

HAL Trust





Tussentijds verslag Raad van Bestuur HAL Holding N.V.	3
HAL Trust Tussentijdse samengevatte financiële informatie	6



Nettowinst eerste halfjaar bedraagt € 304,9 miljoen (+52%)

Nettovermogenswaarde daalt met € 43 miljoen

gedurende eerste halfjaar 2011 (-0.7%)

De nettowinst van HAL Holding N.V. bedroeg over de eerste zes maanden van 2011 € 304,9 miljoen (€ 4,65 per aandeel) in vergelijking met € 200,2 miljoen (€ 3,05 per aandeel) over dezelfde periode vorig jaar. Deze stijging van € 104,7 miljoen (€ 1,60 per aandeel) is voornamelijk het gevolg van hogere resultaten van de beursgenoteerde minderheidsbelangen en boekwinsten met betrekking tot de onroerendgoedportefeuille.

De nettovermogenswaarde, gebaseerd op de marktwaarde van de beursgenoteerde minderheidsbelangen en de liquiditeitenportefeuille en de boekwaarde van de niet-beursgenoteerde investeringen, bedroeg per 30 juni 2011 € 5.776 miljoen (€ 85,85 per aandeel). Dit vertegenwoordigt, rekening houdend met het contante gedeelte van het dividend over 2010 (€ 60 miljoen), een daling van € 43 miljoen (€ 0,66 per aandeel) vergeleken met eind 2010.

De voornaamste reden voor deze daling is de daling van de aandelenkoersen van de beursgenoteerde minderheidsbelangen. Deze nettovermogenswaarde omvat niet het positieve verschil tussen geschatte waarde en boekwaarde van de niet-beursgenoteerde investeringen. Dit verschil wordt jaarlijks berekend en bedroeg eind 2010 € 863 miljoen (€ 13,19 per aandeel) op basis van de uitgangspunten en veronderstellingen zoals uiteengezet in het jaarverslag 2010.

Per 26 augustus 2011 was de waarde van de belangen in beursgenoteerde minderheidsbelangen en de liquiditeitenportefeuille met € 520 miljoen gedaald sinds 30 juni 2011 (€ 7,73 per aandeel).

De financiële informatie in dit persbericht is niet door de externe accountant gecontroleerd.

Resultaten

De omzet over het eerste halfjaar bedroeg € 2.013 miljoen (2010: € 1.825 miljoen). Dit vertegenwoordigt een stijging van € 188 miljoen (10,3%). Exclusief het effect van acquisities en wisselkoersveranderingen steeg de omzet met € 97 miljoen (5,3%).

De omzet van de optiek-retailondernemingen bedroeg over het eerste halfjaar € 1.152 miljoen vergeleken met € 1.078 miljoen over dezelfde periode vorig jaar, een stijging van € 74 miljoen (6,9%). Exclusief het effect van acquisities en wisselkoersveranderingen steeg de omzet van de optiek-retailondernemingen met € 44 miljoen (4,1%). De vergelijkbare winkelomzet over de eerste zes maanden vergeleken met dezelfde periode vorig jaar, gebaseerd op constante wisselkoersen, steeg met 0,7%. Het bedrijfsresultaat van de optiekretailondernemingen (winst vóór rentelasten, bijzondere en incidentele baten en lasten, belastingen en afschrijving immateriële vaste activa maar inclusief afschrijving van software) bedroeg over het eerste halfjaar € 120 miljoen (2010: € 121 miljoen).

De omzet van de overige niet-genoteerde ondernemingen bedroeg over het eerste halfjaar € 861 miljoen (2010: € 747 miljoen), een stijging van € 114 miljoen (15,3%). Exclusief het effect van acquisities en wisselkoersveranderingen steeg de omzet van de overige niet-genoteerde ondernemingen met € 53 miljoen (7,1%). Deze toename is voornamelijk het gevolg van hogere verkopen van Koninklijke



Ahrend N.V., Broadview Holding B.V., en PontMeyer N.V. Het bedrijfsresultaat van de overige niet-genoteerde ondernemingen (winst vóór rentelasten, bijzondere en incidentele baten en lasten, belastingen en afschrijving immateriële vaste activa maar inclusief afschrijving van software) bedroeg over het eerste halfjaar € 46 miljoen (2010: € 37 miljoen). Deze stijging is voornamelijk het gevolg van de consolidatie van InVesting B.V. (€ 5 miljoen), een hoger bedrijfsresultaat van PontMeyer N.V. (€ 4 miljoen) en een lager bedrijfsresultaat van AudioNova International B.V. (€ 5 miljoen).

Inkomsten uit deposito's en effecten daalden met € 8 miljoen tot € 9 miljoen voornamelijk als gevolg van lagere boekwinsten op het aandelengedeelte van de liquide portefeuille.

De resultaten van minderheidsdeelnemingen stegen met € 60 miljoen tot € 177 miljoen voornamelijk door hogere resultaten van Koninklijke Vopak N.V. (€ 52 miljoen) en Safilo Group S.p.A. (€ 11 miljoen).

Inkomsten uit overige financiële activa stegen met € 16 miljoen tot € 17 miljoen, voornamelijk door een boekwinst van € 12 miljoen als gevolg van een gedeeltelijke vervroegde aflossing tegen nominale waarde van obligaties uitgegeven door Safilo Group S.p.A.

Inkomsten uit onroerendgoedactiviteiten stegen met € 48 miljoen tot € 52 miljoen als gevolg van boekwinsten gerealiseerd op de verkoop van een kantoorgebouw (€ 46 miljoen, vóór belastingen) en een perceel land bestemd voor projectontwikkeling (€ 3,5 miljoen, vóór belastingen).

De financiële lasten daalden met € 9 miljoen tot € 26 miljoen, voornamelijk als gevolg van valuta-hedgetransacties die, vanwege hun aard, niet kwalificeerden voor IFRS hedge accounting via het eigen vermogen.

Liquiditeitenportefeuille en netto- schuld

De “corporate” liquiditeitenportefeuille bedroeg eind juni 2011 € 415 miljoen (31 december 2010: € 125 miljoen). De toename van de corporate liquiditeitenportefeuille is voornamelijk het gevolg van de herfinanciering van de optiekretailonderneming GrandVision B.V. De geconsolideerde netto schuld per 30 juni 2011 (gedefinieerd als korte- en lange termijn bankschuld verminderd met de liquide middelen en deposito's en effecten) bedroeg € 626 miljoen vergeleken met € 678 miljoen eind 2010.

Op 30 juni 2011 bestond de corporate liquiditeitenportefeuille voor 80% uit vastrentende waarden (kortetermijn deposito's) ten bedrage van € 333 miljoen (31 december 2010: € 35 miljoen) en voor 20% uit aandelen ten bedrage van € 82 miljoen (31 december 2010: € 90 miljoen). Op de corporate liquiditeitenportefeuille werd over het eerste halfjaar een rendement behaald van 1,3% vergeleken met (1,2%) over dezelfde periode vorig jaar.

Acquisities

In maart is de acquisitie van een 45%-belang in Atlas Services Group Holding B.V. afgerond. Atlas is wereldwijd actief in het uitzenden en detacheren van professionals voor de energie- en maritieme sector. In april is de acquisitie van een additioneel belang van 47% in InVesting B.V. afgerond. InVesting is actief op het gebied van aankoop van moeilijk incasseerbare vorderingen voor eigen rekening en risico en incasso. Het huidige belang van HAL in de onderneming is 58,7%. Beide acquisities werden reeds eerder aangekondigd.



Risico's

In het jaarverslag 2010 heeft de vennootschap een beschrijving opgenomen van risico's die verbonden zijn met de strategie en het op basis hiervan door de onderneming gevoerde beleid zoals, maar niet beperkt tot: marktwaaarderisico, renterisico, valutarisico, kredietrisico, liquiditeitsrisico, concentratierisico, acquisitierisico en overige risico's. De beschrijvingen van deze risico's worden geacht in dit verslag bij referentie te zijn opgenomen. Naar de mening van de vennootschap blijven deze risicofactoren ook van toepassing voor het tweede halfjaar 2011. Tevens verwijzen wij naar de verklaring op pagina 21 van dit bericht.

Valutarisico

Per 26 augustus 2011 waren de valutatranslatierisico's van de Vennootschap met betrekking tot netto activa in U.S. dollar (\$ 340 miljoen) en Britse ponden (GBP 115 miljoen) afgedekt door middel van valutatermijncontracten. Vandaag is de Vennootschap gestopt met het afdekken van deze risico's. Deze beleidswijziging verhoogt de valutatranslatierisico's. Daarentegen daalt het liquiditeitsrisico aangezien het gebruik van valutatermijncontracten een effect heeft op de omvang van de liquiditeitsportefeuille indien de wisselkoersen van de afgedekte valuta's veranderen. Elke toekomstige wijziging van het valuta-hedging beleid zal worden aangekondigd als en wanneer het zich voordoet.

Vooruitzichten

Aangezien de nettowinst voor een belangrijk deel wordt bepaald door de resultaten van de beursgenoteerde ondernemingen en mogelijke boekwinsten en -verliezen, doen wij geen uitspraak over de verwachte winst over het jaar 2011.

Financiële agenda

Tussentijdse verklaring	15 november 2011
Publicatie voorlopige nettovermogenswaarde	24 januari 2012
Publicatie jaarresultaten 2011	27 maart 2012
Aandeelhoudersvergadering HAL Trust en tussentijdse verklaring	16 mei 2012

De Raad van Bestuur van HAL Holding N.V.

30 augustus 2011

HAL Trust
Tussentijdse samengevatte financiële informatie

30 juni 2011

Inhoud

Geconsolideerde tussentijdse balans	7
Geconsolideerde tussentijdse winst-en-verliesrekening	8
Geconsolideerd tussentijds overzicht van het totaalresultaat	9
Geconsolideerd tussentijds mutatie-overzicht eigen vermogen	10
Geconsolideerd tussentijds cashflow-overzicht	11
Toelichting op de geconsolideerde halfjaarrekening	12
Overzicht van de belangrijkste deelnemingen per 30 juni 2011	20
Verklaring van de Raad van Bestuur	21

Geconsolideerde tussentijdse balans

HAL Trust

<i>In miljoenen euro's</i>	<i>Noot</i>	30 juni 2011	31 december 2010
Activa			
Vaste activa:			
Materiële vaste activa	1	750,1	747,7
Onroerendgoedportefeuille	2	65,9	96,0
Immateriële vaste activa	3	1.897,7	1.825,8
Minderheidsdeelnemingen	5	1.650,3	1.527,0
Overige financiële activa	6	270,9	278,6
Latente belastingvorderingen		49,8	46,0
<i>Totaal vaste activa</i>		4.684,7	4.521,1
Vlottende activa:			
Overige vlottende activa		228,4	219,2
Vorraden		400,6	371,7
Debiteuren		368,3	309,0
Deposito's en effecten	7	472,9	212,7
Liquide middelen		162,5	144,7
<i>Totaal vlottende activa</i>		1.632,7	1.257,3
Totaal activa		6.317,4	5.778,4
Eigen vermogen en passiva			
Aandelenkapitaal	8	1,3	1,3
Overige reserves		102,2	149,4
Ingehouden winst		3.689,0	3.444,4
Aandelenkapitaal en reserves bestemd voor de aandeelhouders		3.792,5	3.595,1
Aandeel derden		46,5	30,1
Totaal eigen vermogen		3.839,0	3.625,2
Langlopende verplichtingen:			
Latente belastingverplichtingen		153,1	132,4
Voorzieningen		19,2	15,2
Langlopende schulden en overige financiële verplichtingen	9	1.202,9	657,1
<i>Totaal langlopende verplichtingen</i>		1.375,2	804,7
Vlottende passiva:			
Voorzieningen		41,6	25,5
Nog te betalen kosten		478,2	456,4
Belastingen		26,4	26,7
Crediteuren		288,2	264,7
Bankiers en overige financiële verplichtingen	10	268,8	575,2
<i>Totaal vlottende passiva</i>		1.103,2	1.348,5
Totaal eigen vermogen en passiva		6.317,4	5.778,4

De toelichting op pagina's 12 tot en met 20 is een integraal onderdeel van de tussentijds geconsolideerde halfjaarrekening.

Geconsolideerde tussentijdse winst-en-verliesrekening

HAL Trust

Voor het halvejaar geëindigd op 30 juni

In miljoenen euro's	Noot	2011	2010
Omzet	11	2.012,8	1.825,1
Inkomsten uit deposito's en effecten		8,8	16,6
Resultaten minderheidsdeelnemingen	12	176,9	117,2
Inkomsten uit overige financiële activa	13	16,9	0,6
Inkomsten uit onroerendgoedactiviteiten	14	51,5	3,9
Totaal opbrengsten		2.266,9	1.963,4
Kosten van grond- en hulpstoffen en mutatie van voorraden		659,8	625,6
Personeelskosten		604,1	536,8
Afschrijving en impairment materiële vaste activa en onroerendgoedportefeuille	1, 2	70,7	66,2
Afschrijving en impairment immateriële vaste activa	3	21,1	16,5
Overige bedrijfskosten		529,4	453,8
Totaal kosten		1.885,1	1.698,9
Bedrijfsresultaat		381,8	264,5
Financiële lasten		(26,0)	(34,5)
Nettowinst vóór belastingen		355,8	230,0
Belastingen		(49,2)	(30,4)
Nettowinst voor het halvejaar		306,6	199,6
Toerekening resultaat:			
Aandeelhouders van de Vennootschap		304,9	200,2
Aandeel derden in resultaat van geconsolideerde deelnemingen		1,7	(0,6)
		306,6	199,6
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen (in duizenden)		65.541	63.694
Winst per aandeel toe te rekenen aan de aandeelhouders gedurende het halve jaar (in euro's per aandeel)			
- gewoon en verwaterd		4,65	3,05

De toelichting op pagina's 12 tot en met 20 is een integraal onderdeel van de tussentijds geconsolideerde halfjaarrekening.

Geconsolideerd tussentijds overzicht van het totaalresultaat HAL Trust

Voor het halve jaar geëindigd op 30 juni

In miljoenen euro's

	2011	2010
Nettowinst voor het halfjaar	306,6	199,6
Overige resultaten, na belastingen:		
Mutatie reserve waarderingsverschillen	(14,7)	(10,2)
Effect van hedge-instrumenten	22,8	(35,8)
Omrekening buitenlandse deelnemingen en financiële vaste activa inclusief aandeel overige resultaten minderheidsbelangen	(57,5)	101,5
Overige resultaten over de verslagperiode, na belastingen	(49,4)	55,5
Totaalresultaat over de verslagperiode, na belastingen	257,2	255,1
Toe te rekenen aan:		
- Aandeelhouders van de Vennootschap	257,4	251,1
- Aandeel derden	(0,2)	4,0
	257,2	255,1

De toelichting op pagina's 12 tot en met 20 is een integraal onderdeel van de tussentijds geconsolideerde half jaarrekening.

Geconsolideerd tussentijds mutatie-overzicht eigen vermogen

HAL Trust

<i>In miljoenen euro's</i>	Toe te rekenen aan aandeelhouders				Aandeel derden	Total vermogen
	Aandelen- kapitaal	Ingehou- den winst	Overige reserves	Totaal		
Stand per 1 januari 2010	1,3	3.051,4	79,7	3.132,4	72,2	3.204,6
Mutaties reserve waarderingsverschillen:						
- effecten	-	-	(16,8)	(16,8)	-	(16,8)
- overige financiële vaste activa en minderheidsdeelnemingen	-	-	6,6	6,6	-	6,6
Rentederivaten	-	-	(4,3)	(4,3)	-	(4,3)
Omrekening van buitenlandse deelnemingen en financiële vaste activa inclusief aandeel overige resultaten						
minderheidsdeelnemingen	-	-	96,9	96,9	4,6	101,5
Effect van hedge-instrumenten	-	-	(31,5)	(31,5)	-	(31,5)
Winst voor het halfjaar	-	200,2	-	200,2	(0,6)	199,6
Totaalresultaat over de verslagperiode	-	200,2	50,9	251,1	4,0	255,1
Investerings, desinvesteringen en overige reclassificaties	-	-	-	-	(5,4)	(5,4)
Transacties met minderheidsaandeelhouders	-	-	(0,5)	(0,5)	-	(0,5)
Eigen aandelen	-	2,1	-	2,1	-	2,1
Betaald dividend	-	(40,9)	-	(40,9)	-	(40,9)
Overige	-	(0,3)	-	(0,3)	-	(0,3)
Transacties met eigenaren van de Vennootschap direct verantwoord in het eigen vermogen	-	(39,1)	(0,5)	(39,6)	(5,4)	(45,0)
Stand per 30 juni 2010	<u>1,3</u>	<u>3.212,5</u>	<u>130,1</u>	<u>3.343,9</u>	<u>70,8</u>	<u>3.414,7</u>
Stand per 1 januari 2011	1,3	3.444,4	149,4	3.595,1	30,1	3.625,2
Mutaties reserve waarderingsverschillen:						
- effecten	-	-	(1,9)	(1,9)	-	(1,9)
- overige financiële vaste activa en minderheidsdeelnemingen	-	-	(12,8)	(12,8)	-	(12,8)
Rentederivaten	-	-	4,2	4,2	-	4,2
Omrekening van buitenlandse deelnemingen en financiële vaste activa inclusief aandeel overige resultaten						
minderheidsdeelnemingen	-	-	(55,6)	(55,6)	(1,9)	(57,5)
Effect van hedge-instrumenten	-	-	18,6	18,6	-	18,6
Winst voor het halfjaar	-	304,9	-	304,9	1,7	306,6
Totaalresultaat over de verslagperiode	-	304,9	(47,5)	257,4	(0,2)	257,2
Investerings, desinvesteringen en overige reclassificaties	-	-	-	-	16,6	16,6
Eigen aandelen	-	(0,4)	-	(0,4)	-	(0,4)
Betaald dividend	-	(59,6)	-	(59,6)	-	(59,6)
Aandeel in wijziging overige reserves minderheidsdeelnemingen	-	-	0,3	0,3	-	0,3
Overige	-	(0,3)	-	(0,3)	-	(0,3)
Transacties met eigenaren van de Vennootschap direct verantwoord in het eigen vermogen	-	(60,3)	0,3	(60,0)	16,6	(43,4)
Stand per 30 juni 2011	<u>1,3</u>	<u>3.689,0</u>	<u>102,2</u>	<u>3.792,5</u>	<u>46,5</u>	<u>3.839,0</u>

De toelichting op pagina's 12 tot en met 20 is een integraal onderdeel van de tussentijds geconsolideerde halfjaarrekening.

Geconsolideerd tussentijds cashflow-overzicht

HAL Trust

Voor het halve jaar geëindigd op 30 juni

In miljoenen euro's	Noot	2011	2010
Cashflow van bedrijfsactiviteiten:			
Nettowinst vóór belastingen		355,8	230,0
Afschrijvingen en impairment materiële vaste activa en onroerend goed	1, 2	70,7	66,2
Afschrijvingen en impairment immateriële vaste activa	3	21,1	16,5
Winst (verlies) op verkoop materiële vaste activa en onroerend goed		(49,5)	-
Winst (verlies) op verkoop overige financiële activa en effecten		(15,0)	(13,6)
Aandeel in resultaat minderheidsdeelnemingen	5, 12	(176,9)	(117,2)
Financiële lasten		26,0	34,5
		<u>232,2</u>	<u>216,4</u>
Dividend van minderheidsdeelnemingen	5	47,3	45,4
Mutaties in werkkapitaal		(44,7)	(65,5)
Overige mutaties in voorzieningen		17,6	(2,7)
Cashflow uit bedrijfsactiviteiten		<u>252,4</u>	<u>193,6</u>
Betaalde financiële lasten		(22,0)	(28,4)
Betaalde belastingen		(51,5)	(39,0)
<i>Netto cashflow bedrijfsactiviteiten</i>		<u>178,9</u>	<u>126,2</u>
Cashflow van investeringsactiviteiten			
Investeringsactiviteiten in minderheidsdeelnemingen en geconsolideerde deelnemingen na aftrek van geacquireerde liquide middelen		(55,1)	(298,7)
Investeringsactiviteiten in overige immateriële vaste activa	3	(13,0)	(15,6)
Investeringsactiviteiten in materiële vaste activa en onroerend goed	1, 2	(84,4)	(63,1)
Desinvesteringen van minderheidsdeelnemingen	5	1,8	1,4
Mutaties in overige financiële activa		42,9	6,5
Desinvesteringen van materiële vaste activa en onroerend goed		75,6	1,8
Mutaties in activa/passiva aangehouden voor verkoop		-	(2,8)
Mutaties in effecten en deposito's, netto		(266,4)	164,8
Mutaties in aandeel derden in geconsolideerde deelnemingen		-	(5,4)
Effect van hedge-instrumenten		18,8	(31,5)
<i>Netto cashflow investeringsactiviteiten</i>		<u>(279,8)</u>	<u>(242,6)</u>
Cashflow van financieringsactiviteiten			
Toename (afname) bankschulden en overige financiële verplichtingen		(330,7)	10,3
Toename (afname) langlopende schulden en overige financiële verplichtingen		510,0	178,2
Eigen aandelen		(0,4)	2,1
Betaald dividend		(59,6)	(40,9)
<i>Netto cashflow financieringsactiviteiten</i>		<u>119,3</u>	<u>149,7</u>
Netto toename (afname) liquide middelen		<u>18,4</u>	<u>33,3</u>
Liquide middelen aan het begin van de periode		144,7	139,9
Valuta-omrekeningsverschillen op de openingsstand		(0,6)	3,3
Liquide middelen aan het begin van de periode gecorrigeerd voor valuta-omrekening		144,1	143,2
Netto toename (afname) liquide middelen		18,4	33,3
Liquide middelen aan het einde van de periode		<u>162,5</u>	<u>176,5</u>

De toelichting op pagina's 12 tot en met 20 is een integraal onderdeel van de tussentijds geconsolideerde halfjaarrekening.

Algemeen

Rapportage-eenheid

De in dit verslag opgenomen geconsolideerde halfjaarrekening 2011 betreft die van HAL Trust ("de Trust"), opgericht in 1977 op Bermuda, en haar dochterondernemingen, belangen in minderheidsdeelnemingen en joint ventures. De aandelen HAL Trust zijn genoteerd en worden verhandeld aan NYSE Euronext in Amsterdam. De activa van HAL Trust bestaan uitsluitend uit alle uitstaande aandelen van HAL Holding N.V. ("de Vennootschap"), gevestigd op de Curaçao. De geconsolideerde halfjaarrekening is niet door een externe accountant gecontroleerd of beperkt beoordeeld.

De strategie van de Vennootschap is erop gericht om significante belangen in ondernemingen te verwerven en te houden met als doel vergroting van de aandeelhouderswaarde op langere termijn. Bij nieuwe investeringen wordt, naast investerings- en rendementscriteria, de nadruk gelegd op de mogelijkheid als aandeelhouder en/of commissaris een actieve rol te spelen. Gegeven de nadruk op de langere termijn wordt geen vooraf vastgestelde investeringshorizon gehanteerd.

Daarnaast investeert HAL in onroerend goed. De onroerendgoedactiviteiten zijn uitsluitend gericht op projecten in Seattle (Washington) en omgeving. Het gaat hierbij vooral om de ontwikkeling en exploitatie van wooncomplexen en kantoorpanden.

Gehanteerde grondslagen

Overeenstemmingsverklaring

De geconsolideerde halfjaarrekening voor het halfjaar geëindigd op 30 juni 2011 is opgesteld in overeenstemming met International Financial Reporting Standard (IFRS) IAS34, "Interim financial reporting" en is vastgesteld op 30 augustus 2011. Deze tussentijdse samengevatte financiële informatie bevat niet alle informatie en toelichtingen zoals vereist voor een jaarrekening en moet derhalve worden gelezen in samenhang met de jaarrekening 2010 die in overeenstemming met IFRS is opgesteld. De kolommen 30 juni 2011 en 2010 in de toelichting hebben betrekking op de zesmaandsperioden eindigend op die datum. De kolom 31 december 2010 heeft betrekking op de twaalfmaandsperiode eindigend op die datum.

Gezien de aard van de activiteiten van de Vennootschap kunnen investeringen en desinvesteringen een significant effect hebben op de nettowinst. De resultaten over het eerste halfjaar hoeven dus niet representatief te zijn voor het jaar 2011 als geheel.

Schattingen

Het opmaken van deze halfjaarrekening brengt met zich mee dat management gebruik maakt van schattingen, beoordelingen en veronderstellingen die een effect hebben op de toepassing van waarderingsgrondslagen, de waardering van activa en passiva en de toelichting op "contingent" activa en passiva alsmede bij de posten in de winst-en-verliesrekening over de verslagperiode. Hoewel deze schattingen gemaakt zijn naar het beste weten van het management, kunnen de uiteindelijke resultaten afwijken van deze schattingen. De mogelijkheid bestaat derhalve dat in toekomstige perioden de resultaten afwijken van de veronderstellingen en schattingen, hetgeen invloed kan hebben op de boekwaarde van de betreffende activa of passiva. Bij de opstelling van deze geconsolideerde halfjaarrekening heeft management gebruik gemaakt van dezelfde belangrijke schattingen, overwegingen en beoordelingen, alsmede factoren die hier een invloed op hebben, als bij de opstelling van de jaarrekening 2010.

Belangrijke waarderingsgrondslagen

De toegepaste grondslagen voor waardering en resultaatbepaling met betrekking tot de geconsolideerde halfjaarrekening zijn consistent met die toegepast in de jaarrekening 2010, met uitzondering van belastingen. Belastingen zijn berekend op basis van het verwachte tarief voor het gehele jaar. Het gewogen gemiddelde belastingtarief voor 2010 was 27,7 % en voor het eerste halfjaar 2011 28,7%.

De International Accounting Standards Board (IASB) heeft gedurende het eerste halfjaar de volgende standaarden uitgegeven:
IFRS 10 Consolidated Financial Statements (inclusief wijzigingen op IAS 27)
IFRS 11 Joint Arrangements (inclusief wijzigingen op IAS 28)
IFRS 12 Disclosure of Interests in Other Entities
IFRS 13 Fair Value Measurement
Wijzigingen op IAS 1 Presentation of Financial Statements
Wijzigingen op IAS 19 Employee Benefits

Toelichting op de geconsolideerde halfjaarrekening

Bovengenoemde standaarden zijn effectief met ingang van 1 januari 2013 waarbij eerdere toepassing is toegestaan. De Vennootschap onderzoekt de gevolgen van deze standaarden. De mogelijke effecten van de implementatie van IFRS 11 en de wijzingen op IAS 19 zijn in de jaarrekening 2010 opgenomen.

1. Materiële vaste activa

Het verloop is als volgt :

	30 juni 2011	31 dec. 2010
Boekwaarde per 1 januari	747,7	678,1
Investerings	81,1	183,8
Consolidaties	6,8	30,6
Desinvesteringen	(1,8)	(14,1)
Afschrijvingen en impairment	(69,2)	(130,0)
Reclassificatie	-	(14,1)
Valuta-omrekeningsverschillen	(14,5)	13,4
	<u>750,1</u>	<u>747,7</u>

2. Onroerendgoedportefeuille

Het verloop is als volgt :

	30 juni 2011	31 dec. 2010
Boekwaarde per 1 januari	96,0	65,7
Investerings	3,3	34,5
Desinvesteringen	(24,3)	(5,1)
Afschrijvingen en impairment	(1,5)	(4,2)
Valuta-omrekeningsverschillen	(7,6)	5,1
	<u>65,9</u>	<u>96,0</u>

In april heeft HAL Plaza at Yarrow Bay, een kantoorgebouw met een verhuurbare oppervlakte van 26.000 m² gelegen in de omgeving van Seattle, verkocht voor US \$ 100 miljoen (€ 69 miljoen).

De transactie resulteerde in een boekwinst (na belastingen) van ongeveer € 30 miljoen.

In juni werd een perceel land bestemd voor projectontwikkeling verkocht voor \$ 12 miljoen (€ 8 miljoen). Dit resulteerde in een boekwinst na belastingen van € 2 miljoen.

3. Immateriële vaste activa

Immateriële vaste activa bestaan uit :

	30 juni 2011	31 dec. 2010
Goodwill	1.329,4	1.284,5
Overige immateriële vaste activa	568,3	541,3
	<u>1.897,7</u>	<u>1.825,8</u>

Her verloop van de goodwill is als volgt:

	30 juni 2011	31 dec. 2010
Boekwaarde per 1 januari	1.284,5	1.100,8
Investerings	53,8	196,3
Reclassificatie i.v.m. purchase price accounting	-	9,3
Impairment	(1,4)	(40,0)
Valuta-omrekeningsverschillen	(7,5)	18,1
	<u>1.329,4</u>	<u>1.284,5</u>

De Vennootschap bepaalt aan het eind van elke rapportageperiode of er objectief bewijs is dat een immaterieel actief of een groep van immateriële activa onderhevig is aan een permanente waardedaling. Jaarlijks worden per 30 september tests ter bepaling van permanente waardedalingen uitgevoerd.

Het verloop van de overige Immateriële vaste activa is als volgt:

	30 juni 2011	31 dec. 2010
Boekwaarde per 1 januari	541,3	420,3
Investerings	14,1	30,2
Consolidatie	37,2	108,4
Desinvesteringen	(1,1)	-
Reclassificatie	-	10,3
Afschrijvingen en impairment	(19,7)	(33,8)
Valuta-omrekeningsverschillen	(3,5)	5,9
	<u>568,3</u>	<u>541,3</u>

4. Belangrijke acquisities

Op 20 april 2011 heeft de Vennootschap haar belang in InVesting B.V. uitgebreid van 11,7% tot 58,7%. De onderneming is in Hilversum gevestigd en is actief op het gebied van aankoop van moeilijk incasseerbare vorderingen voor eigen rekening en risico en incasso. Consolidatie heeft vanaf 1 januari plaatsgevonden aangezien de Vennootschap op die datum de mogelijkheid had om controle over de onderneming uit te oefenen.

Details kunnen als volgt worden weergegeven:

Aankoopprijs	7,6
Reële waarde minderheidsbelang inclusief optiewaarde	43,2
Verkregen nettovermogenswaarde	<u>(22,6)</u>
Goodwill	<u>28,2</u>

Samenstelling van de verkregen
nettovermogenswaarde:

Materiële vaste activa	3,1
Immateriële vaste activa	37,9
Overige langlopende activa	35,4
Netto werkkapitaal	0,6
Liquide middelen	4,7
Langlopende schulden	(8,0)
Latente belastingen	(10,8)
Kortlopende schulden	(24,4)
Minderheidsbelang	(15,9)
Verkregen nettovermogenswaarde	<u>22,6</u>

Het minderheidsbelang is bepaald op basis van het proportionele aandeel derden in de netto-activa.

Deze acquisitie droeg over het eerste halfjaar 2011 voor € 33,3 miljoen bij aan de omzet en € 5,2 miljoen aan het bedrijfsresultaat. De betaalde goodwill heeft betrekking op de aantrekkelijke marktpositie van de onderneming.

De initiële verwerking van de acquisitie is voorlopig aangezien de berekening van de pensioenverplichting in overeenstemming met IAS 19 nog niet is afgerond.

De Vennootschap verwierf eveneens belangen, of vergrootte deze, in optiekretailondernemingen in Europa en Zuid-Amerika.

Details kunnen als volgt worden weergegeven:

Aankoopprijs	14,2
Verkregen nettovermogenswaarde	<u>7,0</u>
Goodwill	<u>21,2</u>

Samenstelling van de verkregen
nettovermogenswaarde:

Materiële vaste activa	3,8
Netto werkkapitaal	0,7
Liquide middelen	0,4
Langlopende schulden	(11,7)
Overige langlopende verplichtingen	(0,2)
Verkregen nettovermogenswaarde	<u>(7,0)</u>

Deze acquisitie droeg over het eerste halfjaar 2011 voor € 4,4 miljoen bij aan de omzet en € (1,1) miljoen aan het bedrijfsresultaat. De omzet over het eerste halfjaar van deze acquisities bedroeg € 5,7 miljoen. De betaalde goodwill heeft betrekking op de verwerving van extra marktaandeel, dat zal bijdragen tot de verwezenlijking van schaalvoordelen en voorziene synergie.

Overige acquisities

Aankoopprijs	4,1
Te betalen in komende jaren	0,2
Verkregen nettovermogenswaarde	<u>0,1</u>
Goodwill	<u>4,4</u>

Totaal acquisities

Aankoopprijs	25,9
Overige vergoedingen	43,4
Verkregen nettovermogenswaarde	<u>(15,5)</u>
Goodwill	<u>53,8</u>

De initiële verwerking van deze acquisities is voorlopig ten aanzien van immateriële vaste activa, voorzieningen en waardering voorraden.

5. Minderheidsdeelnemingen

Het verloop is als volgt:

	30 juni 2011	31 dec. 2010
Boekwaarde per 1 januari	1.527,0	1.122,0
Investerings	34,3	198,8
Desinvesterings	(1,8)	(14,4)
Resultaat	176,9	283,4
Dividend	(47,3)	(49,9)
Wijzigingen in overige reserves	-	(2,8)
Waarderingsverschillen	2,0	5,5
Reclassificatie	(13,9)	(52,0)
Valuta-omrekeningsverschillen en effect of financiële instrumenten	(26,9)	36,4
	<u>1.650,3</u>	<u>1.527,0</u>

Investerings hebben voornamelijk betrekking op de acquisitie van een 45%-belang Atlas Services Group Holding B.V. Atlas is wereldwijd actief in het uitzenden en detacheren van professionals voor de energie- en maritieme sector.

De beursgenoteerde minderheidsdeelnemingen zijn per 30 juni 2011 gewaardeerd op basis van publiekelijk beschikbare informatie die niet door een externe accountant is gecontroleerd.

6. Overige financiële activa

De specificatie is als volgt:

	30 juni 2011	31 dec. 2010
Beursgenoteerd aandelen en vastrentende waarden	155,8	190,4
Leningen aan minderheidsdeelnemingen	12,2	11,0
Overige leningen	50,8	43,2
Overige	52,1	34,0
	<u>270,9</u>	<u>278,6</u>

De samenstelling van de investeringen in beursgenoteerde aandelen en vastrentende waarden luidt als volgt:

	30 juni 2011	31 dec. 2010
9 5/8% Senior Notes uitgegeven door Safilo Group per 2013	70,2	102,1
17,87% aandelenbelang in Dockwise Ltd.	85,6	88,3
	<u>155,8</u>	<u>190,4</u>

De daling van de investering in beursgenoteerde aandelen en vastrentende waarden is voornamelijk het gevolg van de vervroegde aflossing in juni door Safilo Group S.p.A. van de 9 5/8% Senior Notes (aflopend in 2013) voor € 30,4 miljoen. Dit komt overeen met 30,8% van de uitstaande Notes. De aflossing is geschied tegen 100%.

7. Deposito's en effecten

De specificatie luidt als volgt:

	30 juni 2011	31 dec. 2010
Termijndeposito's en overige vorderings	390,4	122,3
Overige vastrentende waarden	0,1	0,1
Aandelen	82,4	90,3
	<u>472,9</u>	<u>212,7</u>

De toename in termijndeposito's is voornamelijk het gevolg van de herfinanciering van de optiekretailonderneming GrandVision B.V.

8. Aandelenkapitaal

Het uitstaande aandelenkapitaal op 30 juni 2011 bestaat uit 67.358.837 aandelen, waarvan 77.226 aandelen worden gehouden door de Vennootschap als "treasury stock".

Het verloop is als volgt:

	Aandelen- kapitaal	In- gekochte eigen aandelen
<i>aantal x 1,000</i>		
1 januari 2010	63.686,9	116,3
Verkoop ingekochte eigen aandelen	-	(28,3)
Stockdividend	1.793,7	4,2
30 juni 2010	65.480,6	92,2
1 januari 2011	65.480,6	92,2
Verkoop ingekochte eigen aandelen	-	(16,6)
Aankoop eigen aandelen	-	50,0
Overige (zie toelichting gelieerde partijen)	-	(50,0)
Stockdividend	1.878,2	1,6
30 juni 2011	<u>67.358,8</u>	<u>77,2</u>
Geplaatst aantal aandelen		67.281,6
Nominale waarde (HAL Holding N.V.)		0,02
Aandelenkapitaal		<u>1,3</u>

Een dividend over 2010 van € 245,2 miljoen (exclusief dividend op ingekochte eigen aandelen) ofwel € 3,75 per aandeel is betaald op 17 juni 2011 (2010: € 181,2 miljoen ofwel € 2,85 per aandeel), waarvan € 59,6 miljoen in contanten en € 185,6 miljoen in aandelen. Aandeelhouders vertegenwoordigend 75,7% van het geplaatste aandelenkapitaal, hebben hun dividend over 2010 laten uitkeren in aandelen. Deze aandeelhouders kregen 1 nieuw aandeel voor iedere 26,4 aandelen die zij reeds in bezit hadden.

De omwisselverhouding is bepaald op basis van de naar omzet gewogen gemiddelde beurskoers van HAL Trust aandelen op NYSE Euronext te Amsterdam gedurende de periode 20 mei 2011 tot en met 9 juni 2011. Dientengevolge zijn er 1.878.285 aandelen uitgegeven op 17 juni 2011.

9. Langlopende schulden en overige financiële verplichtingen

	30 juni 2011	31 dec. 2010
Langlopende schulden	1.034,5	502,1
Overige financiële verplichtingen	168,4	155,0
	<u>1.202,9</u>	<u>657,1</u>

Langlopende schulden namen voornamelijk toe als gevolg van de herfinanciering van de optiekretailonderneming GrandVision B.V. De overige financiële verplichtingen bestaan uit het langlopende gedeelte van de verplichting tot het verwerven van vermogensbestanddelen in bepaalde groepsmaatschappijen van het management van deze groepsmaatschappijen (€ 56,8 miljoen) alsmede financiële verplichtingen aan voormalige eigenaren van verworven ondernemingen die in de komende jaren betaalbaar zijn (earn-out en uitgestelde/latente betalingen) voor een bedrag van €111,3 miljoen.

10. Bankiers en overige financiële verplichtingen

	30 juni 2011	31 dec. 2010
Bankiers	227,0	533,4
Overige financiële verplichtingen	41,8	41,8
	<u>268,8</u>	<u>575,2</u>

De overige financiële verplichtingen bestaan uit het kortlopende gedeelte van de verplichting tot het verwerven van vermogensbestanddelen in bepaalde groepsmaatschappijen van het management van deze groepsmaatschappijen (€ 19,5 miljoen) alsmede financiële verplichtingen aan voormalige eigenaren van verworven ondernemingen (earn-out en uitgestelde/latente betalingen) voor een bedrag van € 22,3 miljoen.

11. Omzet

	30 juni 2011	30 juni 2010
Omzet van goederen	1.848,2	1.707,9
Omzet van diensten	127,6	89,1
Franchisefees	37,0	28,1
	2.012,8	1.825,1

12. Resultaten minderheidsdeelnemingen

	30 juni 2011	30 juni 2010
Aandeel in resultaat	170,6	105,8
Herwaardering	6,3	11,4
	176,9	117,2

13. Inkomsten uit overige financiële activa

	30 juni 2011	30 juni 2010
Rentebaten	5,2	1,4
Boekwinsten (verliezen)	11,7	(0,8)
	16,9	0,6

Boekwinsten hebben betrekking op de aflossing van obligaties tegen nominale waarde uitgegeven door Safilo. Verwezen wordt naar noot 6 voor nadere details.

14. Inkomsten uit onroerendgoedactiviteiten

	30 juni 2011	30 juni 2010
Boekwinsten	49,5	-
Netto huuropbrengsten	4,2	6,8
Exploitatielasten	(2,2)	(2,9)
	51,5	3,9

In april heeft HAL Plaza at Yarrow Bay, een kantoorgebouw met een verhuurbare oppervlakte van 26.000 m² gelegen in de omgeving van Seattle, verkocht voor US \$ 100 miljoen (€ 69 miljoen). De transactie resulteerde in een boekwinst (vóór belastingen) van ongeveer € 46 miljoen. In juni werd een perceel land bestemd voor projectontwikkeling verkocht voor \$ 12

miljoen (€ 8 miljoen). Dit resulteerde in een boekwinst vóór belastingen van € 3,5 miljoen.

Segmentatie

De segmenten van de Vennootschap zijn als volgt:

- Optiek-retail
- Overige niet-genoteerde belangen
- Genoteerde minderheidsbelangen
- Onroerend goed
- Liquiditeitenportefeuille

Het bedrijfsresultaat (in dit overzicht gedefinieerd als winst voor interest, bijzondere en incidentele baten en lasten, belastingen en afschrijving van immateriële vaste activa maar inclusief afschrijving van software) is als volgt samengesteld:

	30 juni 2011	30 juni 2010
Optiek-retail	120,3	121,1
Overige niet-genoteerde Genoteerde	45,7	36,6
minderheidsbelangen	178,9	107,3
Onroerend goed	48,8	1,1
Liquiditeitenportefeuille	3,2	14,4
	396,9	280,5
Aansluiting:		
- Afschrijving immateriële activa	(21,1)	(16,5)
- Rentebaten groepsmaatschappijen	5,5	1,8
- Overige	0,5	(1,3)
Bedrijfsresultaat volgens winst-en-verliesrekening	381,8	264,5
Rentelasten	(26,0)	(34,5)
Nettowinst vóór belastingen	355,8	230,0

De verdeling van de netto-omzet per segment is als volgt:

	30 juni 2011	30 juni 2010
Optiek-retailinvesteringen	1.152,3	1.078,1
Overige niet-genoteerde belangen	860,5	747,0
	2.012,8	1.825,1

De verdeling van de activa per segment is als volgt:

	30 juni 2011	31 dec. 2010
Optiek-retail	2.275,1	2.200,9
Overige niet-genoteerde	1.893,1	1.741,8
Genoteerde minderheidsdeelnemingen	1.625,5	1.566,8
Onroerend goed	71,8	109,5
Liquiditeitenportefeuille	414,8	125,4
Aansluiting	37,1	34,0
	<u>6.317,4</u>	<u>5.778,4</u>

Het segment liquiditeitenportefeuille nam voornamelijk toe als gevolg van de herfinanciering van de optiekretailonderneming GrandVision B.V.

De post aansluiting betreft voornamelijk latente belastingen en leningen.

Transacties met gelieerde partijen

Gedurende het eerste halfjaar 2011 heeft de Vennootschap voor € 20,6 miljoen (2010: € 19,9 miljoen) goederen gekocht van vennootschappen gecontroleerd door Safilo Group S.p.A, een 37,2 % minderheidsbelang. Eind juni 2011 had de Vennootschap schulden aan Safilo Group S.p.A. voor een bedrag van € 10,9 miljoen (2010: € 12,7 miljoen) uit hoofde van goederenleveranties in verband met de normale bedrijfsuitoefening. Daarnaast is de Vennootschap eigenaar van 9 5/8% Senior Notes uitgegeven door Safilo Group S.p.A. met een nominale waarde van € 68,3 miljoen (zie Noot 6).

Transacties met groepsmaatschappijen werden in de consolidatie geëlimineerd. Transacties met leden van de Raad van Bestuur en Raad van Commissarissen betreffen uitsluitend reguliere compensatie met uitzondering van het onderstaande.

Op 1 april 2011 ontving de heer M.F. Groot, lid van de Raad van Bestuur, 50.000 aandelen HAL Trust. Deze toekenning was in 2006 goedgekeurd door de Raad van Commissarissen onder de voorwaarde dat hij op 1 april 2011 nog bij de Vennootschap werkzaam zou zijn. Deze aandelen kunnen gedurende vijf jaar niet worden vervreemd.

Op 18 mei 2011 heeft de Raad van Commissarissen besloten om de heer M.F. Groot 50.000 aandelen HAL Trust toe te kennen onder de voorwaarde dat hij op 18 mei 2016 nog bij de Vennootschap werkzaam is. De dan toegekende aandelen kunnen gedurende een periode van vijf jaar niet worden vervreemd.

Gedurende het eerste halfjaar waren er geen andere materiële transacties met verbonden partijen die redelijkerwijs op enige beslissing van de gebruikers van deze tussentijdse geconsolideerde verslaggeving van invloed zouden kunnen zijn.

Overzicht van de belangrijkste deelnemingen

per 30 juni 2011

(Deelnemings percentage 100, tenzij anders vermeld)

Geconsolideerd:	Belang	
HAL Holding N.V., Curaçao		
HAL International N.V., Curaçao		
HAL International Investments N.V., Curaçao		
HAL Investments N.V., Curaçao		
HAL Real Estate Investments Inc., Seattle		
HAL Investments B.V., Rotterdam		
GrandVision B.V., Schiphol		
Mercurius Groep Holding B.V., Zaandam		
Koninklijke Ahrend N.V., Amsterdam	99,0%	
Broadview Holding B.V., 's-Hertogenbosch	97,4%	
FD Mediagroep B.V., Amsterdam	96,8%	
Intersafe Trust B.V., Dordrecht	95,5%	
Atasun Optik A.S., Istanbul	95,0%	
AudioNova International B.V., Rotterdam	95,0%	
Sports Timing Holding B.V., Haarlem	95,0%	
Orthopedie Investments Europe B.V., Haarlem	90,0%	
Shanghai Red Star Optical Co. Ltd., Shanghai	78,0%	
Flight Simulation Company B.V., Schiphol	70,0%	
Delta Wines B.V., Waddinxveen	65,0%	
Anthony Veder Group N.V., Curaçao	64,2%	
InVesting B.V., Hilversum	58,7%	
PontMeyer N.V., Zaandam	56,7%	
 Minderheidsdeelnemingen		
<i>Beursgenoteerd</i>	Belang	Beurs
Koninklijke Vopak N.V. (gewone aandelen)	48,15%	Amsterdam
Safilo Group S.p.A.	37,23%	Milaan
Koninklijke Boskalis Westminster N.V.	33,37%	Amsterdam
Dockwise Ltd.	17,87%	Oslo/ Amsterdam
 <i>Overige</i>		
Gispem Group B.V.	49,00%	
N.V. Nationale Borg-Maatschappij	46,68%	
Lutterman GmbH	46,20%	
Atlas Services Group Holding B.V.	45,00%	
Visilab S.A.	30,20%	
Navis Capital Partners Ltd.	25,00%	
Grupo Óptico Lux	25,00%	

Verklaring van de Raad van Bestuur

De administratieve organisatie en de interne risicobeheersings- en controlesystemen met betrekking tot de strategie van de onderneming, haar implementatie, de financiële rapportage en compliance zijn erop gericht om een redelijke mate van zekerheid te verschaffen dat significante risico's worden geïdentificeerd, de ontwikkelingen daarvan worden gevolgd en, indien nodig, tijdig passende maatregelen worden getroffen. Hierover wordt regelmatig aan de Raad van Commissarissen gerapporteerd.

De ondernemingen waarin HAL heeft geïnvesteerd verschillen in soort activiteit, omvang, cultuur, geografische spreiding en ontwikkelingsfase. Zij worden ieder afzonderlijk geconfronteerd met voor hen specifieke risico's op strategisch, operationeel en financieel gebied alsmede met betrekking tot (fiscale) wet- en regelgeving. Om deze reden is er voor gekozen de deelnemingen niet centraal aan te sturen en geen centraal risicomangement systeem te ontwikkelen. Elke deelneming beschikt over een eigen financieringsstructuur en een eigen verantwoordelijkheid ten aanzien van het afwegen en beheersen van haar eigen risico's. De deelnemingen hebben in het algemeen een raad van commissarissen waarin niet aan HAL gelieerde personen de meerderheid vormen. Deze corporate governance structuur stelt deze deelnemingen in staat zich volledig op de voor hen relevante ontwikkelingen te richten en af te wegen welke risico's te accepteren en welke te mijden. Naast risico's die verband houden met de (implementatie van) de strategie van HAL, waar in het bericht over het eerste halfjaar 2011 naar is verwezen en die nader zijn toegelicht in het jaarverslag over 2010, bestaan er derhalve risico's die specifiek aan een bepaald belang zijn gerelateerd. Het is de verantwoordelijkheid van elke deelneming om deze specifieke risico's af te wegen.

Het is de doelstelling van HAL, binnen de context van de inherente beperkingen van de decentrale managementbenadering zoals hierboven beschreven, dat de financiële verslaggeving, zowel voor interne als externe doeleinden, compleet, accuraat, valide en tijdig is. Financiële verslaggevingrisico's kunnen worden gedefinieerd als gebeurtenissen die HAL beletten haar doelstelling betreffende financiële verslaggeving te bereiken.

Gebaseerd op het bovenstaande en rekening houdend met de inherente beperkingen zoals hierboven beschreven, verklaren wij dat, voor zover ons bekend, de samengevatte geconsolideerde halfjaarrekening per 30 juni 2011, opgesteld in overeenstemming met IAS 34 "Interim Financial Reporting", een getrouw beeld geeft van de activa, de passiva, de financiële positie en de winst van de gezamenlijk in de consolidatie opgenomen ondernemingen, en het halfjaarverslag van de Raad van Bestuur een getrouw overzicht geeft van de informatie vereist krachtens art. 5:25d leden 8 en 9 van de Wet op het financieel toezicht.

De Raad van Bestuur van HAL Holding N.V.

M. van der Vorm (*voorzitter*)

M.F. Groot

30 augustus 2011