar verplichtingen aangehouden voor verkoop	-	-1,1
Kosten van opgebouwde rechten	15,8	17,7
Rentelasten	27,0	27,0
Betaalde uitkeringen	-32,1	-32,9
Pensioenkosten van verstreken diensttijd	-	7,8
Actuariële winsten	-43,2	-20,6
Belangrijke inperkingen	-4,6	-8,8
Belangrijke settlements	-67,9	-
Koersverschillen	-7,5	-0,3
Stand per 31 december	526,8	639,3

De post belangrijke settlements betreft voornamelijk een mutatie als gevolg van de beëindigde pensioenopbouw van de actieve deelnemers van CSM Suiker.

Mutaties reële waardebeleggingen

Stand per 1 januari	617,6	562,1
Verwacht rendement op beleggingen	34,0	31,9
Betaalde uitkeringen	-27,0	-25,4
Werkgevers/werknemersbijdrage	12,5	12,7
Actuariële winsten/verliezen	-19,7	36,1
Belangrijke settlements	-80,8	-
Koersverschillen	-7,2	0,2
Stand per 31 december	529,4	617,6

De post belangrijke settlements betreffen de mutaties als gevolg van de overdracht van de rechten plus overwaarde van de actieve deelnemers van pensioenfonds CSM Suiker naar Cosun en de overdracht van pensioengelden van een voormalige CSM onderneming.

De fondsenbeleggingen betreffen voor circa 50% zakelijke waarden (eigen vermogen instrumenten zoals aandelen en indirect onroerend goed) en voor circa 50% vastrentende waarden (vreemd vermogen instrumenten zoals obligaties). Deze verhouding tussen zakelijke en vastrentende waarden was in 2006 nagenoeg gelijk.

De belangrijkste actuariële gemiddelde veronderstellingen zijn als volgt:

	2007	2006
Disconteringsvoet	4,25 – 6%	4 – 5,5%
Verwacht rendement op beleggingen	4,8 – 8%	4,6 – 8%
Toekomstige salarisstijgingen	2,1 – 4%	1,8 – 5%
Inflatie	2,0 – 3,5%	1,8 – 6%

Het werkelijke rendement op de beleggingen bedroeg € 14,2 miljoen (2006: € 68,0 miljoen).

in miljoenen euro's

21. UITGESTELDE BELASTINGEN

Het verloop van de uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen is als volgt:

	2007	2006
Uitgestelde belastingverplichtingen	43,1	82,1
Uitgestelde belastingvorderingen	-57,3	-49,6
Stand per aanvang boekjaar	-14,2	32,5
Belastinglast in winst en verliesrekening	28,4	-55,5
Koersverschillen omrekening buitenlandse groepsmaatschappijen	-	3,1
Verwerving/verkoop groepsmaatschappijen	5,1	10,0
Belastinglast over eigen vermogen mutaties	-12,5	-4,3
Stand per einde boekjaar	6,8	-14,2
Uitgestelde belastingverplichtingen	50,4	43,1
Uitgestelde belastingvorderingen	-43,6	-57,3
Stand per einde boekjaar	6,8	-14,2

De uitsplitsing van de uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen per type is als volgt:

	31 december 2007		31 december 2006	
	Uitgestelde belastingvorderingen	Uitgestelde belastingverplichtingen	Uitgestelde belastingvorderingen	Uitgestelde belastingverplichtingen
Materiële vaste activa	-15,3	26,8	-2,7	37,7
Immateriële vaste activa	-10,3	49,8	-12,1	39,5
Kortlopende activa/passiva	-10,7	3,1	-7,9	6,1
Verliescompensatie	-23,8		-25,5	
Voorzieningen	-20,2	2,6	-20,8	0,6
Koersverschillen leningen		0,3	-31,1	
Financiële instrumenten		0,3	-19,7	0,3
Overig		4,2	-1,0	22,4
	-80,3	87,1	-120,8	106,6
Saldering	36,7	-36,7	63,5	-63,5
Totaal	-43,6	50,4	-57,3	43,1

Het kortlopende deel van de uitgestelde belastingvorderingen respectievelijk belastingverplichtingen na afwaardering en saldering met het kortlopende deel van de uitgestelde belastingverplichtingen bedraagt € 13,1 miljoen (2006: € 24,9 miljoen), respectievelijk € 0 miljoen (2006: € 0,8 miljoen)

Afhankelijk van de termijn waarbinnen de uitgestelde belastingvorderingen en belastingverplichtingen naar verwachting worden gerealiseerd, worden de belastingvorderingen en belastingverplichtingen gesaldeerd. Dit kan geschieden binnen een juridische entiteit, of per groep van entiteiten die voor belastingdoeleinden als één entiteit worden beschouwd. Nadat de uitgestelde belastingvorderingen en belastingverplichtingen zijn gesaldeerd worden de uitgestelde belasting-

in miljoenen euro's

vorderingen en belastingverplichtingen beoordeeld, waarbij de mogelijkheden tot realisatie in de toekomst worden geanalyseerd. In voorkomende gevallen kan dit resulteren in een gehele of gedeeltelijke afwaardering van de betreffende uitgestelde belastingvordering of belastingverplichting.

De uitgestelde belastingen uit hoofde van de voorwaartse verliescompensatie kunnen als volgt worden samengevat:

	2007	2006
Totaal fiscaal compensabele verliezen	183,5	139,8
Fiscaal compensabele verliezen niet aangemerkt als een uitgestelde belastingvordering	-69,7	-29,5
Fiscaal compensabele verliezen aangemerkt als een uitgestelde belastingvordering	113,8	110,3
Gemiddeld belastingpercentage	20,95%	23,13%
Uitgestelde belastingvordering	23,9	25,5

De onderliggende verliezen zijn onbeperkt in de toekomst verrekenbaar en hebben met name betrekking op Frankrijk (€ 7 miljoen), Duitsland (€ 7 miljoen) en Thailand (€ 3 miljoen).

De belastinglast in de winst en verliesrekening van de uitgestelde belastingvorderingen en verplichtingen per type is als volgt:

Materiële vaste activa	-20,8	-2,0
Immateriële vaste activa	6,4	8,1
Kortlopende activa/passiva	-2,5	-4,1
Verliescompensatie	-1,3	-3,1
Voorzieningen	-3,5	-37,0
Koersverschillen leningen	40,7	-0,4
Financiële instrumenten	21,2	-18,3
Overig	-11,8	1,3
Totaal	28,4	-55,5

Onder de kortlopende belastingverplichtingen is een aanslag inclusief boete voor een bedrag van € 42,6 miljoen opgelegd door een buitenlandse belastingautoriteit opgenomen ter zake van een mogelijke naheffing. Deze naheffing is thans onderwerp van een fiscale procedure.

De Nederlandse belastingdienst heeft in juni 2007 aangekondigd een naheffingsaanslag dividendbelasting op te leggen aan CSM nv met betrekking tot het aandeleninkoopprogramma 2006. De nog op te leggen naheffingsaanslag ten bedrage van € 14,8 miljoen zal door CSM bestreden worden. CSM verwacht dat de aanslag niet zal leiden tot een kasuitstroom.

Onder de kortlopende belastingverplichtingen alsmede onder de uitgestelde belastingverplichtingen is een voorziening opgenomen voor een bedrag van € 11,4 miljoen met betrekking tot een lopende discussie met een buitenlandse belastingdienst. De discussie betreft een geclaimde aftrek in de aangifte 2004.

in miljoenen euro's

22. LANGLOPENDE SCHULDEN

			Effectieve rente %		Gemiddelde looptijd in aantal jaren	
	Per 31.12.2007	Per 31.12.2006	Per 31.12.2007	Per 31.12.2006	Per 31.12.2007	Per 31.12.2006
Cumulatief financierings- preferente aandelen	-	70,0		6,26		7,0
Schulden aan kredietinstellingen	398,9	503,8	5,15	4,84	4,5	2,1
Financiële leaseverplichtingen	1,5	1,7	3,66	3,8	4,1	4,7
Derivaten	83,2	80,3	4,36	4,1	3,8	4,8
Overige schulden	0,9	1,0	0,01	4,0	7,9	8,9
Totaal	484,5	656,8				
Gewogen gemiddelde			5,0	5,0	4,4	3,1

Het gewogen gemiddelde van de looptijd is berekend op basis van de resterende looptijden van de individuele leningen.

De aflossingsverplichtingen binnen 12 maanden na afloop van het verslagjaar zijn niet begrepen in de hierboven genoemde bedragen maar opgenomen onder de rentedragende kortlopende schulden.

De aflossingsverplichtingen ná vijf jaar in het kader van de schulden aan kredietinstellingen, de derivaten en de financiële leaseverplichtingen bedragen € 0,9 miljoen.

De reële waarde van de belangrijkste langlopende leningen is als volgt:

	Waarde in balans per 31.12.2007	Markt- waarde per 31.12.2007	Waarde in balans per 31.12.2006	Markt- waarde per 31.12.2006
Cumulatief financieringspreferente aandelen	-	-	70,0	80,9
Schulden aan kredietinstellingen	398,9	402,4	503,8	506,4

Cumulatief financieringspreferente aandelen

Voor een toelichting op de cumulatief financieringspreferente aandelen wordt verwezen naar de toelichting op het eigen vermogen in paragraaf 18.

Schulden aan kredietinstellingen

Alle schulden aan kredietinstellingen luiden deels in euro's, deels in US dollars en zijn variabel rentend. Van de kredietfaciliteiten is per 31 december 2007 € 398,9 miljoen opgenomen (31 december 2006: € 503,8 miljoen). Hiervan luidt € 100 miljoen in euro's en € 298,9 miljoen in US dollars (=US\$ 440 miljoen). De schuld van US\$ 440 miljoen wordt gezien als een netto investeringshedge voor alle US dollar ondernemingen en koersverschillen op deze schuld worden derhalve in de translatiereserve in het eigen vermogen verantwoord. Een deel van de US dollar schuld van US\$ 380 miljoen is door middel van renteswaps omgezet van een variabele rente naar een vaste rente. Daarnaast is een "cancelable interest rate swap" afgesloten met een nominaal bedrag van US\$ 60 miljoen. Deze swap kan door de bank worden beëindigd één jaar na de startdatum.

Het resterende deel van de schulden is variabel rentend. Bij een wijziging van de rente met 1% heeft dit een effect van ongeveer € 0,7 miljoen op het resultaat na belastingen.

Derivaten

CSM heeft in 2006 een lening van US\$ 225 miljoen vervroegd afgelost. Deze lening was echter door middel van een rente- en een valutaswap vervangen door een eurofinanciering met een vaste rente van 6,1% per jaar. Deze swap had een nominale waarde van US\$ 225 miljoen (€ 249,9 miljoen) en een looptijd van 10 oktober 2001 tot en met

in miljoenen euro's

10 oktober 2011. Vanaf medio december 2005 heeft CSM deze swap tegengesloten en de hedgerelatie met de US dollar lening verbroken. De tegengestelde swap heeft een nominale waarde van US\$ 225 miljoen (€ 187,3 miljoen), een vaste eurorente van 4,7% en een looptijd van 19 december 2005 tot en met 10 oktober 2011. Voor beide swaps wordt geen hedge accounting toegepast. De marktwaarde per 31 december 2007 van deze swaps bedraagt € 75,8 miljoen negatief (31 december 2006: € 80,3 miljoen negatief) en wordt verantwoord onder de langlopende schulden.

23. RENTEDRAGENDE KORTLOPENDE SCHULDEN

	Effectieve rente %			
	Per 31.12.2007	Per 31.12.2006	Per 31.12.2007	Per 31.12.2006
Schulden aan kredietinstellingen	7,0	12,0	4,77	3,91
Financiële leaseverplichtingen	0,1	0,1	3,86	8,79
Overige schulden	1,2	3,5	4,28	3,54
Derivaten	0,5			
Totaal	8,8	15,6		
Gewogen gemiddelde			4,69	3,86

Valutatermijncontracten

In het kader van de normale bedrijfsactiviteiten worden door CSM valutatermijntransacties en valutaswaps afgesloten teneinde het risico resulterend uit in- en verkooptransacties dan wel verplichtingen uit hoofde van lopende in- en verkoopcontracten af te dekken.

De valutatermijncontracten gewaardeerd tegen marktwaarde zijn als volgt in de balans verantwoord:

	Per 31.12.2007	Per 31.12.2006
Vorderingen	1,7	-
Kortlopende schulden	-	-1,2
	1,7	-1,2

Voor deze contracten wordt hedge accounting toegepast zodat de ongerealiseerde fluctuaties in de marktwaarde tijdelijk worden verwerkt in de hedge reserve van het eigen vermogen totdat de onderliggende afgedekte transactie in het resultaat wordt verwerkt. Alle valutatermijncontracten verlopen binnen een jaar.

CSM heeft naast de US dollar schuld van US\$ 440 miljoen aan kredietinstellingen valutaswaps afgesloten voor in totaal US\$ 155 miljoen, welke worden gezien als een netto investeringshedge voor alle US dollar ondernemingen en koersverschillen op deze valutaswaps worden derhalve in de translatiereserve in het eigen vermogen verantwoord.

De marktwaarde van deze valutaswaps bedraagt per 31 december 2007 € 2,8 miljoen positief en wordt verantwoord onder de financiële vaste activa.

Ten behoeve van de investering in Thailand is een valutatermijncontract afgesloten van Thai baht 1 miljard. De marktwaarde van dit contract bedraagt per 31 december 2007 € 0,9 miljoen negatief en wordt verantwoord onder de langlopende schulden.

in miljoenen euro's

24. ACQUISITIES

Op 22 januari 2007 heeft CSM de vleesconserveringsactiviteiten van Wilke Resources (Kansas, VS) verworven voor een bedrag van € 4,0 miljoen. De geacquireerde activiteiten zijn volledig geïntegreerd in de Noord-Amerikaanse activiteiten van PURAC. De overgenomen activa van Wilke Resources betreffen voornamelijk klantenrelaties en voorraden.

Op 30 januari 2007 heeft CSM de activiteiten op het gebied van broodverbeteraars, bakkerijmixen en monoglyceriden van Archer Daniels Midland (ADM) overgenomen voor een bedrag van € 40,3 miljoen. Het productaanbod sluit uitstekend aan bij de huidige portfolio van Caravan Ingredients. De overgenomen activa van ADM zijn voornamelijk klantenrelaties, patenten en voorraden.

Op 12 juni 2007 werd overeenstemming bereikt over de acquisitie van Titterington's (VS) voor een bedrag van € 17,2 miljoen. De acquisitie is effectief per 11 juni 2007. Titterington's is een vooraanstaande leverancier van bevroren kant-en-klaar producten zoals scones, muffins, cakes en gebak voor het foodservice en out-of-home segment. Deze acquisitie sluit uitstekend aan op de groeistrategie van CSM in het out-of-home segment. Titterington's zal geïntegreerd worden in de divisie Bakery Supplies North America.

Op 7 augustus 2007 werd Kate's Cakes (VK) geacquireerd voor een bedrag van € 52,3 miljoen. Kate's Cakes is een succesvolle leverancier van premium cakes, muffins, cookies en desserts bestemd voor out-of-home markten. De afgelopen jaren heeft het bedrijf een sterke groei gerealiseerd. Door deze acquisitie zal de groei van CSM in het out-of-home segment verder versnellen.

De overgenomen activa en verplichtingen (op basis van een voorlopige toerekening), alsmede de goodwill zijn als volgt:

	Boekwaarde vóór acquisities 2007	Reële waarde aanpassing	Acquisities reële waarde 2007
Materiële vaste activa	5,8		5,8
Immateriële vaste activa	-	59,5	59,5
Vorraden	4,0		4,0
Vorderingen	5,8		5,8
Liquide middelen	2,5		2,5
Handelscrediteuren en overige niet-rentedragende kortlopende schulden	-4,2		-4,2
Uitgestelde belastingsschulden	-0,6	-8,8	-9,4
Saldo van identificeerbare activa en verplichtingen	13,3	50,7	64,0
Goodwill	12,2	37,6	49,8
Overnameprijs	25,5	88,3	113,8
		Bedrag	Amortisatie percentage
Klantenrelaties		44,9	7 – 10%
Merken en licenties		14,6	5 – 10%
Totaal		59,5	

in miljoenen euro's

De totale overnameprijs is als volgt opgebouwd:

Betaling in contanten	88,9
Aflossing lening	19,1
Earn-out verplichting	4,9
Overige kosten	0,9
Totaal	113,8
Verworven liquide middelen	-2,5
Earn out verplichting	-4,9
Netto uitstroom van geldmiddelen	106,4

De onderstaande tabel geeft het proforma resultaat van CSM weer indien de overnames per 1 januari 2007 zouden hebben plaatsgevonden.

	CSM	Proforma aanpassing effect volledig jaar	Proforma CSM
Netto-omzet	2.485,6	31,0	2.516,6
Bedrijfsresultaat	59,8	2,1	61,9
Resultaat na belastingen uit voortgezette bedrijfsactiviteiten	56,1		56,1
Winst per aandeel	0,82		0,82

De proforma aanpassingen per entiteit bedragen:

	Wilke Resources 22.01.2007	ADM 30.01.2007	Titterington's 11.06.2007	Kate's Cakes 07.08.2007
Netto-omzet	0,4	2,8	9,1	18,7
Bedrijfsresultaat		0,3	0,5	1,3
Resultaat na belastingen uit voortgezette bedrijfsactiviteiten		0,1	0,1	-0,2

De proforma aanpassingen omvatten de netto-omzet, bedrijfsresultaat en resultaat na belasting uit voortgezette activiteiten van de overgenomen ondernemingen vanaf 1 januari 2007 tot de overnamedatum. Omdat CSM de overnames uit eigen middelen heeft betaald, bevatten de proforma aanpassingen niet de kosten van externe financiering voor de overname. De proforma aanpassingen geven het effect weer van de reële waarde aanpassingen voor de periode 1 januari 2007 tot de overnamedatum. Tevens zijn eenmalige integratiekosten als gevolg van de overname geëlimineerd.

in miljoenen euro's

De overgenomen activa en verplichtingen (op basis van een voorlopige toerekening), alsmede de goodwill zijn als volgt:

	Wilke Resources 22.01.2007	ADM 30.01.2007	Titterington's 11.06.2007	Kate's Cakes 07.08.2007
Materiële vaste activa			0,6	5,2
Immateriële vaste activa	3,6	17,7	7,0	31,2
Vorraden	0,4	1,9	0,5	1,2
Vorderingen			1,6	4,2
Liquide middelen			0,1	2,4
Handelscrediteuren en overige niet-rentedragende kortlopende schulden			-0,7	-3,5
Uitgestelde belastingschulden				-9,4
Saldo van indentificeerbare activa en verplichtingen	4,0	19,6	9,1	31,3
Goodwill		20,7	8,1	21,0
Overnameprijs	4,0	40,3	17,2	52,3
De overnameprijs is als volgt opgebouwd:				
Betaling in contanten	1,7	40,2	17,1	29,9
Aflossing lening				19,1
Earn-out verplichting	2,2			2,7
Overige kosten	0,1	0,1	0,1	0,6
Totaal	4,0	40,3	17,2	52,3

25. FINANCIËLE INSTRUMENTEN

Algemeen

CSM maakt gebruik van verschillende financiële instrumenten volgens het door de Raad van Bestuur goedgekeurde financieel beleid teneinde een optimale financieringsstructuur te waarborgen.

Valutarisicobeheer

Het valutarisicobeheer valt uiteen in het translatierisico en het transactierisico:

Het translatierisico ontstaat doordat CSM actief is op de internationale markt, hetgeen betekent dat CSM translatierisico loopt ten aanzien van voornamelijk de US dollar, Braziliaanse real, de Thaise baht en de GB pound.

CSM hanteert in beginsel het "matching principe", hetgeen betekent dat het geïnvesteerd vermogen in buitenlandse activiteiten wordt gefinancierd in de valuta van het betreffende land, ter vermijding van omvangrijke schommelingen uit hoofde van translatieeffecten.

Om praktische redenen wordt een bepaalde limiet per valuta aangehouden. Valutatranslatierisico's boven deze limiet worden ingedekt met behulp van een net investment hedge.

CSM dekt translatierisico's van operationele resultaten niet af. Dit betekent dat koersschommelingen van voornamelijk de US dollar een materieel effect kunnen hebben op de winst en verliesrekening van CSM. Translatieeffecten van het operationeel resultaat worden gedeeltelijk afgedekt door de interestbetalingen op de US dollar lening.

in miljoenen euro's

Het valuta transactierisico ontstaat in het kader van de normale bedrijfsactiviteiten. Door CSM worden valutatermijntransacties en valutaswaps afgesloten teneinde het risico voortvloeiend uit in- en verkooptransacties dan wel verplichtingen uit hoofde van lopende in- en verkoopcontracten af te dekken. Transacties die in hoge mate zeker zijn worden in zijn geheel afgedekt en onder cashflow hedge accounting gebracht. Overige redelijk zekere transacties worden gedeeltelijk ingedekt. Om praktische redenen wordt een bepaalde limiet per valuta aangehouden.

Gevoeligheidsanalyse

Het nettobedrag van het niet afdekte risico (translatierisico en transactierisico) per 31 december 2007 per valuta in miljoenen euro's is als volgt:

Valuta	Netto Risicopositie	
	2007	2006
• US dollar	2,3	68,9
• GB pound	90,0	48,8
• Braziliaanse real	48,1	53,2
• Thaise baht	78,1	30,8

Van de verschillende divisies worden de resultaten bij PURAC (transactie- en translatieeffect) en CSM Bakery Supplies North America (translatieeffect) het meest beïnvloed door fluctuaties van de US dollar. Per saldo heeft een koersdaling van de US dollar ten opzichte van de euro met US\$ 0,01 een nadelige invloed op de nettowinst van circa € 0,6 miljoen.

Renterisicobeheer

Renteswaps en rentetermijncontracten worden gebruikt om het rente- en valutakarakter van de langlopende financieringen aan te passen aan het gewenste risicoprofiel. Periodiek wordt door de Raad van Bestuur vastgesteld dat de fixing van de langlopende financiering voldoet aan het gewenste risicoprofiel.

Het renterisico is beperkt omdat de rente voor de langlopende schuld van CSM ten bedrage van circa € 485 miljoen vaststaat voor een periode van gemiddeld 4,4 jaar met een gemiddeld rentepercentage van 5,0%.

CSM heeft renteswaps afgesloten ter dekking van het variabele renterisico van een deel van de US dollar schuld aan kredietinstellingen voor een bedrag van US\$ 440 miljoen. De marktwaarde van deze swaps bedroeg per 31 december 2007 € 6,5 miljoen negatief (31 december 2006: € 1,0 miljoen positief) en wordt verantwoord onder de financiële verplichtingen (in 2006 de financiële vaste activa). Voor deze renteswaps wordt hedge accounting toegepast, met uitzondering van de cancelable interest rate swap. Voor een nadere analyse wordt verwezen naar de paragraaf Afdekkingstransacties.

Gevoeligheidsanalyse

Indien de interest met 50 basispunten zou toenemen dan is de impact op het netto resultaat € 1,1 miljoen en op het eigen vermogen € 5,2 miljoen. In deze gevoeligheidsanalyse is rekening gehouden met de reële waardeverandering van de renteswaps en de invloed op de cashflows van de variabel rentende leningen en vorderingen.

in miljoenen euro's

31 december 2007	Hedge accounting	Reële waarde met verwerking van waarde- wijzigingen in resultaat	Leningen en vorderingen	Overige schulden	Totaal	Reële waarde
Klassen						
Financiële vaste activa						
Verstrekte lening			7,3		7,3	7,3
Verstrekte lening niet rente dragend			3,8		3,8	3,8
Vorderingen						
Handelsdebiteuren			293,1		293,1	293,1
Overige vorderingen			16,9		16,9	16,9
Overlopende activa			15,6		15,6	15,6
Liquide middelen						
Deposito's						
Liquide middelen			37,7		37,7	37,7
Opgenomen leningen						
Schulden aan kredietinstellingen				107,0	107,0	107,4
Schulden aan kredietinstellingen (netto investeringshedge)				298,9	298,9	302,1
Financiële leaseverplichtingen				1,6	1,6	1,6
Overige schulden				2,1	2,1	2,1
Derivaten						
Renteswaps (cash flow hedges)	-6,2				-6,2	-6,2
Valutatermijn contracten (cash flow hedges)	1,7				1,7	1,7
Valutaswaps US \$ (netto investeringshedge)	2,8				2,8	2,8
Cancelable interest rate swap		-0,3			-0,3	-0,3
Cross currency interest swap		-76,3			-76,3	-76,3
Valuta swaps THB	-0,9				-0,9	-0,9
Totaal	-2,6	-76,6	374,4	409,6	704,8	708,4

in miljoenen euro's

De reële waarden zijn als volgt bepaald:

- De reële waarde van de financiële vaste activa wijkt niet significant af van de boekwaarde.
- De reële waarde van vorderingen is vanwege de korte looptijd gelijk aan de boekwaarde.
- De valuta en interest derivaten worden gewaardeerd op basis van de contante waarde van de toekomstige kasstromen voor de resterende looptijd van de contracten, waarbij gebruik wordt gemaakt van de op de rapporteringsdatum geldende bancaire rentevoet (zoals euribor) voor de resterende looptijd van de contracten. De contante waarde in vreemde valuta wordt omgerekend tegen de op de rapporteringsdatum geldende contante koers.
- Bij de bepaling van de reële waarde van schulden aan kredietinstellingen en overige schulden wordt gebruikgemaakt van marktnoteringen. Aangezien voor het merendeel van de leningen geen marktnoteringen beschikbaar zijn, wordt de reële waarde van de kortlopende en langlopende leningen bepaald door de toekomstige kasstromen contant te maken tegen de van toepassing zijnde yieldcurve per 31 december.
- Financiële leaseverplichtingen: de reële waarde wordt geschat op de contante waarde van de toekomstige kasstromen, verdisconteerd tegen de op balansdatum geldende rente voor vergelijkbare contracten. Deze reële waarde is gelijk aan de boekwaarde.
- De reële waarde van de handelsvorderingen en handelsschulden komt, gezien de korte looptijd, overeen met de boekwaarde.
- Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde, hetgeen gezien het kortlopende en risicoloze karakter overeenkomt met de reële waarde.

Afdekkingstransacties

Bedrag van € -3,8 miljoen in hedge reserve (zie toelichting 18) heeft betrekking op afdekking van het risico voortvloeiend uit toekomstige in- en verkooptransacties dan wel verplichtingen uit hoofde van lopende in- en verkoopcontracten voor een bedrag van € 42 miljoen. Dit bedrag zal in verschillende gedeeltes vrijvallen gedurende het komende jaar. Het overige gedeelte is gerelateerd aan het afdekken van de interest betaling met behulp van een interest rate swap. Dit bedrag zal tussen nu en 2015 vrijvallen, waarbij de vrijval gematched zal worden met de interest betalingen zodat effectief in de resultatenrekening alleen het vaste gehedgede interest niveau achterblijft.

In het afgelopen jaar zijn geen cashflow hedges afgebroken in verband met het veranderen van de verwachte toekomstige transactie. Ook is er geen ineffectiviteit geboekt met betrekking tot de netto investeringshedge en de cashflow hedge.

Vorderingen uit hoofde van derivaten:

	Kort < 1 jaar		Lang > 1 jaar	
	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2006
Derivaten toegepast als hedge instrument in cashflow hedge relaties				
Vreemde valuta "forward contracts"	1,7	1,4		2,1
Interest rate swaps				1,0
Derivaten toegepast als hedge instrument in net investment hedge relaties				
Vreemde valuta "forward contracts"			2,8	
Totaal	1,7	1,4	2,8	3,1

in miljoenen euro's

Verplichtingen uit hoofde van derivaten:

	Kort < 1 jaar		Lang > 1 jaar	
	31.12.2007	31.12.2006	31.12.2007	31.12.2006
Derivaten toegepast als hedge instrument in cashflow hedge relaties				
Vreemde valuta "forward contracts"		1,2	0,9	
Interest rate swaps			6,2	
Totaal derivaten in hedge relatie	-	1,2	7,1	-
Derivaten niet gebruikt in een hedge relatie met waardeverandering door resultatenrekening				
Interest rate swaps	0,5		75,8	80,3
Overig			0,3	
Totaal derivaten door resultaat	0,5	-	76,1	80,3
Totaal derivaten verplichtingen	0,5	1,2	83,2	80,3

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico omvat het risico dat CSM niet in staat is om de benodigde financiële middelen te verkrijgen om tijdig aan haar verplichtingen te voldoen. Periodiek wordt de liquiditeit door de Raad van Bestuur beoordeeld met een tijds-horizon van 12 maanden.

In 2007 heeft CSM ter vervanging van een eerdere faciliteit een nieuwe kredietfaciliteit afgesloten voor een periode van 5 jaar. De gecommiteerde kredietfaciliteiten die CSM ter beschikking staan, beliepen per 31 december 2007 € 700 miljoen.

Van de kredietfaciliteiten is per 31 december 2007 € 389,9 miljoen opgenomen.

De belangrijkste voorwaarden van de kredietfaciliteiten zijn:

- de ratio netto-schuldpositie gedeeld door de EBITDA ('Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization') mag de factor 3,5 (2006: 3) niet overschrijden;
- een minimale rentedekking van 3,5.

Gedurende 2007 en per 31 december 2007 werd aan deze voorwaarden voldaan (per 31/12/2006 werd aan de toen geldende voorwaarden voldaan).

Om een inzicht te verschaffen in het liquiditeitsrisico, zijn in de tabel op de volgende pagina de contractuele looptijden weergegeven van de financiële verplichtingen (omgerekend tegen balanskoers), inclusief interestbetalingen.

De tabel op de volgende pagina toont een analyse van de financiële verplichtingen van CSM die op een nettobasis zullen worden verrekend, onderverdeeld naar relevante vervaldatum, gebaseerd op de resterende periode van balansdatum tot de contractuele vervaldatum. De bedragen in de tabel zijn de contractuele, niet-verdisconteerde kasstromen.

in miljoenen euro's

Eerdere vervaldatum of contractuele renteherzieningsdatum	Effectief rente- percentage	< dan 1 jaar	Tussen 1 en 5 jaren	> dan 5 jaar	Totaal
Per 31 december 2007					
Schulden aan kredietinstellingen	5,15	7,0	398,9		405,9
Financiële leaseverplichtingen	3,66	0,1	1,5		1,6
Interest rate swaps (cash outflows)	4,36	8,0	75,2		83,2
Overige schulden	4,00	1,2		1,0	2,2
Handelscrediteuren		227,6			227,6
Overige niet-rentedragende kortlopende schulden		118,5			118,5
Totaal		362,4	475,6	1,0	839,0
Per 31 december 2006					
Cumulatief financieringspreferente aandelen	6,26			70,0	70,0
Schulden aan kredietinstellingen	4,84	12,0	503,8		515,8
Financiële leaseverplichtingen	3,80	0,1	1,7		1,8
Interest rate swaps (cash outflows)	4,10	6,1	74,2		80,3
Overige schulden	4,00	3,5		1,0	4,5
Handelscrediteuren		192,2			192,2
Overige niet-rentedragende kortlopende schulden		128,2			128,2
Totaal		342,1	579,7	71,0	992,8

Kredietrisicobeheer

CSM loopt kredietrisico met betrekking tot financiële instrumenten bestaande uit het verlies dat zou ontstaan wanneer de wederpartij in gebreke blijft haar contractuele verplichtingen na te komen. Voor de uitgegeven leningen, overige Vorderingen en liquide middelen is het maximale kredietrisico gelijk aan de boekwaarde zoals opgenomen in de toelichting onder 13, 15 en 16. Voor derivaten is het maximale kredietrisico gelijk aan de reële waarde zoals opgenomen in bovenstaande tabel.

CSM heeft, gezien de gestelde eisen aan de credit rating van haar contractpartners (minimaal single A), geen reden om aan te nemen dat deze niet aan hun contractuele verplichtingen kunnen voldoen. Het werkelijke kredietrisico is daarvoor nagenoeg nihil naar huidig inzicht.

Het kredietrisico van handelsdebiteuren wordt door lokale finance manager gemanaged. Periodiek wordt per divisie aan de Raad van Bestuur gerapporteerd met betrekking tot de verstreken krediettermijnen en het verloop van de voorzieningen voor handelsdebiteuren. Het maximale kredietrisico voor handelsdebiteuren is gelijk aan € 303,9 miljoen (2006: € 294,4 miljoen)

Handelsdebiteuren zijn niet rentedragend en hebben in het algemeen een krediettermijn van 30 tot 90 dagen. De voorziening voor waardeverminderingen is gebaseerd op ervaringen uit het verleden van de debiteuren met verstreken krediettermijnen. De post handelsdebiteuren bevat een bedrag van € 74,1 miljoen aan debiteuren met verstreken krediettermijnen welke niet zijn voorzien, omdat wordt verwacht dat de bedragen nog ontvangen zullen worden.

in miljoenen euro's

Specificatie verstreken krediettermijnen

	Totaal	< dan 30 dagen	30-60 dagen	60-90 dagen	> dan 90 dagen
BSEU	34,4	19,8	6,6	3,0	5,0
BSNA	26,6	10,6	7,9	2,5	5,6
PURAC	13,1	9,4	2,2	1,0	0,5
Totaal	74,1	39,8	16,7	6,5	11,1

Mutatie in voorziening voor waardeverminderingen van handelsdebiteuren

	2007	2006
Stand per 1 januari	11,3	14,4
Toevoegingen	1,3	1,5
Gebruik	-1,4	-4,1
Acquisitie / desinvestering	-0,1	
Koersverschillen	-0,3	-0,5
Stand per 31 december	10,8	11,3

De toevoegingen en het gebruik van de voorziening van waardeverminderingen van handelsdebiteuren worden verantwoord als algemene en administratiekosten.

26. NIET IN DE BALANS OPGENOMEN FINANCIËLE RECHTEN EN VERPLICHTINGEN

Financiële verplichtingen

Per 31 december 2007 bedroeg de nominale waarde van de toekomstige verplichtingen uit hoofde van de operationele leasecontracten inzake materiële vaste activa € 68,3 miljoen (2006: € 62,4 miljoen), waarvan binnen 1 jaar € 11,0 miljoen, tussen 1 en 5 jaar € 31,1 miljoen en na 5 jaar € 26,2 miljoen.

Kortlopende verplichtingen

De aankoopverplichtingen uit lopende bestellingen van materiële vaste activa, grondstoffen en emballage bedroegen per 31 december 2007 € 352,3 miljoen (2006: € 237,1 miljoen).

Voorwaardelijke verplichtingen

Garanties

De afgegeven garanties ten behoeve van derden bedroegen per 31 december 2007 € 20,8 miljoen (2006: € 64,8 miljoen). Uit hoofde van deze garanties worden geen toekomstige verliezen van enige betekenis verwacht.

Fiscale eenheid van CSM

CSM en een aantal dochtermaatschappijen maken in Nederland deel uit van fiscale eenheden voor de vennootschapsbelasting en de omzetbelasting. Gedurende de periode dat de vennootschappen deel uitmaken van een fiscale eenheid zijn zij hoofdelijk aansprakelijk voor de schulden van de fiscale eenheid.

27. GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

Reorganisatie BakeMark Deutschland

Op 11 januari 2008 heeft CSM bekendgemaakt dat de artisan support organisatie in Bremen zal worden verplaatst naar Bingen en zal worden samengevoegd met de reeds in Bingen aanwezige supportorganisatie. Hierdoor wordt direct aansluiting gevonden met het Innovation Center voor bakkerijingrediënten in Bingen. Deze reorganisatie zal naar verwachting eind 2008 afgerond zijn. De hiermee samenhangende reorganisatiekosten bedragen in totaal circa € 10 miljoen.

Toelichting op het geconsolideerd kasstroomoverzicht

Het geconsolideerde kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. De posten van de geconsolideerde winst en verliesrekening en balans zijn aangepast voor wijzigingen die geen invloed hebben op de ontvangsten en uitgaven in het verslagjaar. Het werkkapitaal bestaat uit de voorraden en de vorderingen verminderd met de niet-rentedragende schulden exclusief te betalen dividend, rente en belastingen over de winst. De kasstroom uit verwerving van groepsmaatschappijen bestaat uit de verwervingsprijs van verworven groepsmaatschappijen verminderd met de in de verworven groepsmaatschappijen aanwezige liquide middelen.

De kasstroom uit verkoop van groepsmaatschappijen bestaat uit de verkoopprijs van verkochte groepsmaatschappijen verminderd met de in de verkochte groepsmaatschappijen aanwezige liquide middelen.

De rentedragende schulden bestaan uit langlopende en kortlopende schulden.

Koers- en omrekeningsverschillen op liquide middelen worden afzonderlijk gepresenteerd.

Overige informatie

REMUNERATIEBELEID RAAD VAN BESTUUR

Het remuneratiebeleid is beschreven in het verslag van de Raad van Bestuur (zie pagina 53 tot 56).

Het aantal toegekende voorwaardelijke aandelen per bestuurder is als volgt:

	Toegekend in	Maximaal aantal uit- staand per 31.12.2007	'At target' aantal uit- staand per 31.12.2007	Jaar van onvoor- waardelijke toekenning
G.J. Hoetmer	2005	57.865	51.910	2008
	2006	16.961	11.308	2009
	2007	14.840	9.893	2010
N.J.M. Kramer	2006	11.719	7.813	2009
	2007	10.132	6.754	2010
R.P. Plantenberg	2006	11.719	7.813	2009
	2007	10.132	6.754	2010
Totaal		133.368	102.245	

Het verloop van de aan de bestuurders maximaal toegekende aantal voorwaardelijke aandelen per bestuurder is als volgt:

	Maximaal aantal uit- staand per 31.12.2006	Toegekend in 2007	Onvoor- waardelijk geworden in 2007	Inge- trokken in 2007	Maximaal aantal uit- staand per 31.12.2007
G.J. Hoetmer	74.826	14.840	-	-	89.666
N.J.M. Kramer	11.719	10.132	-	-	21.851
G.J. van Nieuwenhuyzen	11.719	-	-	11.719	
R.P. Plantenberg	11.719	10.132	-	-	21.851
Totaal	109.983	35.104	-	11.719	133.368

Het aantal geblokkeerde aandelen Commitment Award per bestuurder is als volgt:

	Aantal per 31.12.2006	Toegekend in 2007	Vervallen in 2007	Aantal per 31.12.2007
G.J. Hoetmer	2.121	2.402	-	4.523
N.J.M. Kramer	1.448	1.640	-	3.088
G.J. van Nieuwenhuyzen	1.448	-	-	1.448
R.P. Plantenberg	1.448	1.640	-	3.088
Totaal	6.465	5.682	-	12.147

in duizenden euro's

De remuneratie van de Raad van Bestuur is als volgt:

	Basissalaris		Variable beloning		Totaal beloning		Pensioenlasten en overige		Totaal	
	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006	2007	2006
G.J. Hoetmer	564	554	220	367	784	921	217	211	1.001	1.132
N.J.M. Kramer	385	380	150	252	535	632	132	129	667	761
G.J. van Nieuwenhuyzen*	127	380	65	190	192	570	1.313	129	1.505	699
R.P. Plantenberg	385	380	131	252	516	632	168	166	684	798
Totaal	1.461	1.694	566	1.061	2.027	2.755	1.830	635	3.857	3.390

*De heer Van Nieuwenhuyzen is per 1 mei 2007 uit de Raad van Bestuur getreden. De post "Pensioenlasten en overige" van de heer Van Nieuwenhuyzen betreft zijn beëindigingsvergoeding en zijn beloning als gewezen bestuurder voor de periode 1 mei 2007 t/m 31 december 2007.

Remuneratie Raad van Commissarissen

De totale bezoldiging van commissarissen en voormalige commissarissen bedroeg in 2007 € 0,3 miljoen (2006: € 0,3 miljoen) en is als volgt verdeeld:

	2007	2006
P. Bouw, voorzitter (lid Remuneration Committee/ voorzitter Nomination Committee)	66	66
M.P.M. de Raad, vice-voorzitter (voorzitter Remuneration Committee/ lid Nomination Committee)	56	56
L.A.A. van den Berghe (lid Audit Committee)	46	46
R. Pieterse (voorzitter Audit Committee)	48	48
W. Spinner (lid Remuneration Committee/ lid Nomination Committee/ lid Audit Committee)	51	49
A.H.C.M. Walravens (lid Audit Committee)	-	15
Totaal	267	280

Er zijn geen leningen, voorschotten of daarop betrekking hebbende garanties afgegeven aan de commissarissen. Geen van de commissarissen bezit aandelen in de vennootschap of daarop betrekking hebbende optierechten (gegevens per 26 februari 2008).

Vennootschappelijke balans

vóór winstverdeling, in miljoenen euro's

	Toelichting	Per 31.12.2007	Per 31.12.2006
ACTIVA			
Vaste activa			
Immateriële vaste activa		27,8	27,5
Financiële vaste activa	28.	1.590,4	1.249,3
Uitgestelde belastingvorderingen		-	19,1
Totaal vaste activa		1.618,2	1.295,9
Vlottende activa			
Vorderingen		3,4	3,0
Belastingvorderingen		24,1	-
Liquide middelen	29.	-	232,1
Totaal vlottende activa		27,5	235,1
Totaal		1.645,7	1.531,0
PASSIVA			
Gewoon aandelenkapitaal		17,3	18,2
Agioreserve		76,0	7,1
Wettelijke reserves		1,3	7,2
Ingehouden winst		863,1	812,4
Eigen vermogen	30.	957,7	844,9
Uitgestelde belastingsschulden		0,5	-
Langlopende schulden	31.	482,1	654,0
Totaal langlopende verplichtingen		482,6	654,0
Rentedragende kortlopende schulden	32.	196,3	12,0
Niet-rentedragende kortlopende schulden	33.	9,1	20,1
Totaal kortlopende verplichtingen		205,4	32,1
Totaal		1.645,7	1.531,0

Vennootschappelijke winst en verliesrekening

in miljoenen euro's

	2007	2006
Resultaat uit groepsmaatschappijen na belastingen	159,9	80,3
Overige baten en lasten na belastingen	42,9	24,4
Resultaat na belastingen	202,8	104,7

Toelichting op de vennootschappelijke jaarrekening

in miljoenen euro's

Algemeen

De vennootschappelijke jaarrekening van CSM nv wordt opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW. Hierbij wordt gebruikgemaakt van de door artikel 2:362 lid 8 BW geboden mogelijkheid om in de vennootschappelijke jaarrekening de grondslagen van waardering en resultaatbepaling (waaronder begrepen de grondslagen voor presentatie van financiële instrumenten als eigen of vreemd vermogen) toe te passen die in de geconsolideerde jaarrekening worden gehanteerd. Deelnemingen in groepsmaatschappijen worden gewaardeerd op basis van de netto-vermogenswaarde. De netto-vermogenswaarde wordt bepaald door de activa, voorzieningen en schulden te waarderen en het resultaat te berekenen volgens de grondslagen die worden gehanteerd in de geconsolideerde jaarrekening. Voor de grondslagen van de geconsolideerde jaarrekening wordt verwezen naar pagina 58 tot en met 64.

In overeenstemming met artikel 2:402 BW is volstaan met een beknopte vennootschappelijke winst en verliesrekening van CSM nv aangezien deze is verwerkt in de geconsolideerde jaarrekening.

Bij het Handelsregister te Amsterdam is een lijst gedeponneerd met de op grond van de artikelen 2:379 en 2:414 BW vereiste gegevens over groepsmaatschappijen.

28. FINANCIËLE VASTE ACTIVA

	Per 31.12.2007	Per 31.12.2006
Deelnemingen in groepsmaatschappijen	575,2	478,0
Leningen aan groepsmaatschappijen	1.097,6	769,4
Derivaten	2,8	3,1
Schulden aan / vorderingen op groepsmaatschappijen	-85,2	-1,2
Totaal	1.590,4	1.249,3

Het saldo van de deelnemingen in groepsmaatschappijen en leningen aan groepsmaatschappijen is van alle deelnemingen van CSM nv positief.

Schulden aan respectievelijk vorderingen op groepsmaatschappijen hebben een langlopend karakter.

	2007	2006
Mutaties deelnemingen in groepsmaatschappijen		
Stand per aanvang boekjaar	478,0	457,0
Kapitaalstortingen	47,6	22,4
Verkoop van groepsmaatschappijen	-	-13,3
Resultaat groepsmaatschappijen	159,9	80,3
Dividend groepsmaatschappijen	-105,1	-56,6
Koersverschillen	-5,2	-11,8
Stand per einde boekjaar	575,2	478,0
Mutaties leningen aan groepsmaatschappijen		
Stand per aanvang boekjaar	769,4	824,8
Koersverschillen	-40,5	-27,6
Verstrekingen	560,4	62,7
Aflossingen	-191,7	-90,5
Stand per einde boekjaar	1.097,6	769,4

29. LIQUIDE MIDDELEN

De liquide middelen waren in 2006 vrij beschikbaar en direct opeisbaar.
Ultimo 2007 waren er geen liquide middelen.

30. EIGEN VERMOGEN

Hiervoor wordt verwezen naar het geconsolideerd mutatieoverzicht eigen vermogen op pagina 68 en naar de toelichting op de geconsolideerde balans (paragraaf 18).

31. LANGLOPENDE SCHULDEN

	Per 31.12.2007	Per 31.12.2006
Schulden aan kredietinstellingen	398,9	503,8
Cumulatief financieringspreferente aandelen	-	70,0
Derivaten	83,2	80,2
Totaal	482,1	654,0

Verwezen wordt naar de toelichting op de geconsolideerde balans (paragraaf 22).

32. RENTEDRAGENDE KORTLOPENDE SCHULDEN

Schulden aan kredietinstellingen	195,8	12,0
Derivaten	0,5	-
Totaal	196,3	12,0

Verwezen wordt naar de toelichting op de geconsolideerde balans (paragraaf 23).

33. NIET-RENTEDRAGENDE KORTLOPENDE SCHULDEN

Belastingen en premies sociale verzekeringen	-1,4	7,2
Overige schulden en overlopende passiva	10,5	12,9
Totaal	9,1	20,1

34. NIET IN DE BALANS OPGENOMEN VERPLICHTINGEN**Voorwaardelijke verplichtingen**

De vennootschap heeft zich op grond van artikel 2:403 BW hoofdelijk aansprakelijk gesteld voor de uit rechtshandelingen voortvloeiende schulden van Nederlandse groepsmaatschappijen. De daartoe strekkende verklaringen zijn ter inzage gelegd ten kantore van het Handelsregister van de Kamer van Koophandel waar de betreffende rechtspersoon, waarvoor de aansprakelijkstelling is geschied, zijn zetel heeft.

35. WERKNEMERS

Gedurende het jaar 2007 had CSM nv gemiddeld 3,3 werknemers in dienst in Nederland (2006: 4 werknemers).

Diemen, 26 februari 2008

Raad van Commissarissen

P. Bouw, *voorzitter*
L.A.A. van den Berghe
R. Pieterse
M.P.M. de Raad
W. Spinner

Raad van Bestuur

G.J. Hoetmer, *voorzitter*
N.J.M. Kramer
R.P. Plantenberg

OVERIGE GEGEVENS

Statutaire regeling omtrent de winstverdeling

STATUTAIRE REGELING OMTRENT DE WINSTVERDELING

De statuten van de vennootschap bevatten de volgende bepalingen met betrekking tot de winstverdeling (verkorte weergave).

ARTIKEL 21 LID 1

Uit de winst zoals die blijkt uit de vastgestelde jaarrekening wordt allereerst, zo mogelijk, op elk financieringspreferent aandeel van een bepaalde serie een dividend uitgekeerd gelijk aan een percentage berekend over het op de betreffende financieringspreferente aandelen gestorte bedrag.

ARTIKEL 21 LID 4

Indien de winst niet voldoende is zal het dividend op de financieringspreferente aandelen worden voldaan ten laste van de reserves van de vennootschap, met uitzondering van de reserves die als agio zijn gevormd bij de uitgifte van de financieringspreferente aandelen. Indien de uitkering ook niet ten laste van die reserves kan worden gedaan, vindt in de daaropvolgende boekjaren de betaling van achterstallig dividend plaats.

ARTIKEL 21 LID 7

De Raad van Bestuur stelt onder goedkeuring van de Raad van Commissarissen vast welk deel van de winst die na toepassing van het in voorgaande leden bepaalde overblijft, wordt gereserveerd. De resterende winst staat ter vrije beschikking van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders.

ARTIKEL 21 LID 10

De Algemene Vergadering van Aandeelhouders kan op voorstel van de Raad van Bestuur met goedkeuring van de Raad van Commissarissen besluiten tot uitkeringen aan aandeelhouders ten laste van het uitkeerbaar deel van het eigen vermogen.

VOORSTEL WINSTVERDELING

in miljoenen euro's

	2007	2006
Resultaat na belastingen	202,8	104,7
Ter beschikking voor dividenduitkering aan houders van cumulatief preferente aandelen vanaf 7 mei 2007	2,8	
Voorgestelde toevoeging aan de reserves	145,6	51,9
Ter beschikking voor dividenduitkering aan houders van gewone aandelen	54,4	52,8
Dividend van € 0,88 per gewoon aandeel van nominaal € 0,25	54,4	52,8

Het dividendvoorstel is vermeld in het verslag van de Raad van Bestuur.

AAN DE ALGEMENE VERGADERING VAN AANDEELHOUDERS VAN CSM NV

Accountantsverklaring**Verklaring betreffende de jaarrekening**

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2007 van CSM nv te Amsterdam gecontroleerd. De jaarrekening omvat de geconsolideerde en de enkelvoudige jaarrekening. De geconsolideerde jaarrekening bestaat uit de geconsolideerde balans per 31 december 2007, winst en verliesrekening, mutatieoverzicht eigen vermogen en kasstroomoverzicht over 2007 alsmede uit een overzicht van de belangrijkste grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen. De enkelvoudige jaarrekening bestaat uit de enkelvoudige balans per 31 december 2007 en de enkelvoudige winst en verliesrekening over 2007 met de toelichting.

Verantwoordelijkheid van het bestuur

Het bestuur van de entiteit is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie en met Titel 9 Boek 2 BW, alsmede voor het opstellen van het jaarverslag in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, invoeren en in stand houden van een intern beheersingssysteem relevant voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat, zodanig dat deze geen afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten bevat, het kiezen en toepassen van aanvaardbare grondslagen voor financiële verslaggeving en het maken van schattingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht. Dienovereenkomstig zijn wij verplicht te voldoen aan de voor ons geldende gedragsnormen en zijn wij gehouden onze controle zodanig te plannen en uit te voeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat. Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De keuze van de uit te voeren werkzaamheden is afhankelijk van de professionele oordeelsvorming van de accountant, waaronder begrepen zijn beoordeling van de risico's van afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten. In die beoordeling neemt de accountant in aanmerking het voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat relevante interne beheersingssysteem, teneinde een verantwoorde keuze te kunnen maken van de controlewerkzaamheden die onder de gegeven omstandigheden adequaat zijn maar die niet tot doel hebben een oordeel te geven over de effectiviteit van het interne beheersingssysteem van de entiteit. Tevens omvat een controle onder meer een evaluatie van de aanvaardbaarheid van de toegepaste grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van schattingen die het bestuur van de entiteit heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening. Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Oordeel betreffende de geconsolideerde jaarrekening

Naar ons oordeel geeft de geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van CSM nv per 31 december 2007 en van het resultaat en de kasstromen over 2007 in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie en met Titel 9 Boek 2 BW.

Oordeel betreffende de enkelvoudige jaarrekening

Naar ons oordeel geeft de enkelvoudige jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van CSM nv per 31 december 2007 en van het resultaat over 2007 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Verklaring betreffende andere wettelijke voorschriften en/of voorschriften van regelgevende instanties

Op grond van de wettelijke verplichting ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e BW melden wij dat het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Amsterdam, 26 februari 2008

Deloitte Accountants B.V.

G.M. Dekker RA

Rapport aan certificaathouders van Stichting Administratiekantoor CSM

Algemeen

Gedurende de verslagperiode lopend van 1 januari 2007 t/m 31 december 2007 zijn de werkzaamheden verricht die gebruikelijk zijn in verband met de administratie van gewone aandelen CSM waartegenover certificaten van aandelen zijn uitgegeven. De hieraan verbonden werkzaamheden worden verricht door de administrateur, N.V. Algemeen Nederlands Trustkantoor ANT in Amsterdam.

Op 25 april 2007 heeft de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van CSM nv het voorstel van de Raad van Bestuur van CSM tot beëindiging van de certificering van de CSM aandelen aangenomen, welk voorstel de instemming had van de Raad van Commissarissen.

Aansluitend aan de Algemene Vergadering van CSM is een Vergadering van Certificaathouders gehouden waarin het daarmee verband houdende voorstel tot wijziging van de Administratievoorwaarden werd aangenomen.

De statutenwijziging van CSM en de voorgestelde wijziging van de Administratievoorwaarden zijn uitgebreid onderwerp van gesprek geweest tussen CSM en het Administratiekantoor. Het Administratiekantoor kon zich vinden in de uitgangspunten die voor CSM ten grondslag lagen aan de voorstellen. De hogere opkomst in de vergaderingen van aandeelhouders van de laatste jaren en de grotere betrokkenheid van een brede groep aandeelhouders bij de onderneming dragen ertoe bij dat de continuïteit in het stemgedrag beter is gewaarborgd, waardoor de rol van het Administratiekantoor in dit kader minder voor de hand ligt.

Per 7 mei 2007 zijn de Administratievoorwaarden en statuten van het Administratiekantoor gewijzigd. Per die datum zijn de aangeboden certificaten van aandelen omgewisseld in gewone aandelen en is de notering van de certificaten aan Euronext Amsterdam beëindigd.

Van de per 7 mei 2007 in totaal 70.916.023 uitstaande certificaten van aandelen zijn per die datum 70.898.637 certificaten van aandelen omgewisseld in gewone aandelen. Per 31 december 2007 waren in totaal nog slechts 16.466 certificaten niet voor omwisseling aangeboden. Overeenkomstig de wet blijft de Stichting bestaan tot en met 31 juli 2009. Tot die datum hebben "thuisbewaarders" van K-stukken alsnog de gelegenheid hun stukken aan te bieden voor omwisseling in aandelen CSM.

Op 1 juli 2007 is het Bestuur van het Administratiekantoor bestaande uit de heren Mr. R.P. Voogd, voorzitter, Mr. J.C. Jaakke en Drs. E.F. van Veen afgetreden.

Het Bestuur van de Stichting wordt vanaf die datum gevoerd door N.V. Algemeen Nederlands Trustkantoor ANT, gevestigd te Amsterdam.

Algemene Vergadering van Aandeelhouders CSM

Het Bestuur van de Stichting heeft de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van CSM, gehouden op 25 april 2007, bijgewoond. Het Administratiekantoor heeft zijn stem uitgebracht op die aandelen waartegenover certificaten van aandelen waren uitgegeven, waarvan de houders niet zelf ter vergadering aanwezig of vertegenwoordigd waren, dan wel waarvoor door certificaathouders geen steminstructies waren afgegeven.

Zoals in de oproepingsadvertentie voor de vergadering werd bekendgemaakt was stemvolmacht verleend aan alle certificaathouders die ter vergadering aanwezig of vertegenwoordigd waren. Voorts konden certificaathouders die dat wensten op voorhand steminstructies geven aan N.V. Algemeen Nederlands Trustkantoor ANT.

Ter vergadering waren aanwezig of vertegenwoordigd 92 houders van certificaten van gewone aandelen, tezamen vertegenwoordigend 34.413.034 certificaten van gewone aandelen.

Stichting Administratiekantoor CSM bracht stem uit op 29.528.996 gewone aandelen, vertegenwoordigende 42,9% van het totaal ter vergadering aanwezige/vertegenwoordigde kapitaal. Het Bestuur van het Administratiekantoor heeft, mede gehoord het ter vergadering besprokene, vóór de agendapunten gestemd.

Onafhankelijkheidsverklaring

De Raad van Bestuur van CSM nv en het Bestuur van de Stichting Administratiekantoor CSM, verklaren, dat naar hun gezamenlijk oordeel is voldaan aan de eis van onafhankelijkheid van het Bestuur van de Stichting Administratiekantoor.

Diemen, 26 februari 2008

CSM nv

De Raad van Bestuur

Stichting Administratiekantoor CSM

Het Bestuur

Gegevens Raad van Commissarissen

Drs. P. Bouw (1941), voorzitter

Nationaliteit	Nederlandse
Eerder beklede functie	President-directeur KLM N.V.
Commissariaten	Nuon N.V.
Nevenfuncties	Voorzitter Raad van Toezicht VU-Windesheim/VU Medisch Centrum Voorzitter Bankraad, Bestuurslid van enkele stichtingen
Eerste benoeming	1999
Lopende termijn	2007 tot 2011

Drs. M.P.M. de Raad (1945), vice-voorzitter

Nationaliteit	Nederlandse
Eerder beklede functie	Lid Raad van Bestuur Koninklijke Ahold N.V. Lid Raad van Bestuur Metro AG, Voorzitter Directie SHV Makro N.V. Lid Directie SHV Holdings N.V.
Commissariaten	Hagemeyer N.V., HAL Holding N.V., Vion N.V. Vollenhoven Olie Groep B.V. Voorzitter Raad van Toezicht Jeroen Bosch Ziekenhuis
Eerste benoeming	2004
Lopende termijn	2004 tot 2008

Mevrouw Prof. dr. L.A.A. van den Berghe (1951)

Nationaliteit	Belgische
Huidige functies	Professor Universiteit Gent Bestuurder Vlerick Leuven Gent Management School GUBERNA België
Commissariaten	Belgacom, Electrabel, SHV Holdings N.V.
Eerste benoeming	1998
Lopende termijn	2006 tot 2010

Drs. R. Pieterse (1942)

Nationaliteit	Nederlandse
Eerder beklede functie	Voorzitter Raad van Bestuur Wolters Kluwer N.V.
Commissariaten	Essent N.V., Voorzitter Koninklijke Grolsch N.V. Voorzitter Mercurius Groep B.V., Lid Mecom plc
Nevenfuncties	Voorzitter Vereniging Effecten Uitgevende Ondernemingen (VEUO) Bestuurslid van enkele stichtingen
Eerste benoeming	2004
Lopende termijn	2004 tot 2008

Dipl.-Kfm. W. Spinner (1948)

Nationaliteit	Duitse
Eerder beklede functie	Lid Raad van Bestuur Bayer AG
Commissariaten	Altana AG, Wesel (Duitsland), Celerant Consulting plc, Richmond (VS), Cryo-save nv, Senator Group USA, Dallas (VS)
Eerste benoeming	2004
Lopende termijn	2007 tot 2011

Gegevens Raad van Bestuur

Ir. G.J. Hoetmer (1956),
Chief Executive Officer, divisiedirecteur Bakery Supplies Europe

Nationaliteit Nederlandse

Benoeming Mei 2005

N.J.M. Kramer (1959),
Chief Financial Officer

Nationaliteit Nederlandse

Benoeming April 2006

Ir. R.P. Plantenberg (1951),
Lid Raad van Bestuur, divisiedirecteur Bakery Supplies North America

Nationaliteit Nederlandse

Benoeming April 2006

Secretaris Raad van Bestuur

Mr. J.W.E. van der Klaauw (1955)

Nationaliteit Nederlandse

In dienst Augustus 1986

Structuur van de groep

26 februari 2008

CSM nv	CSM Bakery Supplies Europe	CSM Bakery Supplies North America	PURAC
Belangrijkste productgroepen	bakkerij-ingrediënten en -producten	bakkerij-ingrediënten en -producten	melkzuur en melkzuur-derivaten, gluconzuur en gluconaten, biomaterialen, lactitol
Werkmaatschappijen	• BakeMark China • BakeMark Danmark • BakeMark Deutschland • BakeMark Hellas • BakeMark Ibérica • BakeMark Ingrédients France • BakeMark International • BakeMark Italia • BakeMark Magyarorszá • BakeMark Polska • BakeMark Russia • BakeMark UK • Bender-Iglauer Backmittel • Carels Goes • Kate's Cakes • Margo-BakeMark Schweiz • Unipro Benelux	• BakeMark Ingredients Canada • BakeMark USA • Caravan Ingredients • CGI Desserts • CSM Bakery Supplies Latin America • CSM Bakery Supplies Mexicana • H.C. Brill • Titterington's Olde English Bakeshop	• PURAC America • PURAC Argentina • PURAC Asia Pacific • PURAC biochem • PURAC bioquímica • PURAC China • PURAC Deutschland • PURAC France • PURAC glucochem • PURAC Hungary • PURAC Japan • PURAC Korea • PURAC Mexico • PURAC Polska • PURAC Russia • PURAC sinteses • PURAC Thailand • PURAC UK • PGLA-I (50%)

Financiële gegevens over 5 jaar

in miljoenen euro's

	Boekjaar gelijk aan kalenderjaar				
	2007	2006	2005	2004	2003
Balans					
Vaste activa	1.349	1.356	1.327	1.558	1.654
Vlottende activa	662	789	777	978	1.023
Niet-rentedragende kortlopende schulden	-415	-530	-485	-612	-631
	1.596	1.615	1.619	1.924	2.046
Netto schuldpositie ¹	456	592	425	881	1.052
Voorzieningen	182	178	248	217	216
Eigen vermogen	958	845	946	826	778
	1.596	1.615	1.619	1.924	2.046
Winst en verliesrekening					
Netto-omzet	2.486	2.421	2.618	3.475	3.484
EBITA	65	124	135	266	294
Bedrijfsresultaat	60	122	134	224	253
Resultaat na belastingen uit gewone bedrijfsuitoefening vóór afschrijving goodwill	-	-	-	163	178
Resultaat na belastingen	203	105	423	120	137
Kasstroom uit operationele activiteiten	143	96	79	263	333
Afschrijvingen materiële vaste activa	66	69	76	103	103
Investerings in materiële vaste activa	116	118	99	123	141
Aantal geplaatste gewone aandelen	66.331.279	72.831.132	78.354.449	80.866.886	79.184.301
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande gewone aandelen ²	65.280.284	71.101.226	74.061.602	76.485.850	75.269.121
Per aandeel in euro's					
Winst uit voortgezette bedrijfsactiviteiten	0,82	0,90	0,75	2,05	2,28
Winst	3,06	1,47	5,72	1,49	1,74
Verwaterde winst uit voortgezette bedrijfsactiviteiten	0,81	0,89	0,73	2,04	2,23
Verwaterde winst	3,05	1,46	5,60	1,49	1,71
Dividend	0,88	0,80	0,80	0,80	0,80
Kasstroom uit operationele activiteiten	2,15	1,36	1,07	3,44	4,43
Eigen vermogen ³	14,78	12,81	13,26	10,86	10,20
Koers per 31 december	23,10	29,17	23,03	22,92	17,34
Hoogste koers in het boekjaar	29,72	29,57	26,96	24,00	21,24
Laagste koers in het boekjaar	22,35	21,19	20,87	16,92	16,64

	Boekjaar gelijk aan kalenderjaar				
	2007	2006	2005	2004	2003
Verhoudingsgetallen					
ROS %	2,6	5,1	5,1	7,7	8,4
Resultaat na belastingen uit voortgezette bedrijfsactiviteiten/netto-omzet %	2,3	2,6	2,1	3,5	3,9
ROCE exclusief goodwill %	8,1	17,5	16,2	22,5	23,9
ROCE inclusief goodwill %	3,5	7,1	6,9	9,5	10,5
Dividend pay out ratio	28,7	54,3	14,0	39,1	35,1
Rentedekking ⁴	7,6	5,6	3,7	4,7	4,7
Balanstotaal : eigen vermogen	1:0,5	1:0,4	1:0,4	1:0,3	1:0,3
Netto schuldpositie : eigen vermogen	1:2,1	1:1,4	1:2,2	1:0,9	1:0,7
Vlottende activa : kortlopende schulden	1:0,6	1:0,6	1:0,6	1:0,6	1:0,9
Netto schuldpositie/EBITDA ⁵	2,1	2,0	1,8	2,7	2,9

Stelselwijzigingen zijn niet doorgerekend naar voorgaande jaren. De financiële gegevens zijn vanaf 2005 opgesteld op basis van IFRS. De financiële gegevens van voorgaande jaren zijn opgesteld op basis van de Nederlandse verslaggevingsregels.

1. Netto schuldpositie bestaat uit de rentedragende schulden minus de liquide middelen.
2. Aantal bij derden uitstaande gewone aandelen is het aantal geplaatste gewone aandelen minus de ingekochte, nog niet ingetrokken gewone aandelen.
3. Eigen vermogen per aandeel is het eigen vermogen gedeeld door het aantal dividendgerechtigde aandelen.
4. Rentedekking is het bedrijfsresultaat voor bijzondere posten gedeeld door het saldo van rentebaten en -lasten.
5. EBITDA Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization' voor bijzondere posten, ofwel 'Bedrijfsresultaat vóór afschrijving en amortisatie van vaste materiële en immateriële activa' voor bijzondere posten.

Informatie over het aandeel CSM

AANDELENKAPITAAL

CSM is genoteerd aan de effectenbeurs van Euronext Amsterdam. Per 31 december 2007 waren 66.331.279 gewone aandelen van € 0,25 en 2.983.794 financieringspreferente aandelen van € 0,25 geplaatst, inclusief 4.529.078 gewone aandelen bij CSM.

WET MELDING ZEGGENSCHAP

In het kader van de Wet melding zeggenschap in ter beurze genoteerde vennootschappen 2007 zijn per 31 december 2007 de volgende meldingen van kapitaalbelangen in CSM gedaan:

- BriTel Fund Trustees Limited: 5,63%
 - Delta Deelnemingen Fonds N.V.: 5,34%
 - Fortis N.V.: 6,31%
 - Franklin Mutual Series Fund Inc.: 8,92%
 - Lansdowne Partners Limited: 10,62%
 - Morgan Stanley Investment Management Ltd.: 7,15%
 - ING Groep N.V.: 8,57%
- N.B.: CSM nv heeft per 26 februari 2008 een belang van 6,5%.
Delta Deelnemingen Fonds N.V. heeft op 24 januari 2008 een belang gemeld van 4,78%.

OVERIGE GEGEVENS

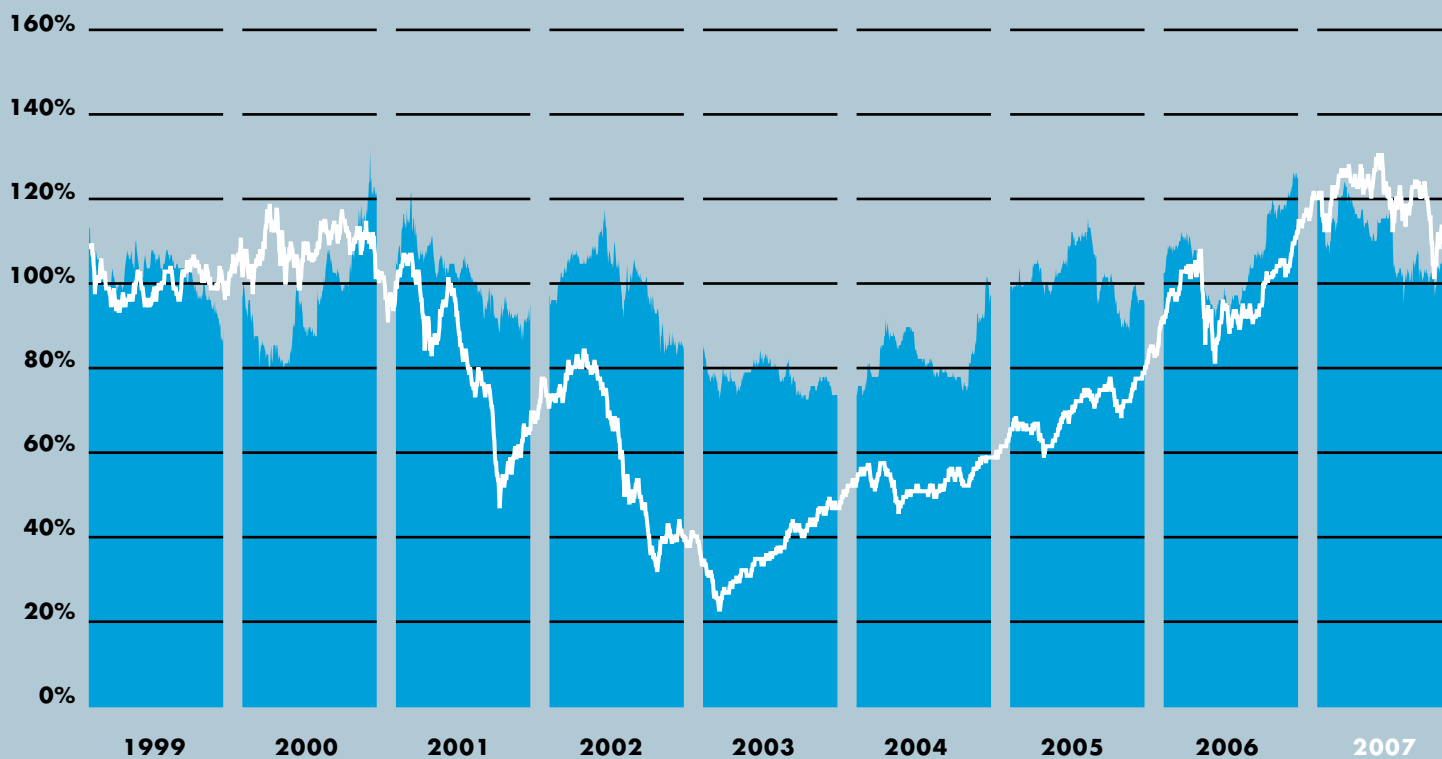
	2007	2006	2005	2004
Aantal dividendgerechtigde gewone aandelen x 1.000 per 31 december	61.802	65.954	71.372	76.074
Beurswaarde in miljoen euro's per 31 december	1.497	1.924	1.644	1.743
Hoogste koers	29,72	29,57	26,96	24,00
Laagste koers	22,35	21,19	20,87	16,92
Koers per 31 december	23,10	29,17	23,03	22,92
Gemiddelde dagomzet (certificaten van) aandelen*	279.911	250.987	258.482	102.930

* Per 7 mei 2007 zijn de certificaten omgewisseld in gewone aandelen

BELANGRIJKE DATA*

23 april 2008	Algemene Vergadering van Aandeelhouders
25 april 2008	Ex-dividend datum
29 april 2008	'Record date'
6 mei 2008	Betalbaarstelling dividend 2007
13 augustus 2008	Bekendmaking halfjaarcijfers 2008
25 februari 2009	Bekendmaking jaarcijfers 2008
25 februari 2009	Bekendmaking dividendvoorstel 2008
25 februari 2009	Persconferentie jaarcijfers 2008
22 april 2009	Algemene Vergadering van Aandeelhouders
24 april 2009	Ex-dividend datum
28 april 2009	'Record date'

* alle data zijn onder voorbehoud

KOERSONTWIKKELING

■ Koersontwikkeling van aandelen CSM nv, 2 januari 1999 t/m 31 december 2007
(per aandeel van € 0,25; 2 januari 1999 = 100)

— Midkap index (2 januari 1999 = 100)

Colofon

Ontwerp Studio Roozen, Amsterdam

Fotografie Sander Foederer, Den Haag, Bas Losekoot, Amsterdam

Drukwerk Kunstdrukkerij Mercurius, Westzaan

Online realisatie Proximity, Amsterdam

Dit jaarverslag is ook verkrijgbaar in het Engels. In geval van tekstuele afwijkingen tussen de Engelse en de Nederlandse versie, prevaleert laatstgenoemde.

This annual report is also available in English. In the event of textual inconsistencies between the English and the Dutch version, the latter shall prevail.