

HAL Trust



Jaarverslag 2009

De geschiedenis van de onderneming gaat terug tot 18 april 1873 toen de Nederlandsch-Amerikaansche Stoomvaart-Maatschappij (N.A.S.M.) in Rotterdam werd opgericht. De onderneming ontwikkelde activiteiten onder verschillende namen en is thans gevestigd op de Nederlandse Antillen onder de naam HAL Holding N.V. De aandelen van deze onderneming zijn in handen van HAL Trust en vormen het gehele Trust-vermogen. De Trust is opgericht bij Trustakte d.d. 19 oktober 1977, welke het laatst werd gewijzigd op 28 mei 2001. De Aandelen van de Trust zijn opgenomen in de officiële notering van Euronext Amsterdam N.V.

Het jaarverslag en de jaarrekening van HAL Holding N.V. zijn in dit Trustverslag opgenomen. De Nederlandse versie van dit verslag is een vertaling van het Engelse jaarverslag en wordt gepubliceerd als een bijlage van het officiële jaarverslag. Slechts de uitgave in de Engelse taal wordt aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders ter goedkeuring voorgelegd.

HAL Holding N.V.
Johan van Walbeekplein 11A
Willemstad, Curaçao
Nederlandse Antillen
Telefoon: (599) 9 4615 002
Telefax: (599) 9 4615 003

Correspondentieadres:
HAL Holding N.V.
5, Avenue des Citronniers
MC 98000 Monaco
Telefoon: (377) 92 16 75 79
Telefax: (377) 93 25 54 34
www.halholding.com

Inhoud

4	Bestuur van de onderneming
5	Kerncijfers en financiële agenda
6	Verslag van de Trust Commissie
7	Verslag van de Raad van Commissarissen HAL Holding N.V.
8	Verslag van de Raad van Bestuur HAL Holding N.V.
19	Jaarrekening HAL Trust
	Geconsolideerde balans, 20
	Geconsolideerde winst-en-verliesrekening, 21
	Geconsolideerd overzicht van het totaalresultaat, 22
	Geconsolideerd mutatie-overzicht eigen vermogen, 23-24
	Geconsolideerd cashflow-overzicht, 25
	Grondslagen voor consolidatie, waardering en resultaatbepaling, 26-39
	Toelichting op de geconsolideerde jaarstukken, 40-57
	Overzicht van de belangrijkste deelnemingen per 31 december 2009, 58
	Informatie omtrent geschatte waarde van de investeringsportefeuille van HAL Holding N.V., 59-60
	Enkelvoudige balans, winst-en- verliesrekening HAL Trust en toelichting, 61
62	Uitkering van dividend
63	Accountantsverklaring
64	Vijfjarenoverzichten
66	Jaarrekening HAL Holding N.V.
68	Winstbestemming
69	HAL Trust Organisatie
70	Beschrijving Corporate Governance HAL Holding N.V.
73	Informatie met betrekking tot de leden van de Raad van Commissarissen
	Kennisgeving aan Trustaandeelhouders (bijlage)

Bestuur
van de onderneming

HAL Holding N.V.

Raad van Commissarissen:

Mr. S.E. Eisma, *voorzitter*

T. Hagen

Mr. P.J. Kalff

A.H. Land

Drs. M.P.M de Raad

Raad van Bestuur:

M. van der Vorm, *voorzitter*

M.F. Groot

Chief Financial Officer:

A.A. van 't Hof RA

Kerncijfers en financiële agenda

<i>Euro's</i>	2009	2008
Resultaat (in miljoenen)		
Netto-omzet	3.447,8	3.562,5
Inkomsten uit deposito's en effecten	22,9	(0,2)
Boekwinsten op verkoop activa	2,8	11,8
Resultaten minderheidsdeelnemingen	199,0	188,9
Inkomsten uit overige financiële activa	0,7	(0,3)
Resultaten onroerendgoedactiviteiten	7,7	7,7
Nettowinst	347,2	383,1
Vermogen		
Balanstotaal (in miljoenen)	4.957,2	4.793,7
Eigen vermogen (in miljoenen)	3.132,4	2.807,5
Eigen vermogen (in procenten van balanstotaal)	63,2	58,6
Aantal uitstaande aandelen (in duizenden)	63.571*	63.531*
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen (in duizenden)	63.554*	63.521*
Gegevens per aandeel		
Nettowinst	5,46	6,03
Eigen vermogen	49,27	44,19
Eigen vermogen op basis van marktwaarde beursgenoteerde minderheidsdeelnemingen	74,14**	52,58**
Slotkoers aandelen HAL Trust	71,50	51,45
Volume gewogen gemiddelde december aandelenkoers HAL Trust	70,53	49,53
Dividend in contanten	2,85***	2,00
Wisselkoersen – 31 december		
U.S. dollar per Euro	1,43	1,40
Financiële agenda		
Aandeelhoudersvergadering HAL Trust en tussentijdse verklaring	19 mei 2010	
Ex-dividend datum	21 mei 2010	
Plaatsing van aandelen en betaling van dividend in contanten	18 juni 2010	
Publicatie halfjaarresultaten	31 augustus 2010	
Tussentijdse verklaring	16 november 2010	
Publicatie voorlopige nettovermogenswaarde	24 januari 2011	
Publicatie resultaten 2010	24 maart 2011	
Aandeelhoudersvergadering HAL Trust en tussentijdse verklaring	18 mei 2011	

* Rekening houdend met ingekochte aandelen

** Gebaseerd op de marktwaarde van de beursgenoteerde ondernemingen en de liquiditeitenportefeuille en de boekwaarde van de niet-genoteerde investeringen

*** Voorstel

Verslag van de Trust Commissie

HAL Trust

HAL Trust is in 1977 opgericht en heeft alle aandelen van HAL Holding N.V. in haar bezit.

Meer bijzonderheden over de organisatie staan vermeld op pagina 69.

In overeenstemming met de op 19 mei 2009 gegeven instructies keerde de Trust op 28 mei 2009 een contant dividend uit van € 2,00 per aandeel.

Op 31 december 2009 en 2008 stonden 63.686.850 aandelen uit.

Op 31 december 2009 bezat HAL Holding N.V. 116.295 aandelen HAL Trust.

De Trust Commissie
HAL Trust Committee Ltd.

Hamilton, Bermuda, 25 maart 2010

Verslag van de Raad van Commissarissen HAL Holding N.V.

De Raad van Commissarissen oefent toezicht uit op de Raad van Bestuur en geeft advies aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. Bij de vervulling van zijn taak richt de Raad van Commissarissen zich naar het belang van HAL Holding N.V. en de met haar verbonden onderneming. De samenstelling van de Raad bleef in 2009 ongewijzigd. De Raad bestond uit vijf personen. Hun namen, nationaliteiten en verdere gegevens staan vermeld op pagina 73 van dit verslag. De Algemene Vergadering van Aandeelhouders ging op 27 mei 2009 over tot herbenoeming van de heer Mr. P.J. Kalff, die volgens rooster aan de beurt was om af te treden.

De Raad heeft zijn toezichthoudende taak uitgeoefend door in negen vergaderingen, waarvan drie per telefoon, intensief overleg te plegen met de Raad van Bestuur. Alle commissarissen waren aanwezig tijdens deze vergaderingen met één uitzondering vanwege ziekte. Aan de hand van door de Raad van Bestuur schriftelijk en mondeling verschaft informatie werd de gang van zaken besproken en beoordeeld. Meer in het bijzonder kwamen tijdens de vergaderingen aan de orde de strategie, de ontwikkeling van de resultaten, het beloningsbeleid, mogelijke acquisities, het dividendbeleid, risico's in de bedrijfsvoering en de opzet en werking van de interne beheersingssystemen. In dit verband heeft de Raad kennisgenomen van de resultaten van het door de vennootschap in 2009 uitgevoerde onderzoek naar de risico's die verband houden met de financiële verslaggeving. De resultaten van dit onderzoek zijn besproken met de Raad van Bestuur. Voor nadere informatie hierover verwijzen wij u naar de desbetreffende paragraaf in het verslag van de Raad van Bestuur op pagina 16. De Raad heeft in drie vergaderingen overleg gevoerd met PricewaterhouseCoopers. Onderwerpen die aan de orde kwamen, waren het verslag over het eerste halfjaar 2009, de interne controle- en beheersingssystemen, impairment testing en de jaarrekening.

Buiten aanwezigheid van de Raad van Bestuur heeft de Raad van Commissarissen onder meer het functioneren en de samenstelling van de Raad besproken. Alle leden van de Raad woonden op 19 mei 2009 de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van HAL Trust in Rotterdam bij.

De Raad heeft geen commissies ingesteld.

De voorzitter van de Raad onderhield tussen de vergaderingen van de Raad intensievere contacten met de voorzitter van de Raad van Bestuur. Individuele leden van de Raad gaven aan de Raad van Bestuur hun visie op concrete aangelegenheden die voor de vennootschap van belang waren.

De door de Raad van Bestuur opgemaakte jaarrekening over 2009 werd in aanwezigheid van de externe accountant door de Raad besproken. Na kennisgenomen te hebben van de goedkeurende verklaring van PricewaterhouseCoopers Bermuda en van de bevindingen van de accountants, zoals neergelegd in hun rapport aan de Raad van Commissarissen en de Raad van Bestuur, hebben alle commissarissen de jaarrekening ondertekend. De Raad keurde de door de Raad van Bestuur voorgestelde gereserveerde bedragen goed.

De Raad adviseert de Trustaandeelhouders de Trustee op te dragen in de op 27 mei 2010 te houden Algemene Vergadering van Aandeelhouders van HAL Holding N.V. te stemmen vóór goedkeuring van de jaarrekening 2009 overeenkomstig de voorgelegde stukken en het voorstel tot winstbestemming.

Wij merken op dat de Nederlandse Corporate Governance Code niet van toepassing is op HAL Holding N.V., aangezien HAL Holding N.V. geen Nederlandse vennootschap is. Andere Corporate Governance Codes zijn evenmin op HAL Holding N.V. van toepassing. Op pagina 70 t/m 72 van dit verslag is een beschrijving van de Corporate Governance van HAL Holding N.V. opgenomen.

Volgens rooster is de heer T. Hagen aan de beurt om af te treden als commissaris. De heer Hagen heeft zich voor een nieuwe termijn beschikbaar gesteld. Wij stellen de Trustaandeelhouders voor de Trustee op te dragen in de op 27 mei 2010 te houden Algemene Vergadering van Aandeelhouders van HAL Holding N.V. te stemmen vóór herbenoeming van de heer Hagen als commissaris.

Namens de Raad van Commissarissen,

Mr. S.E. Eisma, *voorzitter*

25 maart 2010

Verslag van de Raad van Bestuur HAL Holding N.V.

Inleiding

De nettowinst over 2009 bedroeg € 347,2 miljoen, overeenkomend met € 5,46 per aandeel, vergeleken met € 383,1 miljoen (€ 6,03 per aandeel) over 2008. Deze daling was voornamelijk het gevolg van lagere resultaten van de niet-genoteerde dochterondernemingen.

In 2009 is de nettovermogenswaarde met € 1.497 miljoen gestegen (€ 23,56 per aandeel), vergeleken met een daling van € 809 miljoen (€ 12,74 per aandeel) in 2008. Dit betekent een stijging van 45% (2008: daling van 19%). Na aftrek van het dividend over 2008 (€ 127 miljoen) en rekening houdend met de verkoop van eigen aandelen (€ 2 miljoen), steeg de nettovermogenswaarde van € 3.341 miljoen per 31 december 2008 (€ 52,58 per aandeel) tot € 4.713 miljoen (€ 74,14 per aandeel) per 31 december 2009. De stijging van de aandelenkoersen van de beursgenoteerde ondernemingen en de van deze ondernemingen ontvangen dividenden, hadden in 2009 een positief effect op de nettovermogenswaarde van € 1.250 miljoen. In deze nettovermogenswaarde zijn de beursgenoteerde ondernemingen en de liquiditeitenportefeuille tegen marktwaarde opgenomen en de niet-beursgenoteerde ondernemingen tegen boekwaarde.

Het positieve verschil tussen geschatte waarde en boekwaarde van de niet-beursgenoteerde ondernemingen op basis van de uitgangspunten en veronderstellingen, zoals uiteengezet op pagina's 59 t/m 60 van dit verslag, bedroeg per 31 december 2009 € 761 miljoen (€ 11,96 per aandeel), vergeleken met € 1.174 miljoen (€ 18,47 per aandeel) per 31 december 2008.

Dividend

Het dividendbeleid is, onvoorziene omstandigheden voorbehouden en mits de stand van de liquide middelen dit toelaat, het dividend te baseren op 4% van de gemiddelde decemberkoers in het jaar voorafgaande aan het jaar van de dividenduitkering. Dientengevolge bedraagt het voorgestelde dividend over 2009 € 2,85 per aandeel (2008: € 2,00). Teneinde voldoende financiële flexibiliteit te behouden voor, onder andere, mogelijke acquisities, is het voornemen om in elk van de komende jaren voor te stellen dat het dividend (inclusief het dividend over

2009) in aandelen wordt uitgekeerd, tenzij een aandeelhouder uitdrukkelijk te kennen geeft een uitkering in contanten te willen ontvangen.

Vooruitzichten

Per 19 maart 2010 was de waarde van de beursgenoteerde ondernemingen en de liquiditeitenportefeuille met € 120 miljoen (€ 1,89 per aandeel) gestegen in vergelijking met eind 2009. 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 2010.

Strategie

De strategie van HAL is erop gericht om significante belangen in ondernemingen te verwerven met als doel vergroting van de aandeelhouderswaarde op langere termijn. Hierbij 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 bezit HAL 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.

Risico's

De strategie en het op basis hiervan door de onderneming gevoerde investeringsbeleid brengen risico's met zich mee. In de jaarrekening is op pagina's 36 tot en met 39 een nadere toelichting op financiële risico's opgenomen.

Naast risico's die betrekking hebben op individuele ondernemingen, (deze risico's worden niet door HAL Holding N.V. gemanaged), zijn onderstaand belangrijke risicofactoren vermeld.

Concentratierisico

Er bestaat concentratierisico met betrekking tot zowel de niet-beursgenoteerde ondernemingen als de beursgenoteerde ondernemingen.

Niet-beursgenoteerde ondernemingen

De netto-omzet van de geconsolideerde deelnemingen over 2009 bedroeg € 3.448 miljoen. De optiek-retailactiviteiten maken 59% uit van dit bedrag. Eind 2009 bedroeg de boekwaarde van de niet-beursgenoteerde ondernemingen € 1.577 miljoen. Een schatting van waarde van deze belangen, op basis van de uitgangspunten en veronderstellingen zoals uiteengezet op pagina's 59 t/m 60 van dit verslag bedroeg € 2.338 miljoen. Deze schattingen van waarde van de portefeuille kunnen van jaar tot jaar belangrijk fluctueren. Tevens kunnen waarden gerealiseerd bij verkoop significant afwijken van deze schattingen. De optiek-retailactiviteiten maken 73% uit van dit bedrag. Met betrekking tot de optiek-retailactiviteiten is er derhalve sprake van concentratierisico. Een daling van de verkopen van de optiek-retailondernemingen, als gevolg van bijvoorbeeld een economische recessie, kan een belangrijke invloed op de winstgevendheid van HAL hebben. Een daling van deze verkopen met 10% zou, ceteris paribus, een negatief effect op de winst vóór belastingen kunnen hebben van ongeveer € 100 miljoen.

Beursgenoteerde ondernemingen

Eind 2009 bedroeg de marktwaarde van de belangen in beursgenoteerde ondernemingen € 2,7 miljard. Dit omvat de deelnemingen in Koninklijke Vopak N.V. (€ 1.723 miljoen, 2008: € 809 miljoen), Koninklijke Boskalis Westminster N.V. (€ 867 miljoen, 2008: € 452 miljoen), Dockwise Ltd. (€ 78 miljoen) en Safilo Group SpA (€ 3 miljoen). Daarnaast bezit HAL Senior Notes uitgegeven door Safilo Group S.p.A (€ 91 miljoen). Daarom is ook met betrekking tot deze ondernemingen sprake van concentratierisico en kan een wijziging in de beurskoers van deze ondernemingen een grote invloed hebben op de nettovermogenswaarde (gebaseerd op de marktwaarde van de beursgenoteerde ondernemingen) van HAL.

Marktwaaarderisico

Eind 2009 bedroeg de marktwaarde van de belangen in beursgenoteerde ondernemingen

€ 2,7 miljard. Daarnaast bedroeg het aandelen-gedeelte van de liquiditeitenportefeuille € 111 miljoen. De waarde van deze belangen kan aan grote fluctuaties onderhevig zijn als gevolg van bewegingen op de aandelenmarkten. In 2009 steeg de marktwaarde van deze belangen met € 1.310 miljoen vergeleken met een daling van € 1.035 miljoen in 2008. De waardeverandering van de beursgenoteerde ondernemingen (op basis van beurskoersen) waar het belang van HAL groter dan 20% is, heeft geen invloed op de waardering in de jaarrekening aangezien in de jaarrekening deze deelnemingen op basis van de vermogensmutatiemethode zijn opgenomen.

Renterisico

Aangezien geïnvesteerd wordt in vastrentende waarden loopt HAL risico ten aanzien van wijzigingen in de rentestand. Gezien de zeer korte looptijd (minder dan één maand) van de portefeuille, is het effect van rentestijgingen echter beperkt (met uitzondering van het belang van € 91 miljoen in Safilo Senior Notes die in mei 2013 aflosbaar zijn). Daarnaast bestaat er een renterisico met betrekking tot de geconsolideerde schuldpositie van de onderneming. Deze schuldpositie heeft vrijwel uitsluitend betrekking op de geconsolideerde deelnemingen. Het renterisico hiervan is uiteengezet in de jaarrekening op pagina 38 en 39. Eind 2009 bedroegen de bankschulden in totaal € 902 miljoen, waarvan voor € 638 miljoen de rente gefixeerd was voor een periode van gemiddeld 3,5 jaar.

Valutarisico

Er bestaat valutatranslatierisico als gevolg van de omrekening van (gesaldeerde) balansposities in vreemde valuta's naar euro's. Het geïnvesteerde vermogen waarover valutatranslatierisico wordt gelopen, bedroeg eind 2009 € 668 miljoen. Dit valutarisico was voor wat betreft het geïnvesteerde vermogen in Amerikaanse dollars, Britse ponden en Japanse yen (€ 388 miljoen) voor 90% afgedekt door middel van valutatermijncontracten. De hedge van de positie in Britse ponden betreft het valutatranslatierisico van GrandVision S.A. dat niet door deze onderneming wordt afgedekt. Het gebruik van valutatermijncontracten brengt met zich mee dat waardeveranderingen van de afgedekte valuta's een effect hebben op de omvang van de liquiditeitenportefeuille.

Valutatranslatierisico's met betrekking tot Noord- en Oost-Europese, Zuid-Amerikaanse en Aziatische valuta's, alsmede de Zwitserse frank worden niet afgedekt. Eind 2009 bedroeg het totaal van het geïnvesteerde vermogen in geconsolideerde deelnemingen in deze regio's, omgerekend naar euro's tegen jaareinde koersen, ongeveer € 280 miljoen. Het maximale risico tegen jaareinde koersen in een individueel land bedraagt € 49 miljoen. Deze risico's zijn verder in de jaarrekening gedetailleerd op pagina 38.

Kredietrisico

HAL loopt kredietrisico met betrekking tot financiële instrumenten en liquiditeiten. Dit risico bestaat uit het verlies dat zou kunnen ontstaan wanneer de tegenpartij in gebreke blijft om haar contractuele verplichtingen na te komen. Teneinde dit risico te beperken, worden in het algemeen uitsluitend transacties gedaan met tegenpartijen met een hoge kredietwaardigheid. Eind 2009 bedroegen de liquide middelen in totaal € 355 miljoen. Hiervan was € 123 miljoen onderdeel van de "corporate" liquiditeitenportefeuille. Het betreft hier vrijwel uitsluitend kortlopende termijndeposito's die geplaatst zijn bij banken waarvan de S&P credit rating varieert van A/A-1 tot AAA/A-1+. De gewogen gemiddelde creditrating bedroeg A+/A-1. Daarnaast bestaat er kredietrisico met betrekking tot het belang van € 91 miljoen in Senior Notes uitgegeven door Safilo Group S.p.A (aflosbaar in mei 2013).

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico heeft betrekking op de situatie waarin een onderneming niet kan voldoen aan haar financiële verplichtingen. Aangezien er op het niveau van HAL Holding N.V. geen netto-bankschulden bestaan, hebben de financiële verplichtingen uitsluitend betrekking op de geconsolideerde deelnemingen. Het liquiditeitsrisico van de geconsolideerde deelnemingen is in de jaarrekening uiteengezet op pagina 37.

Acquisitierisico

In een acquisitieproces maakt de onderneming hypothesen, veronderstellingen en afwegingen met betrekking tot mogelijke toekomstige gebeurtenissen. De feitelijke ontwikkeling kan hiervan significant afwijken. Tevens kunnen beoordelingsfouten bij due diligence en contractonderhandelingen alsmede het niet voldoen aan wet- en regelgeving in het kader

van acquisities tot (opportuniteits) verliezen en/of reputatieschade voor de onderneming leiden.

Overige

Naast bovenstaande risico's moet er rekening mee worden gehouden dat de winstgevendheid en de nettovermogenswaarde van de onderneming vatbaar zijn voor een neergang van de economie. De vraag naar de producten en diensten van de deelnemingen of hun winstgevendheid kunnen verminderen als een direct gevolg van een economische recessie, inflatie, wijzigingen in de prijzen van grondstoffen, het consumentenvertrouwen, interestpercentages of overheidsbeleid (waaronder fiscaliteit), wetgeving en geopolitieke ontwikkelingen.

Investeringsen

In mei werd een 32% (indirect) belang verkregen in de kantoorinrichtingsactiviteiten van Samas N.V. in de Benelux. Deze activiteiten worden sinds juli 2009 voortgezet onder de naam ASPA (www.aspa.nl).

In het vierde kwartaal werd voor € 67 miljoen een belang van 17,5% verkregen in Dockwise Ltd. De onderneming (www.dockwise.com) is actief op het gebied van zwaar zeetransport en is genoteerd aan de effectenbeurzen van Oslo en Euronext Amsterdam. Dockwise rapporteerde over 2009 een omzet van \$ 478 miljoen (€ 334 miljoen) vergeleken met \$ 457 miljoen (€ 326 miljoen) het jaar daarvoor. De nettowinst over 2009 bedroeg \$ 37 miljoen (€ 26 miljoen) vergeleken met \$ 47 miljoen (€ 34 miljoen) over 2008. De marktwaarde van Dockwise bedroeg eind 2009 ongeveer € 450 miljoen.

In oktober werd overeenstemming bereikt over de acquisitie van een minderheidsbelang in Safilo Group S.p.A (www.safilo.com), een in Padua (Italië) gevestigde producent en distributeur van monturen en zonnebrillen, genoteerd aan de effectenbeurs van Milaan. De onderneming rapporteerde over 2008 een omzet van € 1.147 miljoen en een EBITDA (winst vóór rentelasten, afschrijvingen, amortisatie, belastingen en incidentele lasten) van € 126 miljoen. De resultaten over 2009 zijn nog niet bekendgemaakt. De omzet over de negenmaandsperiode eindigend op 30 september 2009 bedroeg € 775 miljoen (2008: € 866

miljoen). EBITDA bedroeg over deze periode € 55 miljoen (2008: € 102 miljoen).

De transactie bestond uit de volgende onderdelen:

- In december 2009 verkreeg HAL voor € 60 miljoen 50,6% van de uitstaande 9⁵/₈% Senior Notes, aflopend in 2013, uitgegeven door Safilo. De marktwaarde van deze Notes bedroeg per 31 december 2009 € 91 miljoen (nominaal € 99 miljoen).
- In december 2009 verkreeg HAL tevens de optiek-retailactiviteiten van Safilo in Spanje en Australië voor € 13,7 miljoen. Het betreft in totaal 106 eigen winkels met een jaarlijkse omzet van € 35 miljoen. De Spaanse activiteiten worden gecombineerd met GrandVision. HAL heeft tevens de optie om het 60%-belang van Safilo in Mexicaanse optiekactiviteiten over te nemen. Deze activiteiten bestaan uit 59 winkels met een jaarlijkse omzet van € 19 miljoen.
- In februari 2010 vond een onderhandse plaatsing van aandelen Safilo bij HAL plaats voor € 13 miljoen.
- In februari 2010 participeerde HAL in een aandelenemissie door Safilo van € 250 miljoen.

Met de Safilo transactie was een totale investering van € 222 miljoen gemoeid. Het belang van HAL in de onderneming bedraagt thans 37,2%.

In december 2009 heeft Boskalis aandelen geëmitteerd voor € 230 miljoen. HAL heeft voor 32,48% in deze emissie geparticipeerd.

Eveneens in december 2009 werd overeenstemming bereikt over de vergroting van het belang in FD Mediagroep van 49,1% tot 98,25%. De transactie werd in januari 2010 afgerond. FD Mediagroep is de uitgever van “Het Financieel Dagblad” en exploitant van het radiostation “BNR Nieuwsradio”. De omzet over 2009 bedroeg € 55 miljoen (2008: € 59 miljoen).

In maart 2010 werd een overeenkomst getekend voor de acquisitie van 25% van de aandelen, inclusief een optie op een additioneel belang van 45%, in de Mexicaanse optieketen Grupo Opticó Lux. De optie om het belang tot 70% uit te breiden, kan na twee jaar worden uitgeoefend. Grupo Opticó Lux is gevestigd in Mexico

stad en heeft 69 eigen winkels, voornamelijk in Mexico stad en enkele andere grote steden in Mexico. De onderneming heeft circa 830 medewerkers en had over 2009 een netto-omzet van ongeveer MXN 637 miljoen (€ 37 miljoen). Naar verwachting wordt de transactie in het tweede kwartaal van 2010 afgerond.

Eveneens in maart 2010 verkreeg AudioNova International, een dochteronderneming van HAL actief op het gebied van verkoop van hoortoestellen, een 75%-belang in GEERS, een in Dortmund (Duitsland) gevestigde onderneming die eveneens actief is op het gebied van verkoop van hoortoestellen. GEERS exploiteert ongeveer 450 eigen winkels, voornamelijk in Duitsland, Zwitserland en Polen. Als onderdeel van de transactie worden de activiteiten van het bestaande Duitse netwerk van AudioNova (HörGut) gecombineerd met die van GEERS. De combinatie zal ongeveer 580 eigen winkels hebben, alle onder de merknaam GEERS, met een jaarlijkse omzet van ongeveer € 130 miljoen.

Optiek-retailondernemingen

De optiek-retailondernemingen van HAL zijn Pearle Europe B.V., GrandVision S.A., Lensmaster, Atason Optiek en Shanghai Redstar Optical Co. Deze ondernemingen hadden eind 2009 ongeveer 4.300 optiekwinkels (2008: 4.000), inclusief ongeveer 1.300 franchise- en partnervestigingen (2008: 1.300), verspreid over 39 landen met een totale proforma netto-winkelomzet (gedefinieerd als de omzet inclusief die van de franchise- en partnervestigingen) over 2009 van ongeveer € 2,6 miljard en ongeveer 20.000 medewerkers. De omzet van de optiek-retailactiviteiten, zoals opgenomen in de jaarrekening 2009, bedroeg € 2.032 miljoen (2008: € 1.977 miljoen) en het bedrijfsresultaat (in dit verslag gedefinieerd als de winst vóór rentelasten, bijzondere en incidentele baten en lasten, belastingen en afschrijving immateriële vaste activa) bedroeg € 250 miljoen (2008: € 278 miljoen). Wisselkoersveranderingen hadden een negatief effect op de omzet van € 59 miljoen. Daarnaast daalde de vergelijkbare winkelomzet van de eigen winkels, gebaseerd op constante wisselkoersen, met 1,6 % (2008: stijging van 0,5%). Acquisities hadden een positief effect op de omzet van € 64 miljoen.

Pearle Europe B.V. (98,8%) bezit en exploiteert optiekketens in 27 landen met in totaal 2.784 winkels per eind 2009 (2008: 2.587), waarvan 687 (2008: 670) franchisevestigingen. De totale netto-winkelomzet bedroeg over 2009 ongeveer € 1,5 miljard. Bij Pearle Europe, waarvan het hoofdkantoor is gevestigd op Luchthaven Schiphol, waren eind 2009 circa 11.100 personen werkzaam.

De omzet over 2009 bedroeg € 1.168 miljoen (2008: € 1.152 miljoen, inclusief de omzet over 2008 van de eind december 2008 van HAL verkregen winkels in Brazilië en Chili). Wisselkoersveranderingen hadden een negatief effect op de omzet van € 25 miljoen. De vergelijkbare winkelomzet van de eigen winkels daalde met 2% (2008: stijging van 1%). De omzet steeg met € 60 miljoen als gevolg van winkelopeningen en acquisities. In 2009 werd het netwerk in Zuid-Amerika uitgebreid door de acquisitie van 72 winkels in Brazilië, Argentinië en Uruguay. Pearle heeft thans in Zuid-Amerika 270 winkels met een jaarlijkse omzet van ongeveer € 88 miljoen.

Het bedrijfsresultaat van Pearle Europe bedroeg € 174 miljoen (2008: € 196 miljoen). Deze daling was met name het gevolg van lagere verkopen in Nederland. In het laatste kwartaal van 2008 werd in Nederland een belangrijke toename van de omzet gerealiseerd als gevolg van een wijziging per 1 januari 2009 van de fiscale behandeling van bepaalde ziektekosten. Daarnaast werd het bedrijfsresultaat in 2009 voor € 2 miljoen negatief beïnvloed door wisselkoersveranderingen. HAL heeft sinds 1996 een belang in Pearle Europe.

GrandVision S.A. (99,8%), gevestigd in Parijs (Frankrijk), bezit en exploiteert optiekketens in Frankrijk, het Verenigd Koninkrijk en in zestien andere landen met in totaal 1.298 winkels per eind 2009 (2008: 1.235), waarvan 580 franchise- en partnervestigingen (2008: 622). De daling in het aantal franchise- en partnervestigingen werd veroorzaakt door de beëindiging van het contract met 81 partners in Spanje. De totale netto-winkelomzet van het winkelpark (inclusief franchise- en partnervestigingen) bedroeg over 2009 ongeveer € 1 miljard.

Daarnaast heeft GrandVision een 30%-belang in de Zwitserse optiekketen Visilab. De onderneming had eind 2009 ongeveer 7.400 medewerkers.

Eind december 2009 werden 59 winkels in Spanje verkregen van Safilo Group S.p.A. De omzet van deze winkels bedraagt op jaarbasis ongeveer € 18 miljoen.

De omzet over 2009 steeg met € 15 miljoen tot € 798 miljoen. Deze stijging was het gevolg van winkelopeningen, hogere franchisefees en acquisities in 2008 in Engeland en Spanje (€ 48 miljoen). Daarentegen daalde de omzet met € 28 miljoen als gevolg van wisselkoersveranderingen. De vergelijkbare winkelomzet van de eigen winkels daalde met 0,8% (2008: daling van 0,4%). Het bedrijfsresultaat over 2009 bedroeg € 78 miljoen (2008: € 83 miljoen). Deze daling wordt voornamelijk veroorzaakt door lagere resultaten in Spanje (€ 4 miljoen) en wisselkoersveranderingen (€ 3 miljoen). HAL heeft sinds 2001 een belang in GrandVision.

Lensmaster (81%), gevestigd te Moskou (Rusland), is een optiek-retailonderneming die eind 2009 74 winkels exploiteerde (2008: 69 winkels), voornamelijk in Moskou en St. Petersburg. Bij de onderneming zijn ongeveer 900 personen werkzaam. De omzet over 2009 bedroeg RUB 2.010 miljoen (€ 46 miljoen) vergeleken met RUB 1.827 miljoen (€ 43 miljoen) over 2008. Deze stijging was vrijwel uitsluitend het gevolg van winkelopeningen in 2008 en 2009. De vergelijkbare winkelomzet steeg met 0,1% (2008: 17%). Het bedrijfsresultaat over 2009 was lager dan het jaar daarvoor. Deze daling was het gevolg van aanloopverliezen van nieuw geopende winkels en hogere huurkosten, aangezien veel huurcontracten in buitenlandse valuta luiden.

Het belang van HAL zal in de periode van 2011-2013 tot bijna 100% worden uitgebreid, waarbij de koopprijs gebaseerd zal zijn op de resultaten in die jaren.

HAL heeft sinds 2005 een belang in Lensmaster.

Atasun Optik (100%), gevestigd te Istanbul (Turkije), is een optiek-retailonderneming die eind 2009 41 winkels exploiteerde (2008: 29). Bij de onderneming zijn ongeveer 260 personen werkzaam. De omzet over 2009 bedroeg TRY 27 miljoen (€ 13 miljoen) vergeleken met TRY 8 miljoen (€ 4 miljoen) over 2008. Deze toename was voornamelijk het gevolg van acquisities en nieuwe winkels. De vergelijkbare

winkelomzet steeg met 2%. Het bedrijfsresultaat over 2009 was negatief. HAL heeft sinds 2007 een belang in Atasun.

Shanghai Red Star Optical Co. Ltd (78%) is een in Shanghai (China) gevestigde optiek-retail-onderneming. De onderneming exploiteerde eind 2009 68 winkels (2008: 76), waarvan 40 franchisevestigingen, en heeft ongeveer 200 werknemers. De omzet over 2009 daalde met RMB 9 miljoen (€ 1 miljoen) tot RMB 77 miljoen (€ 8 miljoen). Deze daling werd veroorzaakt door de sluiting van verliesgevende winkels en een daling in de vergelijkbare winkelomzet over 2009 met 12,2% (2008: stijging van 8,3%). Het bedrijfsresultaat over 2009 was negatief. HAL heeft sinds 2006 een belang in Red Star.

Overige niet-beursgenoteerde ondernemingen

PontMeyer N.V. (57,0%), gevestigd in Zaandam, is een vooraanstaande leverancier van hout en bouwmaterialen voor de Nederlandse bouw-, renovatie- en onderhoudsmarkt. Het concern had eind 2009 ongeveer 900 medewerkers in dienst, verspreid over 46 vestigingen in Nederland. De omzet over 2009 daalde met € 81 miljoen (20%) tot € 330 miljoen. Deze daling wordt met name veroorzaakt door een volumedaling als gevolg van de verminderde activiteit in de Nederlandse bouwmarkt. De afname van de omzet heeft geleid tot een daling van het bedrijfsresultaat met € 15 miljoen tot negatief € 3 miljoen. Daarnaast werd in 2009 een reorganisatievoorziening getroffen van € 10 miljoen. HAL heeft sinds 1999 een belang in PontMeyer.

Broadview Holding B.V. (97,4%) is in 's-Hertogenbosch gevestigd en houdt de aandelen in Trespa International B.V. ("Trespa") en A.R.P.A. S.p.A ("Arpa"). Trespa is gevestigd in Weert en produceert High-Pressure Laminate (HPL) producten, voornamelijk voor exterieur-toepassingen. Arpa produceert eveneens HPL-producten, voornamelijk voor interieur-toepassingen, en is gevestigd in Bra (Italië). Bij Broadview zijn ongeveer 1.100 personen werkzaam. De omzet over 2009 steeg met € 18 miljoen tot € 252 miljoen. Deze stijging was het gevolg van de consolidatie van de resultaten Arpa voor de volledige twaalf maanden in 2009 (Arpa werd in juli 2008 verkregen).

De vergelijkbare omzet daalde met 9%. Het bedrijfsresultaat steeg met € 3 miljoen tot € 29 miljoen.

HAL heeft sinds 1996 een belang in Broadview/Trespa.

Koninklijke Ahrend N.V. (79,2%) is een in Amsterdam gevestigde onderneming met ongeveer 1.100 werknemers die actief is op het gebied van kantoorinrichting. Ahrend is actief in de Benelux, Centraal- en Oost-Europa, Duitsland, het Verenigd Koninkrijk, Spanje, Rusland, de Verenigde Staten en de Verenigde Arabische Emiraten. Als gevolg van het slechte economische klimaat daalde de omzet over 2009 met 33% tot € 185 miljoen. Dientengevolge daalde het bedrijfsresultaat met € 15 miljoen tot negatief € 9 miljoen. Daarnaast werden in 2009 reorganisatiekosten gemaakt ten bedrage van € 6 miljoen.

Het belang van HAL daalde in 2009 met 1% door verkoop van aandelen aan het management.

HAL heeft sinds 2001 een belang in Ahrend.

AudioNova International B.V. (95,8%) is een in Rotterdam gevestigde onderneming die via haar dochterondernemingen in Europa hoortoestellen verkoopt aan consumenten. Er waren eind 2009 ongeveer 1.400 personen werkzaam bij de onderneming. De activiteiten zijn in 2009 uitgebreid door de acquisitie van 15 winkels, voornamelijk in België en Frankrijk. De gezamenlijke omzet op jaarbasis van deze winkels bedroeg circa € 2,5 miljoen. Tevens zijn gedurende het jaar 31 nieuwe winkels geopend en 17 winkels gesloten. De onderneming exploiteerde aan het eind van het jaar 468 winkels in zeven Europese landen. De omzet over 2009 steeg met € 16 miljoen tot € 181 miljoen. Deze omzetgroei was voor een belangrijk deel het gevolg van boven- genoemde acquisities, winkelopeningen en de in 2008 verkregen en geopende winkels. De vergelijkbare winkelomzet over 2009 daalde met 5,9% (2008: stijging van 3,9%). Het bedrijfsresultaat steeg met € 4 miljoen tot € 18 miljoen.

HAL heeft sinds 2001 een belang in AudioNova.

Intersafe Trust B.V. (95,5%) is een in Dordrecht gevestigde distributeur van persoonlijke beschermingsmiddelen, zoals veiligheidskleding voor werknemers in de industriële sector. De onderneming heeft circa 400 werknemers. De

omzet over 2009 daalde met 7% tot € 119 miljoen. De daling van de omzet was voornamelijk het gevolg van lagere verkopen in Frankrijk, waardoor het bedrijfsresultaat tot een break-even niveau daalde. HAL heeft sinds 2001 een belang in Intersafe.

Mercurius Groep B.V. (100%) is een in Wormerveer gevestigde uitgeverij en communicatiespecialist met activiteiten in Europa en heeft ongeveer 700 medewerkers. Op het gebied van communicatie verleent de onderneming diensten aan de financiële sector, zoals productie van prospectussen en beschikbaarstelling van virtuele data rooms.

De overige activiteiten bestaan voornamelijk uit de productie en distributie van plantenlabels, gelegenheidskaarten en kalenders. De omzet over 2009 bedroeg € 111 miljoen (2008: € 135 miljoen). De omzetzijdeling deed zich voor in alle business units. Dankzij kostenbeheersing stabiliseerde het bedrijfsresultaat zich op het niveau van 2008.

HAL heeft sinds 1999 een belang in Mercurius.

Delta Wines B.V. (63%) is een in Waddinxveen gevestigde importeur en distributeur van wijn en heeft ongeveer 40 werknemers. De omzet over 2009 bedroeg € 85 miljoen (2008: € 87 miljoen). Als gevolg van een lagere bruto marge en hogere operationele kosten was het bedrijfsresultaat lager dan in 2008.

HAL heeft sinds 2007 een belang in Delta Wines.

Anthony Veder Group N.V. (64,2%) is een Rotterdamse scheepvaartonderneming die aan het eind van 2009 achttien gastankers exploiteerde waarvan twaalf in (gedeeltelijke) eigendom. De onderneming heeft circa 350 werknemers. De omzet over 2009, inclusief de bruto-omzet van door Anthony Veder beheerde pools van schepen en doorberekende kosten, daalde met \$ 13 miljoen (€ 9 miljoen) tot \$ 111 miljoen (€ 77 miljoen). Deze daling was voornamelijk het gevolg van minder doorberekende kosten en lagere vrachttarieven. Het bedrijfsresultaat daalde met \$ 5 miljoen (€ 3 miljoen) tot \$13 miljoen (€ 9 miljoen). HAL heeft sinds 1991 een belang in Anthony Veder.

Orthopedie Investments Europe B.V. (89%) is een in Haarlem gevestigde onderneming die actief is op het gebied van productie en

verkoop van orthopedische hulpmiddelen. De onderneming is in Nederland actief via haar dochteronderneming Livit B.V. en heeft ruim 400 werknemers. Livit heeft een netwerk van 40 gespecialiseerde centra en meer dan 200 aanmeetlocaties in het gehele land. De omzet over 2009 bedroeg € 49 miljoen (2008: € 45 miljoen). Het bedrijfsresultaat bevond zich op het niveau van 2008.

HAL heeft sinds 2007 een belang in Orthopedie Investments Europe.

Sports Timing Holding B.V. (95%), gevestigd te Haarlem, is de houdstermaatschappij van AMB i.t. Holding B.V. en de ChampionChip Groep. Beide ondernemingen zijn actief op het gebied van de ontwikkeling en productie van identificatie- en tijdmetingsapparatuur voor sportevenementen. In 2009 is een nieuw merk geïntroduceerd: MyLaps, dat de merken AMB en ChampionChip zal vervangen. Bij de onderneming zijn circa 100 personen werkzaam. De omzet over 2009 bedroeg € 21 miljoen (2008: € 20 miljoen). Het bedrijfsresultaat over 2009 bevond zich op het niveau van het jaar daarvoor. Het belang van HAL is in 2009 met 5% afgenomen door verkoop van aandelen aan het management.

HAL heeft sinds 1998 een belang in Sports Timing Holding/AMB.

Flight Simulation Company B.V. (70%) is een op Luchthaven Schiphol gevestigde onderneming die zich richt op het verstrekken van trainingen aan piloten door middel van full flight simulatoren. De onderneming heeft ongeveer 40 werknemers en exploiteerde eind 2009 veertien simulatoren. De omzet over 2009 bedroeg € 12 miljoen (2008: € 15 miljoen). De daling van de omzet werd veroorzaakt door de verminderde activiteit in de luchtvaartsector in 2009, waardoor minder trainingsuren werden verkocht. Het bedrijfsresultaat is gedaald. HAL heeft sinds 2006 een belang in Flight Simulation Company.

Niet genoteerde minderheidsbelangen

N.V. Nationale Borgmaatschappij (47,5%) is een in Amsterdam gevestigde verzekeringsmaatschappij gespecialiseerd op het gebied van bankgaranties, herverzekering van bankgaranties en kredietverzekeringen. De onderneming is actief in Nederland en België en heeft een A- rating van Standard & Poor's (december

2009). De brutopremie over 2009 bedroeg € 74 miljoen (2008: € 62 miljoen). Voornamelijk als gevolg van verbeterde resultaten op de beleggingsportfeuille steeg de nettowinst over 2009.

HAL heeft sinds 2007 een belang in Nationale Borgmaatschappij.

FD Mediagroep B.V. (49,1%), gevestigd in Amsterdam, geeft Het Financieel Dagblad uit en exploiteert het radiostation BNR Nieuwsradio, alsmede internetsites zoals fd.nl en Z24.nl.

De omzet over 2009 bedroeg € 55 miljoen (2008: € 59 miljoen). Ondanks de lagere omzet is het bedrijfsresultaat gestegen als gevolg van lagere kosten. In januari 2010 werd het belang van HAL in de onderneming uitgebreid tot 98,25%.

HAL heeft sinds 1997 een belang in FD Mediagroep.

InVesting B.V. (12,1%) is in Hilversum gevestigd en is actief op het gebied van incasso en aankoop van moeilijk incasseerbare vorderingen voor eigen rekening en risico. De omzet over 2009 is gestegen tot € 44 miljoen (2008: € 38 miljoen). Het bedrijfsresultaat nam eveneens toe.

HAL heeft sinds 2006 een belang in InVesting.

Private equity partnerships

Eind 2009 had HAL geïnvesteerd in vijf “private equity partnerships” met een totale boekwaarde van € 36 miljoen. Deze partnerships worden beheerd door Navis Capital Partners Ltd. (“Navis”) waarin HAL een 25%-belang heeft. Eind 2009 hadden de partnerships beheerd door Navis ongeveer € 850 miljoen geïnvesteerd in een portefeuille van ondernemingen, waarbij het accent op Zuidoost-Azië, China, India en Australië ligt.

HAL heeft sinds 1999 een belang in Navis.

Beursgenoteerde minderheidsdeelnemingen

HAL heeft minderheidsbelangen in de volgende aan Euronext Amsterdam genoteerde bedrijven:

Koninklijke Vopak N.V. (48,15%) is 's werelds grootste onafhankelijke tankterminaloperator, gespecialiseerd in de opslag en overslag van vloeibare en gasvormige chemie- en olieproducten. Vopak levert ook logistieke

diensten. Vopak exploiteert een netwerk van 79 terminals in 31 landen met een opslagcapaciteit van meer dan 28 miljoen m³ en had eind 2009 3.707 medewerkers. De onderneming had eind 2009 een marktwaarde van ongeveer € 3,5 miljard. HAL bezat eind 2009 48,15% van de gewone aandelen en 13,64% van de preferente aandelen. De omzet over 2009 steeg met 8% tot € 1.001 miljoen. De nettowinst voor houders van gewone aandelen over 2009 bedroeg € 247,6 miljoen (2008: € 212,0 miljoen).

HAL heeft sinds 1999 een belang in Vopak.

Voor nadere informatie over Vopak verwijzen wij naar het jaarverslag van deze onderneming en de website www.vopak.com.

Koninklijke Boskalis Westminster N.V. (32,48%)

is een internationale dienstverlener op het gebied van baggeren, maritieme infrastructuur en maritieme diensten. Boskalis is actief op het gebied van aanleg en onderhoud van havens en vaarwegen, creatie van land in water en bescherming van kusten en oevers. De onderneming beschikt over een vloot van meer dan 300 schepen en werktuigen, is actief in meer dan 50 landen verspreid over vijf werelddelen en heeft (inclusief haar aandeel in partnerships) ongeveer 10.000 medewerkers in dienst. Eind 2009 bedroeg de marktwaarde van de onderneming ongeveer € 2,7 miljard. De omzet over 2009 steeg met 4% tot € 2.175 miljoen. De nettowinst over 2009 bedroeg € 227,9 miljoen (2008: € 249,1 miljoen). Eind 2009 bedroeg de orderportefeuille € 2.875 miljoen, vergeleken met € 3.354 miljoen eind 2008.

HAL heeft sinds 1989 een belang in Boskalis.

Voor nadere informatie over Boskalis verwijzen wij naar het jaarverslag van deze onderneming en de website www.boskalis.com.

Dockwise Ltd. (17,5%) verricht transportdiensten voor de offshore, onshore en watersportsector, alsmede installatiediensten met betrekking tot extreem zware offshore platformen. De onderneming heeft een vloot bestaande uit twintig verschillende typen schepen en had eind 2009 ongeveer 1.200 medewerkers in dienst. Dockwise is genoteerd aan de effectenbeurzen van Oslo en Amsterdam en had eind 2009 een marktwaarde van ongeveer € 450 miljoen. De omzet over 2009 steeg met 4,7% tot \$ 478 miljoen (€ 334

miljoen). De nettowinst over 2009 bedroeg \$ 37 miljoen (€ 26 miljoen) vergeleken met \$ 47 miljoen (€ 34 miljoen) over 2008. HAL heeft sinds 2009 een belang in Dockwise.

Voor nadere informatie over Dockwise verwijzen wij naar het jaarverslag van deze onderneming en de website www.dockwise.com.

Onroerend goed

De onroerendgoedbelangen van HAL bestonden eind 2009 uit drie kantoorcomplexen met een totale verhuurbare oppervlakte van circa 72.000 m² en drie percelen land met een totale oppervlakte van 8.500 m² bestemd voor projectontwikkeling. Eind 2009 bedroeg de boekwaarde van deze portefeuille € 66 miljoen. Dit onroerend goed is gelegen in Seattle en omgeving. Ondanks de moeilijke verhuurmarkt in de Verenigde Staten in 2009, bleven twee van de drie kantoorgebouwen voor 97% verhuurd (2008: 97%). De gemiddelde huurprijs per verhuurde vierkante meter van deze gebouwen steeg met 8% vergeleken met het jaar daarvoor. Het derde kantoorgebouw met een verhuurbare oppervlakte van circa 10.000 m² was eind 2009 slechts voor 6% verhuurd als gevolg van de afloop van een belangrijk huurcontract gedurende het jaar.

Voor wat betreft geschatte waarde van de onroerendgoedportefeuille verwijzen wij naar pagina 40 van de jaarrekening.

Liquiditeitenportefeuille

De “corporate” liquiditeitenportefeuille daalde in 2009 met € 281 miljoen tot € 234 miljoen. Deze daling was voornamelijk het gevolg van investeringen in beursgenoteerde minderheidsdeelnemingen (€ 212 miljoen) en de betaling van het dividend over 2008 (€ 127 miljoen). Op 31 december 2009 bestond de liquiditeitenportefeuille voor 52% (2008: 67%) uit vastrentende waarden ten bedrage van € 123 miljoen (2008: € 344 miljoen) en voor 48% (2008: 33%) uit aandelen ten bedrage van € 111 miljoen (2008: € 171 miljoen). Het rendement op vastrentende waarden over 2009 bedroeg 0,7% (2008: 3,9%). De looptijd van deze portefeuille was eind 2009 korter dan een maand. Op de aandelenportefeuille werd een

rendement behaald van 43,1% (2008: 29,5% negatief).

Resultaten

De daling van de *netto-omzet* met € 115 miljoen tot € 3.448 miljoen was voornamelijk het gevolg van een daling van de omzet van de overige niet-beursgenoteerde ondernemingen (€ 170 miljoen). Deze daling deed zich met name voor bij PontMeyer N.V. (€ 81 miljoen) en Koninklijke Ahrend N.V. (€ 89 miljoen). De omzet van de optiek-retailondernemingen steeg met € 55 miljoen (2,8%) tot € 2.032 miljoen. Rekening houdend met acquisities (€ 64 miljoen) en het negatieve effect van wisselkoersveranderingen (€ 59 miljoen) bedroeg de omzetstijging 2,5%.

Inkomsten uit deposito's en effecten stegen van nihil tot € 23 miljoen. Deze stijging is het gevolg van enerzijds hogere boekwinsten als gevolg van de verkoop van aandelen en anderzijds lagere rente-inkomsten als gevolg van zowel een lagere rentestand als een lager gemiddeld uitstaand saldo.

De resultaten van minderheidsdeelnemingen stegen met € 11 miljoen tot € 199 miljoen, voornamelijk als gevolg van hogere resultaten van Koninklijke Vopak N.V.

Afschrijving en impairment immateriële vaste activa steeg met € 4 miljoen tot € 49 miljoen als gevolg van hogere voorzieningen voor permanente waardedaling op immateriële vaste activa.

De resultaten over 2009 omvatten bijzondere en incidentele lasten van € 28 miljoen, waarvan € 10 miljoen bij PontMeyer N.V. en € 6 miljoen bij Koninklijke Ahrend N.V.

Administratieve organisatie, risicobeheersingssystemen en financiële verslaggeving

De administratieve organisatie en de interne risicobeheersings- en controlesystemen met betrekking tot de strategie van de onderneming, haar implementatie, financiële rapportage en compliance zijn er alle op 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 (zie ook de paragraaf Risico's op pagina 9). 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 risicomanagementsysteem te ontwikkelen. Elke onderneming beschikt over een eigen financieringsstructuur en een eigen verantwoordelijkheid ten aanzien van het afwegen en beheersen van haar eigen risico's. De ondernemingen 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 strategie en het investeringsbeleid van HAL, zoals hierboven beschreven, 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. Deze risico's worden derhalve niet door HAL Holding N.V. gemanaged.

HAL heeft een managementinformatiesysteem om haar performance en die van de niet-beursgenoteerde deelnemingen maandelijks te volgen. Dit systeem omvat een aantal rapportages, zoals portefeuille-analyse, budgettering, rapportage van gerealiseerde en verwachte resultaten, balans- en cash-flowinformatie, alsmede operationele kengetallen. Daarnaast verstrekt het management van de individuele ondernemingen interne verklaringen van getrouwheid (letters of representation) met betrekking tot de halfjaar- en jaarcijfers. Het is de doelstelling van HAL, binnen de context van de beperkingen die inherent aan een investeringsmaatschappij zijn verbonden en de decentrale managementbenadering zoals hierboven omschreven, 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. Hoewel HAL zich ervan bewust is dat geen enkel intern risicobeheersings- en controlesysteem absolute zekerheid kan verschaffen dat doelstellingen worden behaald en dat fouten, verliezen, fraude of schending van wetten en regels worden voorkomen, streeft de onderneming naar verdere verbetering van haar interne risicobeheersings- en controlesystemen. In dit verband zijn in 2009 wederom de interne risicobeheersings- en controlesystemen met betrekking tot financiële verslaggeving geëvalueerd. Voor de belangrijkste financiële processen (financiële rapportage en consolidatie, informatietechnologie, treasury, belastingen en entity level controls) zijn de risico's in kaart gebracht, alsmede de controlemaatregelen die erop gericht zijn deze risico's te beheersen. Tevens is getoetst of deze controlemaatregelen in het verslagjaar effectief hebben gewerkt. Verschillende mogelijkheden tot verdere optimalisatie en verbetering van de risicobeheersingssystemen zijn in 2009 geïmplementeerd. Het onderzoek inzake de interne risicobeheersings- en controlesystemen met betrekking tot financiële verslaggeving had geen betrekking op de financiële processen van de deelnemingen. De redenen hiervoor zijn hierboven beschreven.

De interne risicobeheersings- en controlesystemen, alsmede plannen tot verdere verbeteringen, zijn besproken met de Raad van Commissarissen.

Dientengevolge, gebaseerd op het bovenstaande en rekening houdend met de inherente beperkingen zoals hierboven beschreven, zijn wij van mening dat de interne risicobeheersings- en controlesystemen inzake financiële verslaggeving van HAL Holding N.V. een redelijke mate van zekerheid verschaffen dat de financiële verslaggeving geen onjuistheden van materieel belang bevat en dat deze systemen in 2009 naar behoren hebben gefunctioneerd en verklaren wij dat, voor zover ons bekend: 1°. de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de activa, de passiva, de financiële positie en de nettowinst van de gezamenlijk in de consolidatie opgenomen ondernemingen; en

2°. het jaarverslag een getrouw beeld geeft omtrent de toestand op de balansdatum en de gang van zaken gedurende het boekjaar van de gezamenlijk in de jaarrekening opgenomen ondernemingen; en
3°. dat in het jaarverslag een beschrijving is opgenomen van de wezenlijke risico's waarmee HAL Holding N.V. wordt geconfronteerd.

Raad van Bestuur HAL Holding N.V.

M. van der Vorm (*voorzitter*)
M.F. Groot

25 maart 2010

Jaarrekening
HAL Trust

Geconsolideerde balans

Per 31 december

<i>x 1 miljoen euro, vóór voorgestelde winstverdeling</i>	<i>Noot</i>	2009	2008
Activa			
Vaste activa:			
Materiële vaste activa	1	678,1	668,9
Onroerendgoedportefeuille	2	65,7	72,6
Immateriële vaste activa	3	1.521,1	1.493,8
Minderheidsdeelnemingen	4	1.122,0	828,0
Overige financiële activa	5	256,7	74,4
Latente belastingvorderingen	14	50,4	49,2
<i>Totaal vaste activa</i>		3.694,0	3.186,9
Vlottende activa:			
Deposito's en effecten	6	326,0	569,7
Debiteuren	7	266,3	312,9
Voorraden	8	343,7	379,6
Overige vlottende activa	10	165,5	184,2
Liquide middelen		139,9	160,4
Activa aangehouden voor verkoop	9	21,8	-
<i>Totaal vlottende activa</i>		1.263,2	1.606,8
Totaal activa		4.957,2	4.793,7
Passiva			
Aandelenkapitaal		1,3	1,3
Overige reserves		79,7	(23,3)
Ingehouden winst		3.051,4	2.829,5
Aandelenkapitaal en reserves bestemd voor de aandeelhouders		3.132,4	2.807,5
Aandeel derden		72,2	94,2
Totaal vermogen		3.204,6	2.901,7
Langlopende verplichtingen:			
Vorzieningen	11	69,3	65,5
Langlopende schulden	13	388,4	590,5
Latente belastingverplichtingen	14	115,3	116,8
<i>Totaal langlopende verplichtingen</i>		573,0	772,8
Vlottende passiva:			
Bankiers	15	513,3	420,1
Belastingen		35,6	14,0
Crediteuren		229,0	271,9
Nog te betalen kosten		394,5	413,2
Passiva aangehouden voor verkoop	9	7,2	-
<i>Totaal vlottende passiva</i>		1.179,6	1.119,2
Totaal eigen vermogen en passiva		4.957,2	4.793,7

Geconsolideerde winst-en-verliesrekening

Voor het jaar eindigend op 31 december

<i>x 1 miljoen euro</i>	<i>Noot</i>	2009	2008
Netto-omzet	16	3.447,8	3.562,5
Inkomsten uit deposito's en effecten	17	22,9	(0,2)
Boekwinsten op verkoop activa	21	2,8	11,8
Resultaten minderheidsdeelnemingen	18	199,0	187,9
Resultaten overige financiële activa	19	0,7	0,7
Resultaten uit onroerendgoedactiviteiten	20	7,7	7,7
<i>Totaal opbrengsten</i>		3.680,9	3.770,4
Kosten van grond- en hulpstoffen en netto mutatie van voorraden		1.227,8	1.317,6
Personeelskosten	22	978,7	956,0
Afschrijving en impairment materiële vaste activa en onroerendgoedportefeuille	1, 2	130,4	114,5
Afschrijving en impairment immateriële vaste activa	3	49,3	45,1
Overige bedrijfskosten	23	853,7	845,1
<i>Totaal kosten</i>		3.239,9	3.278,3
Bedrijfsresultaat		441,0	492,1
Rentelasten		(47,5)	(53,8)
Nettowinst vóór belastingen		393,5	438,3
Belastingen	24	(51,4)	(43,5)
Nettowinst boekjaar		342,1	394,8
Toerekening resultaat:			
Aandeelhouders		347,2	383,1
Aandeel derden in resultaat van geconsolideerde deelnemingen		(5,1)	11,7
		342,1	394,8
Gemiddeld aantal uitstaande Aandelen (in duizenden)		63.554	63.521
Winst per Aandeel toe te rekenen aan de aandeelhouders gedurende het boekjaar (in euro's per aandeel)			
- gewoon en verwaterd		5,46	6,03
Dividend per Aandeel (in euro's)		2,85*	2,00

* Voorstel

Geconsolideerd overzicht van het totaalresultaat

Voor het jaar eindigend op 31 december

<i>x 1 miljoen euro</i>	2009	2008
Nettowinst boekjaar	342,1	394,8
Overige resultaten, na belastingen:		
Mutatie reserve waarderingsverschillen	94,0	(43,4)
Herwaardering van activa	-	7,4
Effect van hedge-instrumenten	(9,7)	(9,7)
Omrekening van buitenlandse deelnemingen en financiële vaste activa	17,9	(40,1)
Overige resultaten over de verslagperiode, na belastingen	102,2	(85,8)
Totaalresultaat over de verslagperiode	444,3	309,0
Toekenning resultaat:		
- Aandeelhouders	450,2	296,3
- Aandeel derden	(5,9)	12,7
	444,3	309,0

Geconsolideerd mutatie- overzicht eigen vermogen

<i>x 1 miljoen euro</i>	Toe te rekenen aan aandeelhouders			Aandeel derden	Totaal vermogen
	Aandelen- kapitaal	Ingehouden winst	Overige reserves		
Stand per 1 januari 2008	1,3	2.651,4	63,5	86,4	2.802,6
Mutatie reserve waarderingsverschillen					
- effecten	-	-	(41,1)	-	(41,1)
- overige financiële vaste activa en minderheidsdeelnemingen	-	-	(2,3)	-	(2,3)
Rentederivaten en overige	-	-	(30,9)	-	(30,9)
Omrekening buitenlandse deelnemingen					
en financiële vaste activa	-	-	(41,1)	1,0	(40,1)
Herwaardering activa	-	-	7,4	-	7,4
Effect van hedge-instrumenten	-	-	21,2	-	21,2
Nettowinst 2008	-	383,1	-	11,7	394,8
Totaalresultaat over de verslagperiode	-	383,1	(86,8)	12,7	309,0
Investerings en desinvesteringen	-	-	-	(4,9)	(4,9)
Ingekochte eigen aandelen	-	1,8	-	-	1,8
Betaald dividend	-	(206,4)	-	-	(206,4)
Overig	-	(0,4)	-	-	(0,4)
Stand per 31 december 2008	1,3	2.829,5	(23,3)	94,2	2.901,7
Stand per 1 januari 2009	1,3	2.829,5	(23,3)	94,2	2.901,7
Mutatie reserve waarderingsverschillen					
- effecten	-	-	48,9	-	48,9
- overige financiële vaste activa en minderheidsdeelnemingen	-	-	45,1	-	45,1
Rentederivaten en overige	-	-	(4,0)	-	(4,0)
Omrekening buitenlandse deelnemingen					
en financiële vaste activa	-	-	18,7	(0,8)	17,9
Effect van hedge-instrumenten	-	-	(5,7)	-	(5,7)
Nettowinst 2009	-	347,2	-	(5,1)	342,1
Totaalresultaat over de verslagperiode	-	347,2	103,0	(5,9)	444,3
Investerings, desinvesteringen en reclassificaties	-	-	-	(16,1)	(16,1)
Ingekochte eigen aandelen (noot 1)	-	2,1	-	-	2,1
Betaald dividend	-	(127,1)	-	-	(127,1)
Overig	-	(0,3)	-	-	(0,3)
Stand per 31 december 2009	1,3	3.051,4	79,7	72,2	3.204,6

Noot 1: op 31 december 2009 stonden 63.686.850 aandelen uit met een nominale waarde van € 0,02. In 2006 werden 198.886 aandelen HAL Trust verkregen voor € 11,6 miljoen. In 2007 werden 19.778 aandelen verkocht voor € 1,6 miljoen. In 2008 werden 23.085 aandelen verkocht voor € 1,8 miljoen. In 2009 werden 39.728 aandelen verkocht voor € 2,1 miljoen. Het geplaatste aandelenkapitaal is volledig volgestort.

Noot 2: de "overige reserves" hebben betrekking op ongerealiseerde waardeveranderingen van overige financiële activa, bepaalde minderheidsdeelnemingen, effecten, rentederivaten, valutaverschillen op de omrekening van de netto-investeringen in buitenlandse entiteiten en leningen en valuta-instrumenten die dienen als hedge voor zulke instrumenten.

Overige reserves

<i>x 1 miljoen euro</i>	Reserve waarderings- verschillen	Cashflow hedge reserve	Reserve valuta- omrekenings- verschillen	Totaal overige reserves
Stand per 1 januari 2008	8,1	10,1	45,3	63,5
Mutatie reserve waarderingsverschillen:				
- effecten	(41,1)	-	-	(41,1)
- overige financiële vaste activa en minderheidsdeelnemingen	(2,3)	-	-	(2,3)
Rentederivaten en overige Omrekening van buitenlandse deelnemingen en financiële vaste activa	-	(30,9)	-	(30,9)
Herwaardering activa	7,4	-	(41,1)	(41,1)
Effect van hedge-instrumenten	-	-	-	7,4
	-	-	21,2	21,2
Stand per 31 december 2008	<u>(27,9)</u>	<u>(20,8)</u>	<u>25,4</u>	<u>(23,3)</u>
Stand per 1 januari 2009	(27,9)	(20,8)	25,4	(23,3)
Mutatie reserve waarderingsverschillen:				
- effecten	48,9	-	-	48,9
- overige financiële vaste activa en minderheidsdeelnemingen	45,1	-	-	45,1
Rentederivaten en overige Omrekening van buitenlandse deelnemingen en financiële vaste activa	-	(4,0)	-	(4,0)
Herwaardering activa	-	-	18,7	18,7
Effect van hedge-instrumenten	-	-	-	(5,7)
	-	-	(5,7)	(5,7)
Stand per 31 december 2009	<u>66,1</u>	<u>(24,8)</u>	<u>38,4</u>	<u>79,7</u>

Geconsolideerd cashflow-overzicht

<i>x 1 miljoen euro</i>	<i>Noot</i>	2009	2008
Cashflow van bedrijfsactiviteiten:			
Nettowinst vóór belastingen		393,5	438,3
Afschrijvingen en impairment materiële vaste activa en onroerend goed	1, 2	130,4	114,5
Afschrijvingen en impairment immateriële vaste activa	3	49,3	45,1
Winst op verkoop materiële vaste activa en onroerend goed (Winst) verlies op verkoop overige financiële activa en effecten	20, 21	(2,8)	(12,3)
Aandeel in resultaat minderheidsdeelnemingen	17,18,19	(13,9)	7,6
Rentelasten	4, 18	(199,0)	(187,9)
		47,5	53,8
		405,0	459,1
Dividend van minderheidsdeelnemingen	4	8,0	65,0
Mutaties in werkkapitaal	25	31,1	(11,7)
Overige mutaties in voorzieningen en latente belastingen		(1,0)	9,9
Cashflow uit bedrijfsactiviteiten		443,1	522,3
Betaalde interest		(40,9)	(46,4)
Betaalde belastingen		(24,7)	(66,7)
<i>Netto cashflow bedrijfsactiviteiten</i>		377,5	409,2
Cashflow van investeringsactiviteiten			
Investeringsactiviteiten in minderheidsdeelnemingen en geconsolideerde deelnemingen na aftrek van geacquireerde liquide middelen		(131,3)	(284,5)
Investeringsactiviteiten in overige immateriële vaste activa	3	(20,9)	(18,0)
Investeringsactiviteiten in materiële vaste activa en onroerend goed	1, 2	(137,2)	(235,8)
Desinvesteringen van minderheidsdeelnemingen	4	1,5	7,9
Wijzigingen in overige financiële activa		(141,5)	(6,4)
Desinvesteringen van materiële vaste activa en onroerend goed		7,2	35,7
Wijzigingen van activa/passiva aangehouden voor verkoop	9	(13,7)	-
Mutaties effecten en deposito's, netto		302,7	83,1
Mutaties in aandeel derden in geconsolideerde deelnemingen		(16,1)	(6,8)
Effect van hedge-instrumenten		(0,2)	19,4
<i>Netto cashflow investeringsactiviteiten</i>		(149,5)	(405,4)
Cashflow van financieringsactiviteiten			
Mutatie van bankschulden		90,8	50,4
Mutatie van langlopende schulden		(214,9)	126,7
Verkoop aandelen HAL Trust		2,1	1,8
Betaald dividend		(127,1)	(206,4)
<i>Netto cashflow financieringsactiviteiten</i>		(249,1)	(27,5)
Netto toename (afname) liquide middelen		(21,1)	(23,7)
Liquide middelen op 1 januari		160,4	183,8
Valuta-omrekeningsverschillen op de stand per 1 januari		0,6	0,3
Liquide middelen op 1 januari gecorrigeerd voor valuta-omrekening		161,0	184,1
Toename (afname) liquide middelen		(21,1)	(23,7)
Liquide middelen op 31 december		139,9	160,4

Grondslagen voor consolidatie, waardering en resultaatbepaling

De in dit verslag opgenomen geconsolideerde jaarrekening betreft die van HAL Trust (“de Trust”), opgericht in 1977 op Bermuda. HAL Trust is genoteerd aan de Euronext Amsterdam Effectenbeurs.

In het verslagjaar bestonden de activa van HAL Trust uitsluitend uit alle uitstaande aandelen van HAL Holding N.V. (“de Vennootschap”), gevestigd op de Nederlandse Antillen. De geconsolideerde jaarstukken omvatten de jaarrekening van de Vennootschap.

De grondslagen die de Vennootschap bij de opstelling van haar geconsolideerde jaarstukken heeft gehanteerd en die, behalve voor de toepassing van IFRS 8 ongewijzigd zijn ten opzichte van vorig jaar, zijn als volgt:

Algemeen

De geconsolideerde jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met International Financial Reporting Standards en op basis van historische kostprijs met uitzondering van de herwaardering van deposito's en effecten, bepaalde minderheidsdeelnemingen, overige financiële activa en de reële waarde van financiële derivaten. Het opmaken van een jaarrekening in overeenstemming met algemeen aanvaarde waarderingsgrondslagen brengt met zich mee dat gebruik wordt gemaakt van schattingen en veronderstellingen bij de waardering van activa en passiva en de toelichting op “contingent” activa en passiva per balansdatum alsmede bij de posten in de winst-en-verliesrekening over de verslagperiode. Hoewel deze schattingen gemaakt zijn naar het beste weten van het bestuur kunnen de feitelijke resultaten uiteindelijk afwijken van deze schattingen. De mogelijkheid bestaat derhalve dat gedurende het komende boekjaar de resultaten afwijken van de veronderstellingen, hetgeen invloed kan hebben op de boekwaarde van de betreffende activa of passiva.

Dit betreft in het bijzonder pensioenen, allocatie van aankooprijzen, latente belastingen, permanente waardedaling van aandelen, goodwill en overige immateriële activa. De Vennootschap test jaarlijks of de goodwill een impairment heeft ondergaan. De terug te verdienen bedragen van “cash-generating units” zijn gebaseerd op berekeningen van de gebruiks-

en opbrengstwaarde. Deze berekeningen vereisen het gebruik van schattingen.

IFRS 8 “Operating segments”, welke van toepassing is voor boekjaren beginnend vanaf 1 januari 2009 vervangt IAS 14 “Segment rapportage”. Deze standaard vereist dat informatie op dezelfde basis wordt gerapporteerd als de informatie verstrekt in de interne rapportage aan de “chief-operating decision maker (CODM)”. De CODM is gedefinieerd als de Raad van Bestuur. Dientengevolge zijn additiele segmenten opgenomen.

Exposure Draft 9 (ED 9) zou, indien deze effectief zou worden, IAS 31 “Interests in Joint Ventures” vervangen. De standaard zou ertoe leiden dat een onderneming joint ventures niet meer door proportionele consolidatie maar uitsluitend door equity accounting zou mogen verantwoorden. Als de standaard effectief zou worden, zal het potentiële effect worden beoordeeld. Overige nieuwe standaarden, wijzigingen en interpretaties van bestaande standaarden welke met ingang van 1 januari 2009 effectief zijn, hadden geen materiële invloed op de Vennootschap. Er zijn bepaalde nieuwe standaarden, wijzigingen en interpretaties van bestaande standaarden gepubliceerd, welke van toepassing zijn op boekjaren beginnend na 1 januari 2009. Deze zijn nog niet verwerkt. De Vennootschap verwacht dat deze standaarden, met uitzondering van de herziening van IFRS 3 (business combinations) en ED9 (joint arrangements), geen materiële invloed zullen hebben op de jaarrekeningen van de Vennootschap in komende jaren. Afhankelijk van de aard van toekomstige acquisities zou toepassing van de herziene IFRS 3 een materiële invloed op toekomstige jaarrekeningen kunnen hebben.

Consolidatie

In de consolidatie worden opgenomen de financiële gegevens van deelnemingen waarin de Vennootschap, direct of indirect, meer dan de helft van het (potentiële) stemrecht en/of op andere wijze, bijvoorbeeld door aandeelhoudersovereenkomsten, beslissende zeggenschap over de bedrijfsactiviteiten kan uitoefenen. Nieuw verworven deelnemingen worden in de consolidatie in aanmerking genomen vanaf het tijdstip waarop invloed van betekenis op het zakelijke en financiële beleid is verworven.

Deelnemingen die gedurende het jaar worden afgestoten, worden in de consolidatie verwerkt tot het tijdstip van beëindiging van deze invloed.

De “purchase methode” wordt door de Vennootschap gebruikt voor de bepaling van de boekwaarde bij de verwerving van een deelneming. De kostprijs van de acquisitie wordt op de dag van verwerving bepaald op de reële waarde van de uitgegeven activa, uitgegeven vermogensbestanddelen en aangenomen aantoonbare en veronderstelde verplichtingen plus de direct aan de investering toe te rekenen kosten. Identificeerbare activa en latente verplichtingen in een bedrijf worden op de datum van verwerving gewaardeerd op hun reële waarde, ongeacht de hoogte van het aandeel van derden. Het bedrag van de aankoopprijs dat het aandeel van de Vennootschap in de reële waarde van identificeerbare netto vermogensbestanddelen overtreft, wordt als goodwill verantwoord.

Intercompany transacties, vorderingen, schulden en ongerealiseerde resultaten op transacties tussen groepsmaatschappijen worden in de consolidatie geëlimineerd. De jaarstukken van deelnemingen zijn, voor zover noodzakelijk, aangepast aan de grondslagen van de Vennootschap. Het aandeel van derden in het groepsvermogen wordt afzonderlijk vermeld. Deelnemingen waarin de Vennootschap gedeelde zeggenschap heeft, worden proportioneel geconsolideerd.

Een overzicht van de belangrijkste deelnemingen is op pagina 58 van de toelichting opgenomen.

Vreemde valuta

- (a) **F**unctionele en rapportagevaluta: posten in de jaarrekening van elk van de entiteiten van de Vennootschap worden gerapporteerd in de valuta van de belangrijkste economische omgeving waarin de entiteit opereert (“de functionele valuta”). De geconsolideerde jaarcijfers worden gerapporteerd in euro’s, welke de functionele en rapportagevaluta van de Vennootschap is.
- (b) Transacties en saldi: transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers op de transactiedatum. Valutaresultaten op de afwikkeling van zulke transacties en

van de omrekening op balansdatum van de in vreemde valuta luidende monetaire activa en passiva worden in de winst-en-verliesrekening verantwoord, behalve indien deze dienen ter afdekking van de cashflow of een netto investering in een buitenlandse entiteit. Deze valutaresultaten worden ten gunste of ten laste van het eigen vermogen gebracht.

Omrekeningsverschillen op niet-monetaire activa en passiva, zoals overige financiële activa en deposito’s en effecten, zijn opgenomen in de reserve waarderingsverschillen in het eigen vermogen.

- (c) Geconsolideerde deelnemingen: de resultaten en financiële positie van alle geconsolideerde deelnemingen (geen van hen heeft de valuta van een hyperinflatie economie) welke een functionele valuta hebben anders dan de rapportagevaluta worden als volgt in de rapportagevaluta omgerekend:
- (i) activa en passiva van elke gepresenteerde balans worden omgerekend tegen de slotkoers op balansdatum;
 - (ii) inkomsten en kosten van de winst-en-verliesrekening worden omgerekend tegen de gemiddelde koers (tenzij dit gemiddelde geen redelijke benadering is van het cumulatieve effect van de betreffende koersen op de transactiedata, in welk geval inkomsten en kosten worden omgerekend op de transactiedata); en
 - (iii) de uit het bovenstaande voortvloeiende valutaresultaten worden beschouwd als een apart onderdeel van het eigen vermogen.

Op consolidatieniveau ontstane valutaverschillen door de omrekening van de netto investeringen in buitenlandse entiteiten, en de leningen en andere valuta-instrumenten bedoeld als afdekking voor zulke investeringen, worden ten gunste of ten laste gebracht van het eigen vermogen. Wanneer een buitenlandse entiteit wordt verkocht worden deze valutaverschillen ten gunste of ten laste gebracht van de winst-en-verliesrekening als onderdeel van de winst of het verlies op de verkoop.

Goodwill en reële waarde-aanpassingen op een acquisitie van een buitenlandse entiteit worden behandeld als activa en passiva van de buitenlandse entiteit en omgerekend tegen de slotkoers.

Financiële activa

De Vennootschap classificeert haar financiële activa in de volgende categorieën: “verstrekte leningen en vorderingen” en “beschikbaar voor verkoop”. De classificatie is afhankelijk van de doelstelling waarvoor de financiële activa zijn verkregen.

Investerings worden aanvankelijk verantwoord tegen de reële waarde vermeerderd met direct toerekenbare transactiekosten. Zij worden niet meer opgenomen vanaf het moment dat er geen recht meer bestaat op ontvangst van kasstromen of dit recht is overgedragen en de Vennootschap nagenoeg alle voor- en nadelen verbonden aan het eigendom heeft overgedragen. Financiële activa “beschikbaar voor verkoop” worden gewaardeerd op reële waarde. Leningen en vorderingen worden gediscoteerd op basis van de effectieve interest methode.

Aan- en verkopen van financiële activa worden verwerkt op de transactiedatum. Dit is de datum waarop de Vennootschap zich verbindt tot de aan- of verkoop van het actief.

Veranderingen in de reële waarde van financiële activa “beschikbaar voor verkoop” worden in het eigen vermogen verwerkt. Wanneer effecten, die aangemerkt zijn als “beschikbaar voor verkoop”, worden verkocht of afgewaardeerd, dan worden de cumulatieve reële waarde aanpassingen in het eigen vermogen overgeboekt naar de winst-en-verliesrekening.

De Vennootschap bepaalt de classificatie van haar financiële activa bij eerste verwerking.

Verstreckte leningen en vorderingen

Dit betreft niet-derivate financiële activa zonder doorlopende marktnotering met vaste of vooraf vastgestelde betalingen, anders dan:

- (a) die financiële activa waarvoor de Vennootschap de intentie heeft deze op korte termijn te verkopen, deze instrumenten worden geclassificeerd als aangehouden voor trading, en die financiële activa die de Vennootschap bij eerste verwerking aanmerkt als financiële activa tegen reële waarde, waarbij waardemutaties

direct door de winst-en-verliesrekening lopen;

- (b) die financiële activa die de Vennootschap bij eerste verwerking aanmerkt als beschikbaar voor verkoop; of
- (c) die financiële activa waarbij de houder ervan mogelijk een significant deel van zijn initiële investering niet zal terugontvangen. Deze worden geclassificeerd als beschikbaar voor verkoop.

Verstreckte leningen en vorderingen worden gewaardeerd op de geamortizeerde kostprijs volgens de effectieve interest methode. Een voorziening voor impairment van de verstreckte leningen en vorderingen wordt getroffen indien er een objectief bewijs bestaat dat de Vennootschap niet in staat zal blijken alle volgens de oorspronkelijke voorwaarden van de vordering verschuldigde bedragen te incasseren. Significante financiële problemen van de debiteur, kans op faillissement of reorganisatie van de debiteur en verzuim of te late betaling van termijnen zijn indicaties dat de verstreckte lening of vordering niet volledig incasseerbaar is. Het bedrag van de voorziening is het verschil tussen de boekwaarde van het actief en de contante waarde van de verwachte toekomstige kasstromen, gediscoteerd volgens de effectieve interest methode. Toevoegingen en vrijval van de voorziening lopen door de winst-en-verliesrekening.

Financiële activa beschikbaar voor verkoop

Dit betreft niet-derivate financiële activa die aangemerkt zijn als beschikbaar voor verkoop of niet zijn geclassificeerd als verstreckte leningen en vorderingen.

De reële waarde van financiële activa en passiva wordt benaderd door de boekwaarde, tenzij anders toegelicht.

Alle financiële activa “beschikbaar voor verkoop” worden gewaardeerd op reële waarde gebaseerd op noteringen op actieve markten.

Derivaten

Een derivaat is een financieel instrument of ander contract met elk van de volgende drie eigenschappen:

- (a) de waarde verandert als gevolg van de verandering in andere variabelen, zoals rente of vreemde valutakoersen; en

- (b) de aanschaf vereist geen initiële investering of een initiële investering die significant kleiner is dan de waarde van het onderliggende nominale bedrag; en
- (c) het instrument wordt in de toekomst afgewikkeld.

Derivaten worden op de aanvangsdatum van een contract gewaardeerd op de reële waarde (op basis van externe waarderingsmethoden door banken of andere waarderingsmethoden) en vervolgens geherwaardeerd op reële waarde op basis van externe waarderingsmethoden door banken. De methode voor het verwerken van de hieruit voortvloeiende winsten of verliezen hangt af van het feit of het derivaat bedoeld is als “hedging-instrument”, en zo ja, de aard van de afgedekte positie. De Vennootschap gebruikt bepaalde derivaten ter: (1) hedging van zeer waarschijnlijke toekomstige transacties (cashflow hedging); of (2) hedging van de netto investering in buitenlandse entiteiten (netto investering hedge); of (3) hedging van de reële waarde van aangemerkte activa en passiva of een aangegane verplichting (fair value hedges). De Vennootschap legt bij aanvang van de transactie de relatie tussen het “hedging-instrument” en de afgedekte positie vast, alsmede de beoogde doelstelling van risicomangement en de strategie voor het aangaan van diverse hedgetransacties. De Vennootschap legt ook, zowel bij aanvang van de hedgetransactie als daarna, haar veronderstellingen vast of de derivaten die gebruikt worden bij de hedgetransacties in hoge mate effectief zijn in het afdekken van de veranderingen in reële waarde of cashflows van de afgedekte posities.

- (a) Cashflow hedge: het zeer effectieve deel van de veranderingen in de reële waarde van derivaten die bedoeld zijn en kwalificeren als “cashflow hedge” worden verantwoord in het eigen vermogen. De winst of het verlies op het ineffektieve deel wordt direct verantwoord in de winst-en-verliesrekening.

Bedragen die zijn opgebouwd in het eigen vermogen worden teruggebracht naar de winst-en-verliesrekening in de perioden dat het afgedekte onderdeel invloed heeft op winst of verlies. Echter, indien de voorziene transactie die afgedekt wordt, resulteert in niet-financiële activa (bijvoorbeeld voorraden) of passiva,

worden de winsten en verliezen die tot die tijd in het eigen vermogen zijn verantwoord, overgeboekt van het eigen vermogen en opgenomen in de oorspronkelijke berekeningen van de kostprijs van de activa of passiva.

Indien een hedge-instrument afloopt of wordt verkocht, of indien een hedge-instrument niet langer voldoet aan de criteria voor hedge-accounting, zal het opgebouwde cumulatieve resultaat in het eigen vermogen onderdeel van het eigen vermogen blijven en pas verantwoord worden in de winst-en-verliesrekening op het moment dat de voorziene transactie uiteindelijk in de winst-en-verliesrekening wordt verantwoord. Indien niet verwacht wordt dat een voorziene transactie zal plaatsvinden, zal het opgebouwde cumulatieve resultaat dat is verantwoord in het eigen vermogen, direct worden overgeboekt naar de winst-en-verliesrekening.

- (b) Netto investering hedge: hedge van netto investeringen in buitenlandse entiteiten worden als “cashflow hedges” verantwoord. Alle winsten of verliezen op het hedge-instrument met betrekking tot het effectieve deel van de afdekking worden verantwoord in het eigen vermogen; de winsten en verliezen met betrekking tot het ineffektieve deel worden direct verantwoord in de winst-en-verliesrekening.

Winsten en verliezen die zijn opgebouwd in het eigen vermogen worden proportioneel verantwoord in de winst-en-verlies-rekening op het moment dat de buitenlandse entiteit (geheel dan wel gedeeltelijk) wordt afgestoten.

- (c) Fair value hedge: Wijzigingen in de reële waarde van derivaten die bedoeld zijn en kwalificeren als “fair value hedge” worden samen met elke wijziging in de reële waarde van het afgedekte actief of passief, dat samenhangt met het afgedekte risico, verantwoord in de winst-en-verlies-rekening.

De reële waarde van financiële instrumenten die niet op een actieve markt worden verhandeld (bijvoorbeeld “over-the-counter derivaten”) wordt bepaald door het gebruik van waarderingsmethoden. De Vennootschap selecteert uit een verscheidenheid aan methoden en doet zijn aannames die voornamelijk gebaseerd zijn

op marktomstandigheden zoals deze op balansdatum bestonden.

Sommige derivaten kwalificeren niet voor hedge-accounting. Veranderingen in de reële waarde van enig derivaat dat niet kwalificeert voor hedge-accounting worden direct verantwoord in de winst-en-verliesrekening.

De reële waarden van de verschillende derivatie financiële instrumenten die in een hedge relatie zijn gebracht, worden weergegeven in de toelichting van deze jaarrekening. De volledige reële waarde van derivaten gebruikt voor hedge-accounting wordt geclassificeerd als vast actief of passief wanneer de resterende looptijd van het afgedekte risico langer is dan 12 maanden. Het wordt als vlottend actief of passief geclassificeerd wanneer de resterende looptijd van het afgedekte risico korter is dan 12 maanden.

Materiële vaste activa en Onroerendgoed-portefeuille

Terreinen en gebouwen omvatten voornamelijk fabrieken, opslaggebouwen, detail- en groot-handelsvestigingen, kantoren en appartementen. Deze worden opgenomen tegen de historische kostprijs onder aftrek van afschrijvingen en afwaarderingen. De historische kostprijs bevat uitgaven die direct aan de verwerving van activa zijn toe te rekenen.

Latere kosten worden slechts dan beschouwd als onderdeel van de historische kostprijs van het actief of als een apart actief opgenomen indien het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen van activa de Vennootschap ten goede zullen komen en de kosten van het actief betrouwbaar vastgesteld kunnen worden. Alle overige kosten voor reparatie en onderhoud worden in het betreffende jaar ten laste van de winst-en-verliesrekening gebracht. Marktwwaarderingen voor de onroerendgoedportefeuille van de Vennootschap vinden intern plaats. Tevens wordt de portefeuille iedere drie jaar door onafhankelijke externe taxateurs gewaardeerd.

De afschrijvingen worden berekend volgens de lineaire methode van de verwachte economische levensduur, waarbij rekening wordt gehouden met de restwaarde. De levensduur die hierbij wordt toegepast is als volgt:

Gebouwen	20-50 jaar
Schepen	25 jaar
Machines en installaties	2-12 jaar

De levensduur en restwaarde worden jaarlijks beoordeeld en indien nodig gewijzigd.

Op terreinen wordt niet afgeschreven, omdat deze worden verondersteld een oneindige levensduur te hebben.

Indien de boekwaarde van een actief hoger is dan de indirecte opbrengstwaarde zal er direct een afwaardering plaatsvinden, zodat de waarde van het actief niet hoger is dan de indirecte opbrengstwaarde.

Bij het bepalen van het resultaat op desinvesteringen van materiële vaste activa en de onroerendgoedportefeuille vormt de boekwaarde het uitgangspunt. Boekwinsten of -verliezen worden verantwoord als onderdeel van de nettowinst.

Immateriële vaste activa

Goodwill

Goodwill is het bedrag waarmee de verwervingsprijs van een geconsolideerde deelneming of minderheidsdeelneming het aandeel van de Vennootschap in de identificeerbare nettovermogenswaarde van de deelneming op het moment van verkrijgen van zeggenschap overtreft.

Goodwill wordt jaarlijks onderworpen aan een impairmenttest. Deze goodwill wordt gewaardeerd op historische kostprijs onder aftrek van cumulatieve afwaarderingen en cumulatieve afschrijvingen. Indien een impairment is verantwoord, zal dit niet in volgende perioden worden teruggedraaid. Ten behoeve van de impairmenttest wordt goodwill gealloceerd aan groepen van “cash-generating units”.

Negatieve goodwill (badwill) die met de reële waarde van niet-monetaire activa samenhangt, wordt in de winst-en-verliesrekening verantwoord.

Gebruiksrechten en sleutelgeld

Gebruiksrechten worden beschouwd als identificeerbare immateriële vaste activa,

indien zij af te zonderen zijn en voortkomen uit contractuele en wettelijke rechten. Deze immateriële vaste activa worden geacht een oneindige levensduur te hebben, aangezien ze vernieuwd en verkocht kunnen worden. Gebruiksrechten worden daarom jaarlijks aan een impairmenttest onderworpen. In andere situaties worden gebruiksrechten en sleutelgelden beschouwd als vooruitbetaalde huur en verantwoord gedurende de huurperiode als huurkosten.

Handelsmerken

De waardering van handelsmerken verkregen bij een acquisitie wordt gebaseerd op de “relief from royalty approach” en wordt lineair over de verwachte economische levensduur afgeschreven zonder restwaarde.

Franchiseovereenkomsten

De waardering van franchiseovereenkomsten verkregen bij een acquisitie wordt gebaseerd op de actuele waarde van de geschatte gediscoteerde toekomstige cashflow. Zij wordt lineair afgeschreven over de verwachte economische levensduur.

Computer software

Verkregen computer software licenties worden gewaardeerd op basis van de historische kostprijs vermeerderd met de ingebruikstellingskosten. Deze kosten worden afgeschreven over de geschatte levensduur (3-5 jaar). Kosten in verband met de ontwikkeling en het onderhoud van computer software worden beschouwd als kosten op het moment dat deze gemaakt worden. Kosten die direct verband houden met de productie van identificeerbare en unieke software producten, welke eigendom zijn van de Vennootschap en die waarschijnlijk langer dan één jaar economische voordelen zullen opleveren die groter zijn dan de gemaakte kosten, worden verantwoord als immateriële vaste activa. Directe kosten omvatten de personeelskosten van de software ontwikkeling en een proportioneel aandeel in de relevante overhead.

Geactiveerde ontwikkelingskosten voor computer software worden afgeschreven over de geschatte levensduur (maximaal 3 jaar).

Niet in rekening gebrachte huurtermijnen

De waardering van niet in rekening gebrachte huurtermijnen wordt gebaseerd op de contante

waarde van de toekomstige termijnen en lineair afgeschreven over de looptijd van het contract zonder restwaarde.

Impairment van niet-financiële activa

Op activa met een oneindige levensduur wordt niet afgeschreven; deze worden jaarlijks aan een impairmenttest onderworpen wanneer zich een gebeurtenis of verandering van omstandigheid voordoet die doet vermoeden dat de boekwaarde hoger is dan de indirecte opbrengstwaarde. Een impairmentverlies wordt verantwoord voor het verschil tussen de boekwaarde en de indirecte opbrengstwaarde van de activa. De indirecte opbrengstwaarde is de hoogste van de reële waarde onder aftrek van de verkoopkosten en de gebruikswaarde.

Minderheidsdeelnemingen

Minderheidsdeelnemingen betreffen ondernemingen waarop de Vennootschap invloed van betekenis kan uitoefenen, maar waar de Vennootschap geen beslissende zeggenschap kan uitoefenen over de bedrijfsactiviteiten. Gewoonlijk betekent dit een belang van 20% tot 50% van het stemrecht. Minderheidsdeelnemingen worden op basis van de vermogensmutatiemethode verantwoord en worden aanvankelijk gewaardeerd op historische kostprijs. Voor beursgenoteerde minderheidsdeelnemingen wordt gebruik gemaakt van publiekelijk beschikbare informatie.

De investering van de Vennootschap in minderheidsdeelnemingen omvat goodwill (onder aftrek van afwaarderingen en cumulatieve afschrijvingen), zoals deze is vastgesteld ten tijde van de verwerving. Het aandeel van de Vennootschap in de resultaten van de deelneming na verwerving wordt verantwoord in de winst-en-verliesrekening. Haar aandeel in de wijzigingen van de reserves van de deelneming na verwerving wordt verantwoord in de reserves. De vanaf de verwerving ontstane mutaties worden afgezet tegen de boekwaarde van de minderheidsdeelneming. Indien het aandeel van de Vennootschap in de verliezen van de minderheidsdeelneming groter dan of gelijk is aan de boekwaarde, met inbegrip van ongedekte vorderingen, zal de Vennootschap

geen verdere verliezen verantwoorden, tenzij zij ten behoeve van de minderheidsdeelneming verplichtingen is aangegaan of betalingen heeft verricht.

Significante ongerealiseerde winsten op transacties tussen de Vennootschap en de minderheidsdeelneming worden op basis van het belang van de Vennootschap in de minderheidsdeelneming geëlimineerd.

Significante ongerealiseerde verliezen worden eveneens geëlimineerd, tenzij de transactie aanleiding geeft om de overgedragen activa af te waarderen.

Bij afstoting van een minderheidsdeelneming bevat de boekwinst/-verlies eveneens de in het eigen vermogen opgenomen valutaverschillen (reserve valuta-omrekeningsverschillen) welke dan gerealiseerd worden.

Indien er van een minderheidsdeelneming een contant dividend wordt ontvangen, wordt de boekwaarde met het bedrag van het dividend verminderd.

Een overzicht van de belangrijkste minderheidsdeelnemingen is op pagina 58 van de toelichting opgenomen.

Overige financiële activa en deposito's en effecten

Overige financiële activa en deposito's en effecten omvatten geen derivaten. Zij worden opgenomen onder de vaste activa, tenzij het bestuur van plan is de investering binnen 12 maanden na balansdatum te verkopen. Deze post bevat deposito's, vastrentende waarden, kapitaalbelangen van minder dan 20% of van meer dan 20% indien de Vennootschap geen invloed van betekenis kan uitoefenen. Bij verwerving worden deze verantwoord tegen reële waarde vermeerderd met direct toerekenbare transactiekosten.

Aan- en verkopen van investeringen worden verantwoord op de datum van verwerving, de datum waarop de Vennootschap zich verplicht tot aan- of verkoop van de activa. Investeringen worden aanvankelijk verantwoord tegen de reële waarde vermeerderd met de transactiekosten. Zij worden niet meer opgenomen vanaf het moment dat er geen recht meer bestaat op

ontvangst van kasstromen of dit recht is overgedragen en de Vennootschap nagenoeg alle voor- en nadelen verbonden aan het eigendom heeft overgedragen. Overige financiële activa en deposito's en effecten worden vervolgens verantwoord op reële waarde of op geamortiseerde kostprijs voor wat betreft verstrekte leningen en vorderingen.

Beursgenoteerde belangen in aandelen en vastrentende waarden worden verantwoord tegen marktwaarde, welke is afgeleid van de beurswaarde op balansdatum. Ongerealiseerde waardeveranderingen worden onder de overige reserves van het eigen vermogen verantwoord. Investeringsinstrumenten waarvoor geen actieve markt bestaat en waarvan de reële waarde niet betrouwbaar kan worden vastgesteld, worden gewaardeerd op kostprijs. In deze jaarrekening zijn geen op kostprijs gewaardeerde aandelen opgenomen.

Op iedere balansdatum beschouwt de Vennootschap of er een objectieve reden is om een financieel actief of een groep van financiële activa af te waarderen. In het geval van aandelen zal een aanzienlijke of langdurige daling van de reële waarde van dat aandeel onder zijn kostprijs meegewogen worden bij de bepaling van een eventuele afwaardering. Indien daar aanleiding toe is, zal het verlies, bepaald als het verschil tussen de aankoopprijs en de huidige reële waarde, worden overgeboekt van het eigen vermogen naar de winst-en-verliesrekening. Afwaarderingen op aandeleninstrumenten die ten laste zijn gebracht van de winst-en-verliesrekening worden niet teruggedraaid. Afwaarderingen, voor zover aanwezig, worden ten laste gebracht van de winst-en-verliesrekening. Het verschil tussen de netto-opbrengst bij afstoting van een kapitaalbelang en de kostprijs (verminderd met eventuele afwaarderingen) wordt verantwoord in de winst-en-verliesrekening.

Debiteuren

Handelsvorderingen worden aanvankelijk op reële waarde gewaardeerd en vervolgens tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve rentemethode verminderd met een voorziening voor afwaardering. Een voorziening voor afwaardering van handelsvorderingen wordt getroffen wanneer er een objectief bewijs

bestaat dat de Vennootschap niet in staat zal blijken te zijn alle volgens de oorspronkelijke voorwaarden van de vordering verschuldigde bedragen te incasseren. Substantiële financiële problemen van de debiteur, kans op faillissement of reorganisatie van de debiteur en verzuim of te late betaling van de debiteur zijn indicaties dat handelsvorderingen mogelijk niet volledig incasseerbaar zullen zijn. Het bedrag van de voorziening is het verschil tussen de boekwaarde van de vordering en de waarde van de verwachte toekomstige kasstromen, contant gemaakt tegen het oorspronkelijke effectieve interestpercentage. Toevoegingen aan en vrijval uit de voorziening worden verantwoord in de winst-en-verliesrekening.

Voorraden

Voorraden worden gewaardeerd tegen historische kostprijs of lagere opbrengstwaarde. De historische kostprijs wordt bepaald volgens de first-in, first-out (FIFO)-methode of volgens de gemiddelde kostprijsmethode. De historische kostprijs van voorraden gereed product en onderhanden werk omvat grondstofkosten, directe loonkosten, andere directe kosten en met de productie samenhangende overheadkosten, maar geen rentekosten. De opbrengstwaarde is gebaseerd op de verwachte verkoopprijs die tijdens de normale bedrijfsuitoefening kan worden gerealiseerd, verminderd met de kosten die moeten worden gemaakt om het onderhanden werk af te ronden, alsmede met verkoopkosten. Voorzieningen worden getroffen indien de opbrengstwaarde van voorraden lager is dan de waarde volgens bovenstaande berekening.

Activa en passiva beschikbaar voor verkoop

Activa en passiva worden beschouwd als beschikbaar voor verkoop indien hun waarde voornamelijk wordt gerealiseerd door verkoop van het actief in plaats van door voortdurend gebruik. Om hiervoor in aanmerking te komen moeten deze activa en/of passiva direct beschikbaar zijn voor verkoop in hun huidige conditie, waarbij alleen de voor de verkoop van zulke activa gebruikelijke verkoopvoorwaarden van toepassing zijn. Tevens moet de verkoop zeer waarschijnlijk zijn.

Activa en passiva die worden beschouwd als beschikbaar voor verkoop worden gewaardeerd op de boekwaarde of, indien deze lager is, de reële waarde na aftrek van verkoopkosten.. Financiële activa en passiva beschikbaar voor verkoop worden apart opgenomen onder de vlottende activa of vlottende passiva.

Overige vlottende activa

Overige vlottende activa bestaan uit vooruitbetaalde bedragen voor kosten die ten laste van het volgende boekjaar komen en nog te ontvangen bedragen wegens baten ten gunste van het huidige boekjaar. Deze worden verwacht geïnd te worden binnen twaalf maanden na balansdatum.

Liquide middelen

Liquide middelen betreffen direct opeisbare kas- en banksaldi. Rekening-courant banksaldi zijn in de balans onder bankiers opgenomen. Kortlopende termijndeposito's worden onder de deposito's en effecten gepresenteerd.

Aandeel derden in geconsolideerde groepsmaatschappijen

Het aandeel van derden in geconsolideerde deelnemingen wordt opgenomen voor het belang van derden in de nettovermogenswaarde van de betreffende maatschappij, bepaald in overeenstemming met de grondslagen voor waardering en resultaatbepaling die zijn opgenomen in deze jaarrekening. Het aandeel van derden wordt bepaald op basis van reële waarde van de verkregen deelnemingen op de verwervingsdatum.

Voorzieningen

De Vennootschap en haar groepsmaatschappijen treffen voorzieningen indien zij met een aanwezige juridische of economische noodzakelijke verplichting worden geconfronteerd, die uit gebeurtenissen in het verleden voortvloeit, waarbij het waarschijnlijk is dat middelen die economische voordelen vertegenwoordigen, zijn vereist om aan de verplichting te voldoen, en waarbij het mogelijk is een betrouwbare

schatting te maken van de hoogte van de verplichting.

Voorzieningen worden bepaald als de reële waarde van de uitgaven die nodig zijn om aan de verplichting te voldoen, gebruikmakend van een rentepercentage vóór belastingen dat rekening houdt met de huidige tijdswaarde en de specifieke risico's van de verplichting. De toename van de voorziening ten gevolge van het verstrijken van tijd wordt beschouwd als interestlast.

Pensioenverplichtingen

De Vennootschap en haar groepsmaatschappijen kennen een aantal pensioenregelingen waarvan de beleggingen in het algemeen in aparte fondsen worden beheerd. De pensioenregelingen worden in het algemeen gefinancierd via betalingen door werkgevers en werknemers. De pensioenlasten ter zake van pensioenregelingen op basis van het salaris-/dienstjarensysteem zijn op actuariële berekeningen (“projected unit credit” methode) gebaseerd. Met behulp van deze methode wordt bereikt dat de lasten redelijk gelijkmatig over de dienstjaren van de werknemer worden verdeeld, in overeenstemming met het waarderingsadvies van actuarissen. Deze waarderingsadviezen worden elk jaar opgevraagd. De pensioenverplichting is gewaardeerd tegen de contante waarde van verwachte toekomstige betalingen, waarbij gebruik wordt gemaakt van een disconteringsvoet die is gebaseerd op de rentetarieven voor overheids- en ondernemingsobligaties waarvan de looptijd ongeveer overeenkomt met de looptijd van de pensioenverplichting.

Actuariële resultaten worden over de gemiddelde resterende diensttijd van medewerkers verdeeld indien het totaalbedrag van deze resultaten hoger is dan 10% van de contante waarde van de pensioenverplichting of, indien hoger, 10% van de reële waarde van de fondsbeleggingen.

De lasten uit hoofde van pensioenregelingen op basis van het beschikbare premiestelsel bestaan uit de bijdragen van de Vennootschap en haar groepsmaatschappijen aan de regeling en worden verantwoord in het jaar waarop deze betrekking hebben.

Langlopende schulden en Bankiers

Langlopende schulden en bankiers worden verantwoord op het moment van ontvangst en worden gewaardeerd tegen reële waarde na aftrek van transactiekosten. Langlopende schulden en bankiers worden vervolgens tegen amortisatiewaarde opgenomen; elk verschil tussen de ontvangsten (na aftrek van transactiekosten) en de terugbetalingsverplichting wordt gedurende de looptijd van de schuld verantwoord in de winst-en-verliesrekening volgens de effectieve interest methode.

Bankiers betreft schulden die afgelost dienen te worden binnen één jaar, tenzij de Vennootschap een onvoorwaardelijk recht heeft om de betaling tot ten minste twaalf maanden na de balansdatum uit te stellen.

Rentelasten met betrekking tot deze schulden worden verantwoord onder deze post in de winst-en-verliesrekening.

Omzet

Omzet wordt tegen reële waarde verantwoord in de verslagleggingsperiode waarin de aflevering van de goederen, indien van toepassing, heeft plaatsgevonden dan wel in de periode waarin de diensten zijn verleend onder aftrek van kortingen en over de omzet geheven belastingen. Indien verkocht met het recht van teruggaaf, zullen ervaringscijfers gebruikt worden om in te schatten hoeveel er op het moment van verkoop van dit recht gebruik gemaakt zal worden. Interne omzet wordt geëlimineerd.

- (a) Omzet van goederen: omzet wordt verantwoord op het moment dat een entiteit van de Vennootschap de goederen aan de klant heeft geleverd, de klant deze heeft geaccepteerd, alle significante risico's en opbrengsten met betrekking tot het bezit van de goederen zijn overgedragen en de inbaarheid van de hieraan gerelateerde vordering redelijk zeker is, zodat de economische voordelen van de transactie ten goede van de Vennootschap zullen komen. Detailhandelsverkopen worden meestal contant of per credit card betaald. De gerapporteerde omzet is de bruto-omzet, inclusief de te betalen credit card provisie. Detailhandelsverkopen worden pas

verantwoord als de transactie is afgerond. Enige vooruitbetaling van een klant wordt niet beschouwd als omzet, maar als uitgesteld resultaat.

Omzet wordt alleen verantwoord indien de aan de transactie verbonden kosten betrouwbaar vastgesteld kunnen worden.

- (b) Omzet van diensten: omzet van diensten wordt verantwoord in de verslagleggingsperiode dat de diensten worden geleverd, en op basis van de geleverde diensten als een deel van de totaal te leveren diensten. Omzet wordt alleen verantwoord indien het bedrag van de omzet betrouwbaar vastgesteld kan worden, het waarschijnlijk is dat de economische voordelen van de transactie ten goede van de Vennootschap zullen komen en zowel de fase van afronding van de transactie als de hieraan verbonden kosten betrouwbaar gemeten kunnen worden.
- (c) Franchisefees: Omzet wordt verantwoord indien het waarschijnlijk is dat de economische voordelen van de transactie ten goede van de Vennootschap komen en het bedrag van de omzet betrouwbaar kan worden vastgesteld. Franchisefees worden op accrual basis verantwoord op basis van de voorwaarden van de betreffende overeenkomsten.
- (d) Inkomsten uit deposito's en effecten: deze omvatten gerealiseerde koersresultaten, impairmentverliezen, interest, dividenden en beheerskosten van effecten en deposito's. Gerealiseerde koersresultaten worden op basis van gemiddelde kostprijs bepaald. Rentebaten worden verantwoord op basis van de effectieve interest methode en op accrual basis. Dividenden worden verantwoord op het moment dat het recht op ontvangst ontstaat.

Resultaten onroerendgoedactiviteiten

Resultaten uit onroerendgoedactiviteiten omvatten huuropbrengsten verminderd met de hierop betrekking hebbende exploitatielasten (exclusief afschrijvingen). Tevens zijn gerealiseerde boekresultaten bij de verkoop van onroerend goed hierin opgenomen. Huuropbrengsten worden op lineaire basis over de looptijd van het huurcontract verantwoord.

Latente belastingen

Latente belastingen worden geheel voorzien, volgens de verplichtingenmethode, gebaseerd op de tijdelijke verschillen tussen de fiscale waarde van activa en passiva en hun boekwaarde in de geconsolideerde jaarrekening. Latente belastingen worden bepaald aan de hand van de van toepassing zijnde of voorziene belastingtarieven (en wetten) op balansdatum en waarvan wordt verwacht dat zij van toepassing zijn op het moment dat de latente belastingvordering wordt gerealiseerd of de latente belastingverplichting wordt afgewikkeld. Latente belastingen worden voorzien voor tijdelijke verschillen, betrekking hebbend op geconsolideerde deelnemingen en minderheidsdeelnemingen, behalve waar het tijdstip van het terugdraaien van het tijdelijke verschil door de Vennootschap wordt bepaald en het niet waarschijnlijk wordt geacht dat het tijdelijke verschil in de nabije toekomst wordt teruggedraaid.

Latente belastingvorderingen worden opgenomen voor zover het waarschijnlijk is dat toekomstige belastbare baten afgezet kunnen worden tegen het tijdelijke verschil.

Leasing

Financiële lease van materiële vaste activa is een leaseovereenkomst waarbij de voor- en nadelen verbonden aan het eigendom geheel door de Vennootschap worden gedragen. Een in financiële lease gehuurd object wordt opgenomen als een vast actief tegen de reële waarde bij aanvang van de huur, of, indien deze lager is tegen de contante waarde van de minimale leasebetalingen.

Elke financiële leasebetaling wordt gesplitst in rentelasten en vermindering van de verplichting, zodanig dat in beginsel over de gehele leaseperiode een constante rentevoet wordt gecalculiseerd. De leaseverplichtingen exclusief rentelasten worden verantwoord onder de langlopende schulden. De rentelasten van de lease worden ten laste gebracht van de winst-verliesrekening gedurende de leaseperiode. De geleasede materiële vaste activa worden afgeschreven met als afschrijvingstermijn de economische levensduur, of, indien korter, de leaseperiode. Operationele lease is een leaseovereenkomst

waarbij een belangrijk deel van de voor- en nadelen verbonden aan het eigendom gedragen worden door de verhuurder. De kosten van operationele lease worden op lineaire basis over de looptijd van het leasecontract verantwoord.

Onderzoek en ontwikkeling

Kosten van onderzoek en ontwikkeling worden ten laste gebracht van de winst-en-verliesrekening in het jaar waarin ze gemaakt zijn. Kosten voor de ontwikkeling van nieuwe producten (in het bijzonder intern ontwikkelde software) worden verantwoord onder de immateriële vaste activa wanneer het waarschijnlijk is dat het product, gezien zijn commerciële en technische mogelijkheden, een succes kan worden, en de kosten betrouwbaar vastgesteld kunnen worden. Overige ontwikkelingskosten worden als kosten verantwoord op het moment dat zij gemaakt worden. Ontwikkelingskosten die voorheen als kosten zijn aangemerkt zullen in een volgende periode niet als activa verantwoord worden. Ontwikkelingskosten met een eindige economische levensduur die geactiveerd zijn worden vanaf het moment van de commerciële productie op lineaire basis afgeschreven gedurende de periode van het verwachte voordeel, met een maximum van vijf jaar.

Transacties met gelieerde partijen

De transacties met gelieerde partijen betreffen de beloningen voor de leden van de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen.

Segmentatie

De segmenten van de Vennootschap zijn als volgt:

- Liquiditeitenportefeuille
- Onroerend goed
- Genoteerde minderheidsbelangen
- Optiek-retailinvesteringen
- Overige niet-genoteerde investeringen

De voor rapportage in aanmerking komende segmenten zijn gebaseerd op verschillen in producten en diensten als ook de verschillen in de aard van de betreffende activa.

De liquide portefeuille bestaat uit aandelen en vastrentende waarden, die opbrengsten genereren in de vorm van interest, dividend en koersresultaten.

De onroerendgoedactiviteiten hebben betrekking op de ontwikkeling en verhuur van appartementen en kantoren.

De genoteerde minderheidsdeelnemingen genereren opbrengsten uit het procentuele belang in twee beursgenoteerde deelnemingen en dividenden van beursgenoteerde bedrijven waarin de Vennootschap een belang van minder dan 20% heeft.

De optiek-retailinvesteringen bestaan uit zowel meerderheids- als minderheidsbelangen die hun omzet behalen met de verkoop van optiekproducten.

De overige niet-genoteerde investeringen betreffen zowel meerderheids- als minderheidsbelangen in bedrijven die hun omzet behalen uit diverse activiteiten zoals hoortoestellen, kantoormeubilair, persoonlijke beveiligingsmiddelen, bouwmaterialen, drukwerk, scheepvaart, orthopedische hulpmiddelen, distributie van wijn en andere activiteiten.

Financieel risicomanagement

Beginselen van financieel risicomanagement:

De Vennootschap staat bloot aan kredietrisico, liquiditeitsrisico en marktrisico. Marktrisico wordt voornamelijk veroorzaakt door veranderingen in valutakoersen, rente en de marktwaarde van beursgenoteerde aandelen. Financieel risicomanagement wordt zowel centraal als op het niveau van de deelnemingen uitgevoerd. Om de financiële risico's te beheersen, gebruikt de Vennootschap zowel derivaten als niet-derivaten instrumenten. Derivaten worden alleen afgesloten ter afdekking van open posities, niet voor handels- of speculatieve doeleinden.

Kredietrisico

De Vennootschap loopt kredietrisico als gevolg van haar operationele- en investeringsactiviteiten. Kredietrisico als gevolg van operationele activiteiten ontstaat door de

mogelijkheid dat klanten niet in staat zullen zijn aan hun contractuele verplichtingen te voldoen. Dit kan van invloed zijn op zowel de bestaande vorderingen als overeengekomen toekomstige transacties. Dit risico wordt beheerst en gevolgd op niveau van de individuele deelnemingen en voorzieningen voor oninbaarheid worden getroffen waar dat nodig wordt geacht. De Vennootschap loopt geen significant concentratierisico met betrekking tot haar verkopen en vorderingen.

Daarnaast wordt kredietrisico gelopen met betrekking tot financiële instrumenten en liquiditeiten. Dit risico bestaat uit het verlies dat zou ontstaan wanneer de tegenpartij in gebreke blijft om haar contractuele verplichtingen na te komen. De Vennootschap streeft naar beperking van dit risico door uitsluitend transacties te doen met tegenpartijen met een hoge kredietwaardigheid.

Eind 2009 bedroeg de liquiditeitenportefeuille € 355 miljoen (2008: € 559 miljoen), waarvan € 123 miljoen (2008: € 344 miljoen) onderdeel was van de “corporate” liquiditeitenportefeuille. Het betreft hier vrijwel uitsluitend kortlopende termijndeposito’s. De deposito’s zijn geplaatst bij banken waarvan de S&P credit rating varieert van A/A-1 tot AAA/A-1+. De gewogen gemiddelde creditrating bedroeg A+. Daarnaast bestaat er kredietrisico met betrekking tot het belang van € 91 miljoen in Senior Notes uitgegeven door Safilo Group S.p.A (aflopend in 2013).

Het maximale kredietrisico van de Vennootschap wordt weergegeven door de boekwaarde van de financiële activa.

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico is het risico dat de Vennootschap niet kan voldoen aan haar financiële verplichtingen die voortvloeien uit financiële instrumenten. Het beleid is erop gericht zeker te stellen dat, voor zover dat mogelijk is, er altijd voldoende middelen beschikbaar zijn om aan de opeisbare financiële verplichtingen te voldoen, zowel onder normale als bijzondere omstandigheden, zonder hierbij onacceptabele verliezen te lijden of het risico te lopen schade toe te brengen aan de reputatie van de Vennootschap.

Per 31 december 2009 bedroegen de bank-schulden in totaal € 902 miljoen (2008: € 1.011 miljoen). Hiervan werd voor 100% (2008:

97%) aan de van toepassing zijnde bancaire convenanten voldaan.

Eind 2009 bedroeg de nettoschuldpositie, de korte- en langetermijnbankschulden onder aftrek van de liquide middelen en de deposito’s en effecten € 436 miljoen (2008: € 281 miljoen). Deze nettoschuldpositie vertegenwoordigt een ratio van 1,0 (2008: 0,6) indien deze afgezet wordt tegen het bedrijfsresultaat vóór afschrijvingen en vóór resultaat minderheids-deelnemingen. Daarnaast bestond er eind 2009 kredietruimte onder afgesloten kredietfaciliteiten met verschillende financiële instellingen ten bedrage van € 619 miljoen (2008: € 520 miljoen). Hiervan was € 507 miljoen (2008: € 200 miljoen) door banken gecommiteerd.

De contractueel overeengekomen (niet verdisconteerde) betalingen op financiële verplichtingen worden weergegeven in de onderstaande tabel.

<i>In miljoenen euro's</i>				
31 dec. 2009	2010	2011	2012-2014	>2014
Langlopende schulden	-	140,7	145,9	101,8
Bankiers	513,3	-	-	-
Rente op langlopende schulden	18,8	14,3	16,0	10,2
Financiële leaseverplichtingen	1,7	1,2	2,3	0,5
Crediteuren	229,1	-	-	-
	<u>762,9</u>	<u>156,2</u>	<u>164,2</u>	<u>112,5</u>

Bankiers bevat een bedrag van € 190 miljoen dat is opgenomen onder een kredietfaciliteit die in februari 2012 afloopt.

<i>In miljoenen euro's</i>				
31 dec. 2008	2009	2010	2011-2013	>2013
Langlopende schulden	-	252,0	270,4	68,1
Bankiers	420,1	-	-	-
Rente op langlopende schulden	23,9	24,0	25,5	10,3
Financiële leaseverplichtingen	1,3	1,3	1,0	0,3
Crediteuren	279,9	-	-	-
	<u>725,2</u>	<u>277,3</u>	<u>296,9</u>	<u>78,7</u>

Bankiers bevat een bedrag van € 230 miljoen dat is opgenomen onder een kredietfaciliteit die in februari 2012 afloopt.

De contractueel overeengekomen (niet verdisconteerde) bruto kasstromen uit derivaten, welke een verplichting vormen, zijn de volgende:

In miljoenen euro's

31 dec. 2009	2010	2011	2012-2014	>2014
Valutatermijncontracten				
Uitstroom	326,9	-	-	-
Instroom	324,3	-	-	-

In miljoenen euro's

31 dec. 2008	2010	2011	2012-2014	>2014
Valutatermijncontracten				
Uitstroom	149,1	-	-	-
Instroom	148,8	-	-	-

Marktrisico

Valutarisico

Het belangrijkste valutarisico voor de Vennootschap is het translatierisico als gevolg van omrekening van het resultaat en de balansposities naar euro's.

Translatierisico als gevolg van de omrekening van de balansposities naar euro's

De belangrijkste valutatranslatierisico's als gevolg van de omrekening van balansposities naar euro's betreffen de waardeontwikkeling van de Amerikaanse dollar en het Britse pond. Eind 2009 bedroeg de boekwaarde van de in Amerikaanse dollars luidende netto-activa \$ 319 miljoen (€ 223 miljoen) (2008: \$ 202 miljoen (€ 145 miljoen)). Dit valutarisico is voor 95% afgedekt met valutatermijncontracten. De in Britse ponden luidende netto-activa bedroegen eind 2009 GBP 126 miljoen (€ 141 miljoen (2008: GBP 118 miljoen (€ 124 miljoen))). Dit valutarisico is voor 82% afgedekt met valutatermijncontracten. Het is onze bedoeling dit valutabeleid, onvoorziene omstandigheden voorbehouden, te handhaven.

De Vennootschap heeft ook een risico ten aanzien van de Japanse yen ten bedrage van € 24 miljoen (2008: € 27 miljoen). Dit risico is volledig afgedekt met valutatermijncontracten.

Daarnaast bestaan er (translatie) valutarisico's met betrekking tot Noord- en Oost-Europese, Zuid-Amerikaanse en Aziatische valuta's,

alsmede de Zwitserse frank. Eind 2009 bedroeg de boekwaarde van de in deze valuta's luidende netto-activa € 280 miljoen (2008: € 250 miljoen). Dit valutarisico wordt niet afgedekt. In 2009 leidde de waardeverandering van deze valuta's tot een ongerealiseerde winst van € 13 miljoen. Deze winst is opgenomen in de reserve valuta-omrekeningsverschillen. Een verdere gemiddelde waardeverandering van deze valuta met 10% zou tot een additionele winst van € 28 miljoen leiden.

Translatierisico als gevolg van de omrekening van financiële instrumenten naar euro's.

Het effect van valutawijzigingen op financiële instrumenten per 31 december 2009 kan als volgt worden weergegeven:

Valuta	Wijziging	Effect op resultaat	Effect op vermogen
EUR/USD	+10%		21,0
EUR/USD	-10%		(21,0)
EUR/GBP	+10%		11,4
EUR/GBP	-10%		(11,4)
EUR/YEN	+10%	2,5	
EUR/YEN	-10%	(2,5)	

Per 31 december 2008 zou het effect als volgt zijn:

Valuta	Wijziging	Effect op resultaat	Effect op vermogen
EUR/USD	+10%		14,9
EUR/USD	-10%		(14,9)
EUR/GBP	+10%		10,6
EUR/GBP	-10%		(10,6)
EUR/YEN	+10%	3,0	
EUR/YEN	-10%	(3,0)	

De minderheidsdeelnemingen hebben ook valutarisico's. Deze maken geen deel uit van het risicomanagement van de Vennootschap.

Renterisico

Investeren in vastrentende waarden brengt renterisico met zich mee. Gezien de zeer korte looptijd (minder dan één maand) van de portefeuille is het renterisico beperkt (met uitzondering van het belang van € 91 miljoen in Safilo Senior Notes die in mei 2013 aflosbaar zijn). Indien de rentevoet in 2009 10% was gewijzigd, dan zou de impact op het resultaat ongeveer € 1,3 miljoen zijn geweest en het effect op het vermogen nihil. Daarnaast bestaat er een renterisico met betrekking tot de schuldpositie van de onderneming. Eind 2009

bedroegen de bankschulden in totaal € 902 miljoen, waarvan voor € 638 miljoen de rente gefixeerd was voor een periode van gemiddeld 3,5 jaar.

Als onderdeel van de beheersing van het renterisico wordt het risico van een toename van de variabele rente afgedekt door gebruik te maken van renteswaps. Deze renteswaps zijn in het algemeen onderdeel van hedge accounting relaties. Door het gebruik van deze renteswaps wordt bereikt dat variabel rentende leningen economisch worden omgezet in vastrentende leningen. Met tegenpartijen wordt afgesproken dat het verschil tussen de vaste en variabele rente over een vastgestelde periode en een vastgesteld nominaal bedrag zal worden uitgewisseld. Deze renteswaps zijn onderdeel van een cashflow hedge relatie om fluctuaties in de winst-en-verliesrekening te voorkomen. Per 31 december 2009 is 71% (2008: 64%) van de rente op de leningen gefixeerd.

Indien de variabele rente in 2009 10% hoger was geweest, dan zou de impact op het resultaat ongeveer € 1,0 miljoen negatief zijn geweest. Een wijziging met 10% in de rentevoet die gehanteerd is bij de waardeberekening van renteswaps zou een effect van € 2,4 miljoen op het vermogen gehad hebben.

Prijrisico

Eind 2009 had de Vennootschap, opgenomen onder Effecten en Overige financiële activa, investeringen in aandelen voor een reële waarde van € 192 miljoen (2008: € 171 miljoen), gebaseerd op marktprijzen op balansdatum. Deze investeringen zijn geclassificeerd als beschikbaar voor verkoop. Indien per 31 december 2009 de aandelenmarkten met 10% gedaald waren, zou de waarde van de investeringen in aandelen 10% lager kunnen zijn, wat een negatief effect zou hebben van € 19 miljoen (2008: € 17 miljoen) op de overige reserves als onderdeel van het eigen vermogen. Het is mogelijk dat een gedeelte of het geheel van dit bedrag in de winst-en-verliesrekening verantwoord zou moeten worden als een impairmentverlies.

Toelichting op de geconsolideerde jaarstukken

(Alle bedragen in miljoenen euro's,
tenzij anders vermeld)

1. Materiële vaste activa

Het verloop gedurende 2008 en 2009 was als volgt:

	Terreinen & Gebouwen	Schepen	Machines & Installaties	Totaal
Aanschaffingswaarde	320,0	109,6	924,4	1.354,0
Cumulatieve afschrijvingen	(160,5)	(13,7)	(678,4)	(852,6)
Boekwaarde per 31 dec. 2007	159,5	95,9	246,0	501,4
Investeringsen	61,1	42,5	123,7	227,3
Consolidaties	37,5	-	42,3	79,8
Reclassificaties	15,0	-	(15,0)	-
Desinvesteringen	(10,0)	(8,5)	(4,9)	(23,4)
Afschrijvingen en impairment	(24,7)	(7,0)	(77,9)	(109,6)
Valuta-omrekenings- verschillen	(6,1)	8,5	(9,0)	(6,6)
Boekwaarde per 31 dec. 2008	232,3	131,4	305,2	668,9
Aanschaffingswaarde	419,0	152,9	1.074,1	1.646,0
Cumulatieve afschrijvingen en impairment	(186,7)	(21,5)	(768,9)	(977,1)
Boekwaarde per 31 dec. 2008	232,3	131,4	305,2	668,9
Investeringsen	40,5	12,9	82,0	135,4
Consolidaties	1,6	-	0,4	2,0
Reclassificaties	4,6	-	(4,6)	-
Desinvesteringen	(1,8)	-	(2,6)	(4,4)
Afschrijvingen en impairment	(28,8)	(9,1)	(85,7)	(123,6)
Valuta-omrekenings- verschillen	1,0	(1,9)	0,7	(0,2)
Boekwaarde per 31 dec. 2009	249,4	133,3	295,4	678,1
Aanschaffingswaarde	467,5	161,9	1.128,4	1.757,8
Cumulatieve afschrijvingen en impairment	(218,1)	(28,6)	(833,0)	(1.079,7)
Boekwaarde per 31 dec. 2009	249,4	133,3	295,4	678,1

Onder de punten 13 en 15 worden de gestelde zekerheden toegelicht.

2. Onroerendgoedportefeuille

Deze activa maken deel uit van de onroerend-goedactiviteiten van de Vennootschap.

Het verloop gedurende 2008 en 2009 was als volgt:

	Terreinen & Gebouwen	Machines & Installaties	Totaal
Aanschaffingswaarde	85,3	3,2	88,5
Cumulatieve afschrijvingen	(22,7)	-	(22,7)
Boekwaarde per 31 dec. 2007	62,6	3,2	65,8
Investeringsen	8,0	0,5	8,5
Afschrijvingen en impairment	(3,9)	(1,0)	(4,9)
Reclassificatie	0,3	(0,3)	-
Valuta-omrekeningsverschillen	4,1	(0,9)	3,2
Boekwaarde per 31 dec. 2008	71,1	1,5	72,6
Aanschaffingswaarde	96,6	4,0	100,6
Cumulatieve afschrijvingen en impairment	(25,5)	(2,5)	(28,0)
Boekwaarde per 31 dec. 2008	71,1	1,5	72,6
Investeringsen	1,6	0,2	1,8
Afschrijvingen en impairment	(6,2)	(0,6)	(6,8)
Valuta-omrekeningsverschillen	(1,8)	(0,1)	(1,9)
Boekwaarde per 31 dec. 2009	64,7	1,0	65,7
Aanschaffingswaarde	91,9	3,9	95,8
Cumulatieve afschrijvingen en impairment	(27,2)	(2,9)	(30,1)
Boekwaarde per 31 dec. 2009	64,7	1,0	65,7

Gebouwen die deel uitmaken van de onroerend-goedactiviteiten worden elke drie jaar door onafhankelijke derden getaxeerd en in de tussenliggende jaren intern geactualiseerd. In het licht van de huidige marktomstandigheden zijn in december 2009 externe taxaties uitgevoerd (de vorige externe taxaties hebben plaatsgevonden in november en december 2007). Deze taxaties zijn gebaseerd op de "Sales Comparison" en de "Income Capitalization" methoden. De Sales Comparison methode gebruikt transacties met betrekking tot vergelijkbare onroerendgoedobjecten als referentie. De Income Capitalization methode gebruikt een discounted cashflow model.

Op grond van deze in 2009 uitgevoerde taxaties bedroeg de waarde van de onroerendgoedportefeuille ongeveer \$ 171 miljoen (€ 119 miljoen) vergeleken met \$ 151 miljoen (€ 108 miljoen) eind 2008. Het resultaat van deze taxaties is, dat de boekwaarde van een tweetal projectontwikkelingen met \$ 3,5 miljoen (€ 2,4

miljoen) afgewaardeerd moest worden. Deze afwaardering is onder "afschrijvingen" in bovenstaande tabel opgenomen.

Onder de punten 13 en 15 worden de gestelde zekerheden toegelicht.

3. Immateriële vaste activa

Immateriële vaste activa bestaan uit:

	2009	2008
Goodwill	1.100,8	1.076,2
Overige immateriële vaste activa	420,3	417,6
	<u>1.521,1</u>	<u>1.493,8</u>

Het verloop van de goodwill is als volgt:

	2009	2008
Boekwaarde per 1 januari	1.076,2	990,3
Investeringen	35,4	155,3
Desinvesteringen	-	(3,7)
Reclassificaties i.v.m. purchase price accounting	(1,1)	(19,7)
Impairment	(21,5)	(22,6)
Valuta-omrekeningsverschillen en overige aanpassingen	11,8	(23,4)
Boekwaarde per 31 december	<u>1.100,8</u>	<u>1.076,2</u>
Aanschaffingswaarde	1.559,3	1.513,2
Cumulatieve afschrijvingen en impairment	(458,5)	(437,0)
Boekwaarde per 31 december	<u>1.100,8</u>	<u>1.076,2</u>

De post minderheidsdeelnemingen omvat goodwill ten bedrage van € 37,0 miljoen en bestaat uit:

Aanschaffingswaarde	232,2
Cumulatieve afschrijvingen	(195,2)
	<u>37,0</u>

De gedurende 2009 betaalde goodwill bestaat uit:

Verkrijgingsprijs	37,2
Verkregen nettovermogenswaarde	(1,8)
Totaal verkregen goodwill	<u>35,4</u>

Belangrijke acquisities

In 2009 verwierf de Vennootschap nieuwe optiek-retailondernemingen in Europa en Zuid-Amerika.

Details kunnen als volgt worden weergegeven:

Aankoopprijs	26,7
Aankoopprijs te betalen in komende jaren	4,3
Verkregen nettovermogenswaarde	(2,0)
Goodwill	<u>29,0</u>

Details van de verkregen nettovermogenswaarde kunnen als volgt worden weergegeven:

Materiële vaste activa	2,3
Langlopende activa	1,8
Voorraden	3,9
Debiteuren en overige vorderingen	6,6
Liquide middelen	2,1
Crediteuren en kortlopende verplichtingen	(8,1)
Langlopende schulden	(6,6)
Verkregen nettovermogenswaarde	<u>2,0</u>

De Vennootschap verwierf in West-Europa verschillende retailondernemingen op het gebied van hoortoestellen.

Details kunnen als volgt worden weergegeven:

Aankoopprijs	3,8
Aankoopprijs te betalen in komende jaren	1,2
Verkregen nettovermogenswaarde	(0,4)
Goodwill	<u>4,6</u>

Details van de verkregen nettovermogenswaarde kunnen als volgt worden weergegeven:

Materiële vaste activa	0,3
Langlopende activa	0,1
Voorraden	0,3
Debiteuren en overige vorderingen	0,4
Liquide middelen	0,1
Crediteuren en kortlopende verplichtingen	(0,3)
Langlopende schulden	(0,5)
Verkregen nettovermogenswaarde	<u>0,4</u>

De initiële verwerking van deze acquisities is voorlopig. Er waren geen significante verschillen tussen de oorspronkelijke boekwaarde en de reële waarde van de acquisities in 2009.

Test ter bepaling permanente waardedaling

Goodwill is getest op permanente waardedalingen op een niveau dat weergeeft hoe de Vennootschap haar activiteiten beheerst en waarmee de goodwill geassocieerd is. De waarde van een groep van “cash generating units” (CGU) is gebaseerd op berekeningen van de indirecte opbrengstwaarde. Deze berekeningen gebruiken cashflow projecties gebaseerd op een businessplan voor een vijfjaarsperiode. Cashflows na de vijfjaarsperiode zijn geëxtrapoleerd zonder rekening te houden met groei. In sommige gevallen, vertegenwoordigend 5% van de goodwill (2008: 3%), is, indien de economische realiteit van een specifieke cash genererende unit dit rechtvaardigt of leidt tot een nauwkeuriger schatting, de opbrengstwaarde bepaald op de reële waarde van de cash genererende unit onder aftrek van de verkoopkosten. Hiervoor is gebruik gemaakt van multiples van omzet en nettowinst vóór interest, belastingen en afschrijvingen immateriële vaste activa.

De voornaamste veronderstellingen voor de berekening van de gebruikswaarde zijn de volgende:

	Optiek		Overig	
	2009	2008	2009	2008
Gewogen gemiddelde stijging omzet	5,2%	4,4%	5,7%	5,2%
Gewogen gemiddelde brutomarge	71,6%	72,3%	56,1%	52,5%
Gewogen gemiddelde disconteringsvoet na belastingen	9,2%	9,0%	10,4%	10,4%

De samenstelling van de goodwill luidt als volgt:

	2009	2008
Pearle Europe B.V.	541,6	508,9
GrandVision S.A.	257,3	251,1
Overige optiekretail	19,6	25,6
	<u>818,5</u>	<u>785,6</u>
AudioNova		
International B.V.	105,5	114,6
Overige niet-genoteerde ondernemingen	176,8	176,0
Totaal	<u>1.100,8</u>	<u>1.076,2</u>

Het resultaat van dit proces was, dat de boekwaarde van de goodwill van drie cash genererende units werd afgewaardeerd voor een bedrag van € 21,5 miljoen. Dit bedrag is opgenomen onder “afschrijving en impairment immateriële vaste activa” in de winst-en-verliesrekening.

De details van de afwaardering zijn als volgt:

	2009	2008
Optiek-retailactiviteiten	8,5	4,2
Overig	13,0	18,4
Totaal	<u>21,5</u>	<u>22,6</u>

De afwaardering met betrekking tot de optiekactiviteiten betreft de activiteiten in China en Turkije.

De afwaardering met betrekking tot de overige activiteiten betreft een dochteronderneming in Italië actief op het gebied van verkoop van hoortoestellen. Deze afwaarderingen zijn het resultaat van een afname van de winstgevendheid in vergelijking met de verwachtingen bij verwerving van de deelneming, alsmede de sluiting van winkels.

De waarderingsmodellen omvatten bepaalde veronderstellingen met betrekking tot groei in omzet. Indien de modellen rekening zouden houden met een 2% lagere groei in omzet, uitgaande van een ongewijzigde kostenstructuur en kapitaalsinvesteringen, zouden de berekeningen leiden tot een potentiële afwaardering van € 8 miljoen.

Een 2% toename in disconteringsvoet zou leiden tot een mogelijke afwaardering van € 38 miljoen.

Indien de cashflows na vijf jaar geëxtrapoleerd waren met een geschatte groei van 2%, dan zou de gebruikswaarde van de betreffende CGU's toenemen met € 298 miljoen.

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

	Gebruiks- rechten en sleutelgeld	Handels- merken	Franchise- overeen- komsten & Overige	Totaal
Boekwaarde per				
1 jan. 2008	167,0	133,6	53,3	353,9
Investerings	12,9	0,3	4,8	18,0
Consolidatie	5,3	41,9	13,0	60,2
Reclassificatie i.v.m. purchase price accounting	2,9	26,3	0,7	29,9
Afschrijvingen en impairment	(2,5)	(10,1)	(9,9)	(22,5)
Valuta-omrekenings- verschillen	(2,8)	(15,2)	(3,9)	(21,9)
Boekwaarde per 31 dec. 2008	<u>182,8</u>	<u>176,8</u>	<u>58,0</u>	<u>417,6</u>
Per 31 dec 2008				
Aanschaffingswaarde	209,8	215,7	118,8	544,3
Cumulatieve afschrijvingen en impairment	(27,0)	(38,9)	(60,8)	(126,7)
Boekwaarde per 31 dec. 2008	<u>182,8</u>	<u>176,8</u>	<u>58,0</u>	<u>417,6</u>
Investerings	13,5	0,2	7,2	20,9
Reclassificatie	-	0,8	-	0,8
Afschrijvingen en impairment	(4,3)	(11,4)	(12,1)	(27,8)
Valuta-omrekenings- verschillen	2,2	7,1	(0,5)	8,8
Boekwaarde per 31 dec. 2009	<u>194,2</u>	<u>173,5</u>	<u>52,6</u>	<u>420,3</u>
Per 31 dec 2009				
Aanschaffingswaarde	225,5	223,8	125,5	574,8
Cumulatieve afschrijvingen en impairment	(31,3)	(50,3)	(72,9)	(154,5)
Boekwaarde per 31 dec. 2009	<u>194,2</u>	<u>173,5</u>	<u>52,6</u>	<u>420,3</u>

Gebruiksrechten en sleutelgelden worden geacht een oneindige levensduur te hebben en worden daarom jaarlijks aan een impairmenttest onderworpen. Het resultaat van de uitgevoerde tests leidde tot een afwaardering van € 4,3 miljoen en is verantwoord onder "afschrijvingen en impairment immateriële vaste activa" in de winst-en-verliesrekening. De afwaardering heeft betrekking op optiekactiviteiten in Frankrijk.

Handelsmerken worden gewaardeerd op basis van een royaltytarief van 3% en lineair afgeschreven over 15-25 jaar zonder restwaarde. Franchiseovereenkomsten worden gediscoteerd tegen 12,5% en over 15 jaar lineair afgeschreven zonder restwaarde.

Niet in rekening gebrachte huurtermijnen worden opgenomen op basis van een contante waarde berekening gediscoteerd tegen 15% en lineair afgeschreven over de gemiddelde huurtermijn, zonder restwaarde.

4. Minderheidsdeelnemingen

De samenstelling van de investeringen in minderheidsdeelnemingen luidt als volgt:

	2009	2008
Beursgenoteerd	1.009,4	727,6
Overige	112,6	100,4
	<u>1.122,0</u>	<u>828,0</u>

Het verloop luidt als volgt:

	2009	2008
Boekwaarde per 1 jan.	828,0	737,3
Investerings	96,4	7,0
Desinvesteringen	(1,5)	(7,9)
Aandeel in resultaat	199,0	187,9
Dividend	(8,0)	(65,0)
Herwaardering van activa	-	1,2
Mutatie waarderings- verschillen	4,5	(2,2)
Reclassificatie	1,2	(9,6)
Valuta-omrekenings- verschillen en effect financiële instrumenten	2,4	(20,7)
Boekwaarde per 31 dec.	<u>1.122,0</u>	<u>828,0</u>

Het effect van de aankoop van een controlerend belang in Lensmaster en AMB in 2008 is verantwoord als reclassificatie, aangezien deze belangen toen volledig geconsolideerd werden.

Het verschil tussen de marktwaarde van het aandeel van de Vennootschap in de beursgenoteerde minderheidsdeelnemingen en de boekwaarde is als volgt:

	2009	2008
Marktwaarde	2.590,1	1.260,6
Boekwaarde	(1.009,4)	(727,6)
	1.580,7	533,0

Per 31 december 2009 is een bedrag van € 37,0 miljoen (2008: € 26,6 miljoen) als goodwill in bovenstaand boekwaarde opgenomen.

De door de Vennootschap opgestelde financiële samenvatting van de belangrijkste minderheidsdeelnemingen luidt als volgt:

	Vopak	Boskalis	Totaal
2009			
Activa	3.136,0	2.803,6	5.939,6
Passiva	1.803,2	1.498,7	3.301,9
Omzet	1.001,1	2.175,2	3.176,3
Winst	247,6	227,9	475,5
Deelnemingspercentage	48,15%	32,48%	
2008			
Activa	2.634,3	2.551,4	5.185,7
Passiva	1.625,3	1.683,7	3.309,0
Omzet	923,5	2.093,8	3.017,3
Winst	212,0	249,1	461,1
Deelnemingspercentage	47,74%	31,75%	

Bovenstaande minderheidsdeelnemingen zijn statutair gevestigd in Nederland. Een overzicht van de belangrijkste minderheidsdeelnemingen is opgenomen op pagina 58 van dit verslag. Het belang in Dockwise Ltd. is opgenomen onder overige financiële activa.

Minderheidsdeelnemingen omvatten investeringen in vijf "private equity partnerships" voor een totaal bedrag van € 36 miljoen (2008: € 27 miljoen).

5. Overige financiële activa

De samenstelling is als volgt:

	2009	2008
Beursgenoteerde aandelen en vastrentende waarden	171,9	-
Leningen aan minderheidsdeelnemingen	16,4	8,9
Overige leningen	43,1	40,2
Overige	25,3	25,3
	256,7	74,4

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

	2009	2008
9 5/8% Senior Notes uitgegeven door Safilo Group per 2013, nominale waarde € 99 miljoen	90,8	-
2,08% aandelenbelang in Safilo Group SpA	3,4	-
17,5% aandelenbelang in Dockwise Ltd.	77,7	-
	171,9	-

Investeringen in beursgenoteerde belangen worden verantwoord op reële waarde gebaseerd op noteringen op effectenbeurzen inclusief, indien van toepassing, de opgelopen rente. Indien effecten niet doorlopend genoteerd zijn, worden marktprijzen verkregen van onafhankelijke marktpartijen.

De leningen aan minderheidsdeelnemingen hebben een rentevoet van 6 tot 8% en een resterende looptijd van twee tot vijf jaar.

De categorie Overige bevat met name langlopende deposito's.

De cijfers van vorig jaar zijn aangepast in verband met de reclassificatie van financiële activa die voorheen waren opgenomen onder de overige vaste activa.

6. Deposito's en effecten

De specificatie luidt als volgt:

	2009	2008
Termijndeposito's en overige vorderingen	214,3	397,9
Overige vastrentende waarden	0,4	0,4
Aandelen	111,3	171,4
	326,0	569,7

De Vennootschap heeft vastgesteld dat de reële waarde van sommige eerder afgewaardeerde aandelen lager is dan hun boekwaarde. In overeenstemming hiermee zijn deze afgewaardeerd met € 2,7 miljoen (2008: € 22,3 miljoen).

De uitsplitsing van de post "Termijndeposito's en overige vorderingen" per valuta luidt als volgt:

	2009	2008
Euro's	179,4	382,6
U.S. dollars	32,0	13,9
Overige	2,9	1,4
	214,3	397,9

Op 31 december 2009 bedroeg de gemiddelde rentevoet op de uitzettingen van termijn-deposito's en overige vastrentende waarden luidend in U.S. dollars 0,3% (2008: 1,6%) en de uitzettingen luidend in euro's 0,9% (2008: 2,1%). De termijndeposito's zijn vrijwel direct opeisbaar.

De geografische spreiding van de "Aandelen" is als volgt:

	2009	2008
	%	%
Europa	46	58
Noord-Amerika	17	19
Overige	37	23
	100	100

Gerealiseerde koersresultaten, rentebaten, impairmentverliezen, dividend en beheerskosten worden verantwoord onder "Inkomsten uit deposito's en effecten" in de winst-en-verliesrekening.

7. Debiteuren

	2009	2008
Handelsdebiteuren	287,0	331,5
Voorziening voor oninbaarheid	(20,7)	(18,6)
	266,3	312,9

De ouderdom van deze debiteuren is als volgt:

	2009	2008
Tot 3 maanden	242,1	280,9
Tussen 3 en 6 maanden	16,0	23,4
Tussen 6 en 9 maanden	10,1	10,2
Ouder dan 9 maanden	18,8	17,0
	287,0	331,5

Met betrekking tot de debiteuren waarvoor geen voorziening is gevormd en die nog niet achterstallig zijn, bestaan er per balansdatum geen indicaties dat deze hun verplichtingen niet zullen nakomen.

De ouderdomsanalyse van debiteuren waarvoor geen voorziening is gevormd, maar die wel achterstallig zijn, luidt als volgt:

	2009	2008
Tot 3 maanden	44,0	68,9
Tussen 3 en 6 maanden	7,4	11,3
Tussen 6 en 9 maanden	3,7	4,3
Meer dan 9 maanden	8,1	6,7
	63,2	91,2

De boekwaarde van de debiteuren is verdeeld over de volgende valuta's:

	2009	2008
Euro	225,6	264,6
Britse pond	16,2	20,2
U.S. dollar	7,0	7,1
Overig	38,2	39,6
	287,0	331,5

Het verloop van de voorziening voor dubieuze debiteuren is als volgt:

	2009	2008
Boekwaarde per 1 jan.	(18,6)	(18,9)
Toevoegingen	(5,4)	(8,8)
Afschrijving in het jaar	3,0	7,7
Vrijval	0,3	1,4
Boekwaarde per 31 dec.	(20,7)	(18,6)

Onder de noten 13 en 15 worden de gestelde zekerheden toegelicht.

8. Voorraden

De samenstelling van de voorraden luidt als volgt:

	2009	2008
Grondstoffen	30,5	39,0
Onderhanden werk	18,8	22,7
Gereed product	332,5	357,1
Voorziening incurante voorraden	(38,1)	(39,2)
	343,7	379,6

De kostprijs van de voorraden verantwoord in de winst-en-verliesrekening bedraagt € 1.220,0 miljoen (2008: € 1.311,6 miljoen). De afschrijving op de voorraden ten laste van de winst-en-verliesrekening bedraagt € 7,8 miljoen (2008: € 6,0 miljoen).

Onder de noten 13 en 15 worden de gestelde zekerheden toegelicht.

9. Activa en passiva beschikbaar voor verkoop

	2009	2008
Boekwaarde per 1 jan.	-	-
Reclassificatie naar activa	21,8	-
Reclassificatie naar passiva	(7,2)	-
Boekwaarde per 31 dec.	14,6	-

Activa en passiva beschikbaar voor verkoop bevatten de volgende posten:

	2009	2008
Optiekactiviteiten	13,7	-
Materiële vaste activa	0,9	-
Totaal	14,6	-

Optiekactiviteiten bevatten optiek-retail-activiteiten in een land dat niet tot de core-activiteiten van de Vennootschap behoort. Het is de verwachting dat deze activiteiten in 2010 verkocht zullen worden. De verwachting is dat deze verkoop geen verlies veroorzaakt.

10. Overige vlottende activa

De samenstelling van de overige vlottende activa luidt als volgt:

	2009	2008
Vooruitbetaalde kosten	43,6	34,7
Overige vorderingen	78,8	83,5
Omzetbelasting	15,0	19,2
Derivaten	1,3	3,8
Vorderingen op franchisenemers	23,3	25,4
Tevorderen vennootschapsbelasting	3,5	17,6
	165,5	184,2

De overige vorderingen bevatten vooruitbetaalde huren, sleutelgelden en alle overige vlottende activa die niet zijn opgenomen in één van de bovenstaande categorieën.

Onder de noten 13 en 15 worden de gestelde zekerheden toegelicht.

11. Voorzieningen

De samenstelling van de voorzieningen luidt als volgt:

	2009	2008
Pensioenverplichtingen	8,6	13,8
Overige	60,7	51,7
Totaal	69,3	65,5

Het verloop van de pensioenvoorziening wordt toegelicht onder noot 12.

Het verloop van de overige voorzieningen is als volgt:

	2009	2008
Boekwaarde per 1 januari	51,7	43,5
In het boekjaar getroffen voorzieningen	39,6	25,3
Gebruik	(31,3)	(12,5)
Valuta-omrekeningsverschillen	0,7	(4,6)
Boekwaarde per 31 dec.	60,7	51,7

De overige voorzieningen hebben betrekking op garanties, fiscale en wettelijke risico's, verliesgevende contracten, herstructureringen en overige risico's. Het kortlopende gedeelte van de overige voorzieningen bedraagt € 55,3 miljoen en het langlopende gedeelte € 5,4 miljoen.

12. Pensioenverplichtingen

De onderneming en haar dochtermaatschappijen kennen een aantal pensioenregelingen. De regelingen zijn al dan niet via een kapitaaldeckingsstelsel gefinancierd. De fondsbeleggingen van de pensioenregelingen worden onafhankelijk van de activa van de Vennootschap en haar groepsmaatschappijen in afzonderlijke fondsen beheerd. In het kader van deze regelingen worden er elk jaar door onafhankelijke actuarissen actuariële berekeningen uitgevoerd op basis van de "projected unit credit" methode.

De laatste berekening vond plaats per de stand van 31 december 2009.

De volgende bedragen zijn in de balans opgenomen:

	2009	2008
Contante waarde van toegezegde pensioenaanspraken met kapitaaldekking	292,8	268,5
Reële waarde van de fondsbeleggingen	323,4	298,0
	(30,6)	(29,5)
Uitgestelde actuariële resultaten	3,1	9,3
Constante waarde van toegezegde pensioenaanspraken zonder kapitaaldekking	36,1	34,0
Netto verplichting in de balans	8,6	13,8

De netto-verplichting bestaat uit pensioenactiva met betrekking tot toegezegde pensioenaanspraken van € 64 miljoen (2008: € 59 miljoen) en verplichtingen van € 73 miljoen (2008: € 73 miljoen).

De in de winst-en-verliesrekening verantwoorde bedragen luiden als volgt:

	2009	2008
Toename contante waarde pensioenaanspraken huidige dienstperiode	6,3	7,4
Rentelasten	16,8	15,6
Verwachte opbrengst fondsbeleggingen	(18,2)	(16,5)
Actuariële resultaten	-	(1,1)
Pensioenaanpassingen	(0,1)	(1,9)
Overige kosten	11,5	13,4
Totaal opgenomen onder personeelskosten	16,3	16,9

Het verloop van de aangegane pensioenverplichtingen luidt als volgt:

	2009	2008
Boekwaarde op 1 jan.	302,5	291,5
Consolidatie	-	5,4
Contante waarde		
pensioenaanspraken	6,3	7,4
Rentelasten	16,8	15,6
Werknemersbijdragen	4,5	4,3
Actuariële resultaten	14,1	(2,4)
Pensioenaanpassingen	0,9	(2,1)
Pensioenuitkeringen	(14,7)	(14,1)
Reclassificatie	(2,2)	-
Valuta-omrekeningsverschillen	0,7	(3,1)
Boekwaarde op 31 dec.	328,9	302,5

Het verloop van de fondsbeleggingen is als volgt:

	2009	2008
Boekwaarde op 1 jan.	298,0	289,1
Verwachte opbrengst		
fondsbeleggingen	18,2	16,5
Werkgeversbijdragen	8,2	16,2
Werknemersbijdragen	4,5	4,3
Actuariële resultaten	7,9	(10,8)
Pensioenaanpassingen	1,0	(0,2)
Pensioenuitkeringen	(14,7)	(14,1)
Valuta-omrekeningsverschillen	0,3	(3,0)
Boekwaarde op 31 dec.	323,4	298,0

De werkelijke opbrengst van de fondsbeleggingen was € 26,1 miljoen (2008: € 5,7 miljoen).

De verwachte werkgeversbijdrage voor de pensioenregelingen in 2010 bedraagt € 14,8 miljoen.

De voornaamste (gewogen gemiddelde) actuariële aannames zijn:

	2009	2008
Disconteringsvoet	5,31%	5,48%
Inflatie	2,08%	2,03%
Verwachte opbrengst		
fondsbeleggingen	5,27%	5,45%
Toekomstige salarisverhogingen	3,88%	3,18%
Toekomstige pensioenverhogingen	1,87%	1,92%

De gebruikte overlevingstafels zijn de meest recente.

Fondsbeleggingen omvatten het volgende:

Per 31 december 2009:

Aandelen	91,9	28,4%
Vastrentende waarden	185,7	57,4%
Overige	45,8	14,2%
	<u>323,4</u>	<u>100,0%</u>

Per 31 december 2008:

Aandelen	68,9	23,1%
Vastrentende waarden	175,7	59,0%
Overige	53,4	17,9%
	<u>298,0</u>	<u>100,0%</u>

De post overige bestaat voornamelijk uit termijndeposito's.

De verwachte opbrengst van de fondsbeleggingen is vastgesteld op basis van de te verwachten opbrengsten op de activa die ten grondslag liggen aan het huidige investeringsbeleid. Verwachte opbrengsten van vastrentende investeringen zijn gebaseerd op bruto lossingsrendementen per balansdatum. Verwachte opbrengsten van aandelen zijn gebaseerd op verwachte opbrengsten over lange termijn.

Bedragen voor de huidige en de afgelopen vier periodes zijn als volgt:

	2009	2008	2007	2006	2005
Contante waarde uitkeringsverplichtingen	328,9	302,5	291,5	328,5	358,5
Waarde van fondsbeleggingen	323,4	298,0	289,1	275,2	280,5
Tekort	(5,5)	(4,5)	(2,4)	(53,3)	(78,0)
Actuariële winsten/ (verliezen) op pensioenverplichtingen	14,1	(2,4)	(36,2)	(31,4)	24,7
Actuariële winsten/ (verliezen) op fondsbeleggingen	7,9	(10,8)	(6,3)	(1,0)	9,5

13. Langlopende schulden

	2009	2008
Hypotheken	121,7	129,0
Overige leningen	266,7	461,5
	388,4	590,5

De uitsplitsing per valuta luidt als volgt:

	2009	2008
Euro's	281,8	496,0
U.S. dollars	62,0	70,7
Overige	44,6	23,8
	388,4	590,5

De looptijd van de langlopende schulden is als volgt:

	2009	2008
Tussen 1 en 2 jaar	140,7	252,0
Tussen 2 en 5 jaar	145,9	270,4
Meer dan 5 jaar	101,8	68,1
	388,4	590,5

Ten behoeve van de hypotheekleningen zijn schepen, onroerend goed, voorraden en debiteuren met een boekwaarde van € 263 miljoen bezwaard. Voor de overige leningen zijn zekerheden gesteld tot een bedrag van € 76 miljoen. Als zekerheden zijn machines, installaties, debiteuren, voorraden en overige vlottende activa tot zekerheid gegeven. Dit betreft vuistloos pandrecht, waarbij de tegenpartij het recht heeft om bij wanprestatie uit hoofde van de hypothecaire leningovereenkomsten schepen of onroerend goed te verkopen en recht heeft op de ontvangst van kasstromen uit de vorderingen.

Het gewogen gemiddelde interestpercentage op de langlopende schulden bedroeg per 31 december 2009 4,5% (2008: 4,9%).

De rentepositie van de Vennootschap en haar groepsmaatschappijen uit hoofde van de langlopende schulden kan, rekening houdend met de rentehedgecontracten, als volgt worden weergegeven:

	2009	2008
Leningen met een vaste rentevoet	291,4	405,7
Leningen met een variabele rentevoet	97,0	184,8
	388,4	590,5

14. Latente belastingen

Het verloop in de latente belastingvorderingen en -verplichtingen (vóór verrekening binnen fiscale eenheden) is als volgt:

Latente belastingverplichtingen:

	Materiële vaste activa	Voor- raden	Immate- riële activa & overige	Totaal
Boekwaarde per 1 jan. 2008	(4,6)	(12,4)	(90,3)	(107,3)
Ten gunste (laste) gebracht van de nettowinst	(0,9)	(0,6)	1,1	(0,4)
Ten laste gebracht van het eigen vermogen	-	-	1,2	1,2
Overige mutaties	-	-	(33,9)	(33,9)
Boekwaarde per 31 dec. 2008	(5,5)	(13,0)	(121,9)	(140,4)
Ten gunste (laste) gebracht van de nettowinst	0,5	0,1	(5,3)	(4,7)
Ten laste gebracht van het eigen vermogen	-	-	1,5	1,5
Overige mutaties	-	-	(1,0)	(1,0)
Boekwaarde per 31 dec. 2009	(5,0)	(12,9)	(126,7)	(144,6)

Het kortlopende gedeelte van de latente belastingverplichtingen bedraagt € 5,8 miljoen en het langlopende gedeelte bedraagt € 138,8 miljoen.

Latente belastingvorderingen:

	Derivaten	Goodwill	Overige	Totaal
Boekwaarde per 1 jan. 2008	-	5,1	55,6	60,7
Ten gunste (laste) gebracht van de nettowinst	0,3	-	(3,0)	(2,7)
Ten laste gebracht van het eigen vermogen	-	-	(0,1)	(0,1)
Overige mutaties	-	-	14,9	14,9
Boekwaarde per 31 dec. 2008	<u>0,3</u>	<u>5,1</u>	<u>67,4</u>	<u>72,8</u>
Ten gunste (laste) gebracht van de nettowinst	(0,1)	-	5,4	5,3
Overige mutaties	-	-	1,6	1,6
Boekwaarde per 31 dec. 2009	<u>0,2</u>	<u>5,1</u>	<u>74,4</u>	<u>79,7</u>

Het kortlopende gedeelte van de latente belastingvorderingen bedraagt € 2,0 miljoen en het langlopende gedeelte bedraagt € 77,7 miljoen.

Latente belastingvorderingen verband houdende met niet-gebruikte fiscale verliezen zijn verantwoord onder de latente belastingvorderingen. Fiscale verliezen die niet zijn gewaardeerd als latente belastingvorderingen bedroegen € 295,8 miljoen (2008: € 259,5 miljoen).

Latente belastingvorderingen en -verplichtingen zijn met elkaar verrekend indien deze betrekking hebben op dezelfde fiscale eenheid en indien er een wettelijk afdwingbaar recht bestaat de opgenomen bedragen te verrekenen.

Na verrekening zijn de volgende bedragen in de balans verantwoord:

	2009	2008
Latente belastingvorderingen	50,4	49,2
Latente belastingverplichtingen	(115,3)	(116,8)
	<u>(64,9)</u>	<u>(67,6)</u>

De latente belastingen in noot 24 zijn als volgt samengesteld:

	2009	2008
Latente belastingverplichtingen ten laste van de nettowinst	(4,7)	(0,4)
Latente belastingvorderingen ten (laste) / gunste van de nettowinst	5,3	(2,7)
	<u>0,6</u>	<u>(3,1)</u>

15. Bankiers

	2009	2008
Rekening-courant	59,9	61,9
Bankleningen	242,6	312,3
Kortlopend deel van langlopende leningen	210,8	45,9
	<u>513,3</u>	<u>420,1</u>

Voor leningen zijn zekerheden gesteld tot een bedrag van € 125 miljoen. Als zekerheden zijn machines, installaties, debiteuren, voorraden en overige vlottende activa gegeven. Dit betreft vuistloos pandrecht, waarbij de tegenpartij het recht heeft om bij wanprestatie uit hoofde van de leningovereenkomsten de machines en installaties of voorraden te verkopen en recht heeft op de ontvangst van kasstromen uit de vorderingen.

Bankleningen bevat leningen voor een bedrag van € 190 miljoen (2008: € 230 miljoen) die in 2010 aflopen, maar die vallen onder een kredietfaciliteit die afloopt in februari 2012.

16. Netto-omzet

	2009	2008
Omzet van goederen	3.272,5	3.367,8
Omzet van diensten	122,3	141,8
Franchisefees	53,0	52,9
	<u>3.447,8</u>	<u>3.562,5</u>

17. Inkomsten uit deposito's en effecten

	2009	2008
Gerealiseerde koersresultaten incl. impairments	10,8	(29,9)
Rentebaten	9,7	27,3
Dividend	3,0	3,3
Beheerskosten	(0,6)	(0,9)
	22,9	(0,2)

Gerealiseerde koersresultaten over 2009 bevatten een impairmentverlies van € 2,7 miljoen (2008: € 22,3 miljoen).

18. Resultaten uit minderheidsdeelnemingen

Het resultaat uit minderheidsdeelnemingen bedraagt € 199,0 miljoen (2008: € 187,9 miljoen) en is grotendeels behaald door de beursgenoteerde minderheidsdeelnemingen.

De cijfers van vorig jaar zijn aangepast in verband met een reclassificatie van "Rentebaten leningen minderheidsdeelnemingen" naar "Inkomsten uit overige financiële activa".

19. Inkomsten uit overige financiële activa

	2009	2008
Rentebaten leningen	1,5	1,0
Boekwinsten (verlies)	(0,8)	(0,3)
	0,7	0,7

De cijfers van vorig jaar zijn aangepast (zie noot 18).

20. Resultaten uit onroerendgoedactiviteiten

	2009	2008
Gerealiseerde boekwinsten	-	0,5
Netto huuropbrengsten	12,5	11,3
Exploitatielasten	(4,8)	(4,1)
	7,7	7,7

Een afwaardering ten bedrage van € 2,4 miljoen is verantwoord onder afschrijvingen materiële vaste activa in de winst-en-verliesrekening.

21. Boekwinsten op verkoop activa

Boekwinsten op verkoop van activa ten bedrage van € 2,8 miljoen (2008: € 11,8 miljoen) bestaan uit de verkoop van materiële vaste activa. Dit bedrag is vóór belastingen en aandeel derden.

22. Personeelskosten

	2009	2008
Lonen en salarissen	733,7	711,0
Sociale lasten	146,7	142,8
Pensioenlasten	16,3	16,9
Overige	82,0	85,3
	978,7	956,0

Het gemiddeld aantal werknemers in dienst van de Vennootschap en haar groepsmaatschappijen gedurende het boekjaar 2009 bedroeg op "full-time" basis 24.503 (2008: 23.921).

23. Overige bedrijfskosten

Overige bedrijfskosten omvatten:

	2009	2008
Huisvestingskosten	342,1	310,6
Marketing en publiciteit	136,9	138,1
Overige	374,7	396,4
	853,7	845,1

Onderzoeks- en ontwikkelingskosten bedroegen € 4,4 miljoen (2008: € 5,7 miljoen).

De in de winst-en-verliesrekening aan valutakoersverschillen (met uitzondering van de financiële instrumenten op reële waarde) verantwoorde winst is € 1,8 miljoen (2008: € 6,8 miljoen verlies).

24. Belastingen

Belastingen worden berekend op basis van het belastingtarief in de landen waar de Vennootschap en haar groepsmaatschappijen actief zijn, rekening houdend met vrijgestelde winstbestanddelen, alsmede verrekenbare verliezen.

	2009	2008
Verschuldigde belastingen	52,0	40,4
Latente belastingen	(0,6)	3,1
	51,4	43,5

Het verschil tussen de nominale en de effectieve belastingdruk kan als volgt worden weergegeven:

	2009	2008
Nominale belastingdruk gebaseerd op lokale belastingtarieven	107,5	109,4
Waardering van fiscale verliezen	15,2	6,1
Belastingeffect niet-aftrekbare kosten en niet-belastbare opbrengsten	(70,5)	(71,0)
Overige	(0,8)	(1,0)
	51,4	43,5

Het gewogen gemiddelde belastingtarief bedroeg 27% (2008: 25%).

25. Mutaties in werkkapitaal

De mutaties in werkkapitaal in het geconsolideerde cashflow-overzicht zijn aangepast voor valuta-omrekeningsverschillen en het effect van acquisities.

	2009	2008
Debiteuren	51,2	31,2
Voorraden	40,1	(9,1)
Overige vlottende activa	15,6	(38,5)
Crediteuren	(46,8)	(28,8)
Nog te betalen kosten	(23,7)	20,7
Belastingen	(5,3)	12,8
	31,1	(11,7)

Segmentatie

Het verschil in presentatie van de cijfers van vorig jaar is het gevolg van het toepassen van IFRS 8. De cijfers van vorig jaar zijn aangepast.

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

	2009	2008
Liquiditeitenportefeuille	14,7	(11,8)
Onroerend goed	(0,1)	2,3
Beursgenoteerde minderheidsbelangen	193,4	179,6
Optiek-retailinvesteringen	250,4	277,9
Overige niet-genoteerde investeringen	65,3	95,0
	523,7	543,0
Aansluiting:		
- Afschrijving immateriële activa	(49,3)	(45,1)
- Rentebaten groepsmaatschappijen	8,1	10,6
- Overige	(41,5)	(16,4)
Bedrijfsresultaat volgens winst-en-verliesrekening	441,0	492,1
Rentelasten	(47,5)	(53,8)
Nettowinst vóór belastingen	393,5	438,3

De onder "Overige" genoemde posten bestaan met name uit corporate overhead en bijzondere en incidentele baten en lasten.

De post afschrijvingen immateriële vaste activa bevat afwaarderingen ten bedrage van € 26,9 miljoen, waarvan € 13,9 miljoen (2008: € 5,0 miljoen) betrekking heeft op de optiek-retailinvesteringen en € 13,0 miljoen (2008: € 18,6 miljoen) betrekking heeft op de Overige niet-genoteerde investeringen.

De verdeling van de afschrijvingen is als volgt:

	2009	2008
Onroerend goed	6,8	4,9
Optiek-retailinvesteringen	78,9	71,3
Overige niet-genoteerde investeringen	44,5	38,1
Aansluiting	0,2	0,2
	130,4	114,5

Afschrijvingen in 2009 bevatten afwaarderingen ten bedrage van € 2,4 miljoen in het segment onroerend goed.

De post aansluiting betreft corporate afschrijvingskosten.

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

	2009	2008
Optiek-retailinvesteringen	2.032,5	1.977,4
Overige niet-genoteerde investeringen	1.415,3	1.585,1
	3.447,8	3.562,5

De verdeling van de activa per segment is als volgt:

	2009	2008
Liquiditeitenportefeuille	233,8	515,2
Onroerend goed	84,1	81,2
Beursgenoteerde minderheidsdeelnemingen	1.181,3	727,6
Optiek-retailinvesteringen	2.111,4	2.054,9
Overige niet-genoteerde investeringen	1.321,0	1.381,7
Aansluiting	25,6	33,1
	4.957,2	4.793,7

De post aansluiting bevat met name latente belastingvorderingen en verstrekte leningen.

De verdeling van de minderheidsdeelnemingen per segment is als volgt:

	2009	2008
Beursgenoteerde minderheidsdeelnemingen	1.009,4	727,6
Optiek-retailinvesteringen	22,9	23,5
Overige niet-genoteerde investeringen	89,7	76,9
	1.122,0	828,0

De verdeling van de investeringen in vaste activa per segment is als volgt:

	2009	2008
Onroerend goed	1,8	8,5
Optiek-retailinvesteringen	135,2	221,7
Overige niet-genoteerde investeringen	55,9	178,1
Aansluiting	0,6	0,8
	193,5	409,1

De investeringen hebben betrekking op materiële vaste activa, onroerend goed en immateriële vaste activa.

De post aansluiting heeft betrekking op corporate investeringen in materiële vaste activa.

De verdeling van de verplichtingen per segment is als volgt:

	2009	2008
Liquiditeitenportefeuille	0,1	0,3
Onroerend goed	22,9	27,3
Optiek-retailinvesteringen	1.012,6	1.068,7
Overige niet-genoteerde investeringen	756,9	837,1
Aansluiting	(39,9)	(41,4)
	1.752,6	1.892,0

De post aansluiting bestaat voornamelijk uit pensioenactiva die deel uitmaken van de gehele pensioenverplichting en nog te betalen kosten.

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

	2009	2008
Europa	3.309,8	3.431,7
Noord-Amerika	36,5	31,1
Overige landen	101,5	99,7
	3.447,8	3.562,5

De verdeling van de vaste activa per geografisch gebied is als volgt:

	2009	2008
Europa	3.200,3	2.910,7
Noord-Amerika	67,5	76,0
Overige landen	119,1	76,6
	3.386,9	3.063,3

De vaste activa bestaan uit materiële vaste activa, onroerend goed, immateriële vaste activa en minderheidsdeelnemingen.

Financiële instrumenten per categorie

De grondslagen voor financiële instrumenten zijn toegepast op de volgende posten:

31 december 2009	Leningen & vorderingen	Beschikbaar voor verkoop	Derivaten	Totaal
Activa				
Overige financiële activa	84,8	171,9	-	256,7
Deposito's en effecten	-	326,0	-	326,0
Overige vlottende activa	105,6	-	1,3	106,9
Debiteuren	266,3	-	-	266,3
Liquide middelen	139,9	-	-	139,9
Totaal	596,6	497,9	1,3	1.095,8

31 december 2009	Verplichtingen	Derivaten	Totaal
Passiva			
Langlopende schulden	388,4	-	388,4
Bankiers	513,3	-	513,3
Financiële leases	5,7	-	5,7
Crediteuren	229,0	13,5	242,5
Totaal	1.136,4	13,5	1.149,9

31 december 2008	Leningen & vorderingen	Beschikbaar voor verkoop	Derivaten	Totaal
Activa				
Overige financiële activa	74,4	-	-	74,4
Deposito's en effecten	-	569,7	-	569,7
Overige vlottende activa	123,1	-	7,3	130,4
Debiteuren	312,9	-	-	312,9
Liquide middelen	160,4	-	-	160,4
Totaal	670,8	569,7	7,3	1.247,8

31 december 2008	Verplichtingen	Derivaten	Totaal
Passiva			
Langlopende schulden	590,5	-	590,5
Bankiers	420,1	-	420,1
Financiële leases	3,9	-	3,9
Crediteuren	271,9	8,0	279,9
Totaal	1.286,4	8,0	1.294,4

Financiële derivaten en hedgingactiviteiten

Op 31 december 2009 stonden vreemde-valutacontracten uit die in de komende twaalf maanden aflopen, waarbij de Vennootschap de

verplichting had U.S. dollars te verkopen met een reële waarde van circa € (0,9) miljoen (2008: € 0,3 miljoen) en een nominaal bedrag van € 223 miljoen (2008: € 162 miljoen). Ook bezat de Vennootschap vreemde-valutacontracten die in de komende twaalf maanden aflopen, waarbij de Vennootschap de verplichting had Britse ponden te verkopen met een reële waarde van circa € (1,5) miljoen (2008: € 1,7 miljoen) en een nominaal bedrag van € 116 miljoen (2008: € 115 miljoen). Ook bezat de Vennootschap vreemde-valutacontracten die in de komende twaalf maanden aflopen, waarbij de Vennootschap de verplichting had Japanse yens te verkopen met een reële waarde van circa € 0,3 miljoen (2008: € 0,1 miljoen) en een nominaal bedrag van € 25 miljoen (2008: € 30 miljoen). Tenslotte bezat de Vennootschap eind 2008 diverse vreemde-valutacontracten die in de komende twaalf maanden aflopen, met een reële waarde van circa € 1,3 miljoen en een nominaal bedrag van € 9 miljoen. De totale reële waarde van bovenstaande instrumenten bedraagt € (2,4) miljoen (2008: € 3,4 miljoen).

Deze contracten, met uitzondering van de Japanse yen-contracten welke beschouwd worden als een fair value hedge, zijn inbegrepen in de netto investeringshedge en zijn bedoeld om de Vennootschap te beschermen tegen het valutarisico met betrekking tot de investeringen in buitenlandse entiteiten en verwachte toekomstige cashflows in vreemde valuta. In overeenstemming met de waarderinggrondslagen inzake financiële derivaten is het ongerealiseerde resultaat op valutatermijncontracten ten gunste van de rekening valuta-omrekeningsverschillen in het eigen vermogen gebracht. De fair value hedge resulteerde in een winst van € 1,3 miljoen op het derivaat en een verlies van € 1,0 miljoen op de onderliggende waarde.

Eind 2009 zijn voor schulden ten bedrage van € 535 miljoen (2008: € 508 miljoen) de rentelasten gefixeerd door middel van rentehedgecontracten. Deze contracten zijn inbegrepen in de cashflow hedge en zijn bedoeld om de Vennootschap te beschermen tegen renteontwikkelingen. De reële waarden van deze contracten bedroegen op 31 december 2009 € (10,1) miljoen (2008: € (4,1) miljoen). Deze bedragen zijn verantwoord onder de overige vlottende activa en de nog te betalen kosten in de balans. Per 31 december 2009

variëren de vaste rentes op de renteswaps van 2,77% tot 4,67% (2008: 2,91% tot 6,38%). De Vennootschap loopt voornamelijk risico ten aanzien van wijzigingen in Euribor en Libor. Deze reële waarden van de renteswaps zijn ten gunste of ten laste van de cashflow hedge-reserve in het eigen vermogen opgenomen, voor zover zij kwalificeren voor hedge-accounting, en zullen ten gunste of ten laste van het resultaat vrijvallen over de looptijd van de lening.

Alle hedge-accounting relaties waren zeer effectief. Voor de bedragen opgenomen in en vrijgevallen uit het eigen vermogen wordt verwezen naar pagina 23.

Reële waarde van financiële activa en passiva

Onderstaande tabel toont de reële waarde van de financiële activa en passiva in vergelijking tot de boekwaarde:

	Reële waarde 2009	Boek-waarde 2009	Reële waarde 2008	Boek-waarde 2008
Financiële activa				
Overige financiële activa	256,7	256,7	74,4	74,4
Deposito's en effecten	326,0	326,0	569,7	569,7
Overige vlottende activa	106,9	106,9	130,4	130,4
Debiteuren	266,3	266,3	312,9	312,9
Liquide middelen	139,9	139,9	160,4	160,4
Totaal	1.095,8	1.095,8	1.247,8	1.247,8

	Reële waarde 2009	Boek-waarde 2009	Reële waarde 2008	Boek-waarde 2008
Financiële passiva				
Schulden	883,8	901,7	982,9	1.010,6
Financiële leases	5,1	5,7	3,4	3,9
Crediteuren en derivaten	242,5	242,5	279,9	279,9
Totaal	1.131,4	1.149,9	1.266,2	1.294,4

De reële waarde van financiële activa en passiva is bepaald door gebruik te maken van marktprijzen. Wanneer deze niet beschikbaar zijn, is gebruik gemaakt van netto contante waarde-berekeningen teneinde deze instrumenten te waarderen. De netto contante waardeberekening maakt gebruik van marktrentes en valutakoersen. De reële waarde van financiële leasecontracten is bepaald door een vergelijking te maken met huidige marktprijzen voor vergelijkbare leasecontracten.

Samenvatting van de activa en passiva per level

	Level 1	Level 2	Level 3	Totaal
Activa				
Activa beschikbaar voor verkoop				
- aandelen	172,7	19,7	-	192,4
- vastrentende waarden	90,8	0,4	-	91,2
Derivaten gebruikt voor hedging	-	1,3	-	1,3
Totaal	263,5	21,4	-	284,9

	Level 1	Level 2	Level 3	Totaal
Passiva				
Derivaten gebruikt voor hedging	-	13,5	-	13,5
Totaal	-	13,5	-	13,5

De reële waarde van financiële instrumenten verhandeld in een actieve markt is gebaseerd op marktprijzen op de balansdatum. Een markt wordt als actief beschouwd, indien marktprijzen snel en regelmatig beschikbaar komen van een beurs, handelaar, broker, industry group, pricing service of toezichhouder en deze prijzen gebaseerd zijn op recente en regelmatig voorkomende zakelijke transacties. De door de Vennootschap gebruikte marktprijs voor door haar gehouden financiële activa is de huidige biedprijs. Deze instrumenten zijn opgenomen onder level 1. Financiële instrumenten, die in een actieve markt worden verhandeld door een vermogensbeheerder waar de Vennootschap niet de mogelijkheid heeft om invloed uit te oefenen op aan-en verkopen, worden onder level 2 opgenomen.

De reële waarde van financiële instrumenten die niet op een actieve markt worden verhandeld, zoals derivaten, wordt bepaald door het gebruik van waarderingsmethoden. Deze waarderingsmethoden maken zo veel mogelijk gebruik van beschikbare marktinformatie en maken zo weinig mogelijk gebruik van eigen schattingen. Indien alle van belang zijnde factoren voor bepaling van de reële waarde volgens het bovenstaande beschikbaar zijn, dan wordt dit instrument opgenomen onder level 2. Indien één of meer van de van belang zijnde factoren niet gebaseerd is op beschikbare marktinformatie, dan wordt het instrument opgenomen onder level 3.

Kapitaalrisicomanagement

De Vennootschap beheerst haar kapitaal teneinde haar continuïteit veilig te stellen en een passend rendement op haar geïnvesteerde kapitaal te behalen.

De kapitaalstructuur per 31 december is weergegeven in onderstaande tabel:

	2009	2008
Eigen vermogen	3.132,4	2.807,5
Langlopende schulden	388,4	590,5
Bankiers	513,3	420,1
Liquide middelen	(139,9)	(160,4)
Totaal aangewend kapitaal	3.894,2	3.657,7

Transacties met gelieerde partijen

Bezoldiging en bijdragen voor pensioenen voor de Raad van Bestuur bedroegen respectievelijk € 2,3 miljoen (2008: € 2,0 miljoen) en € 0,3 miljoen (2008: € 0,4 miljoen). De Raad van Commissarissen heeft in 2006 een eenmalige toekenning van 50.000 aandelen HAL Trust aan de heer M.F. Groot, lid van de Raad van Bestuur, goedgekeurd onder de voorwaarde dat hij op 1 april 2011 nog bij de Vennootschap werkzaam is. De dan toegekende aandelen kunnen gedurende vijf jaar niet vervreemd worden. In verband hiermee is in 2009 € 0,6 miljoen (2008: € 0,6 miljoen) ten laste van het resultaat gebracht en is er een bedrag van € 2,1 miljoen (2008: € 1,5 miljoen) als verplichting verantwoord.

De vaste vergoeding van de Raad van Commissarissen van HAL Holding N.V., betaald gedurende 2009 conform Artikel 23 lid 5 van de statuten van HAL Holding N.V., bedroeg in totaal € 0,1 miljoen (2008: € 0,1 miljoen).

De beloning aan de Raad van Commissarissen overeenkomstig Artikel 30 lid 1 van de statuten van HAL Holding N.V. bedraagt € 0,4 miljoen (2008: € 0,5 miljoen). De Raad van Commissarissen heeft dit bedrag beperkt tot € 0,3 miljoen (2008: € 0,3 miljoen). De totale compensatie over 2009 van de Raad van Commissarissen bedraagt derhalve € 0,4 miljoen (2008: € 0,4 miljoen).

Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Investeringsverplichtingen

Op 31 december 2009 bestonden investeringsverplichtingen voor de Vennootschap en haar groepsmaatschappijen uit hoofde van onroerend goed in aanbouw ter grootte van circa € 1,3 miljoen (2008: € 19,4 miljoen).

Huurcontracten waarbij alle voor- en nadelen van het eigendom niet door de verhuurder worden gedragen, maar zijn overgedragen aan de huurder, worden opgenomen als financiële lease. Zij worden onder de activa opgenomen met de corresponderende verplichting als schuld.

Het verloop luidt als volgt:

	2009	2008
Kostprijs per 1 januari	27,0	31,4
Investeringen	4,8	1,3
Desinvesteringen	(1,7)	(5,7)
Subtotaal	30,1	27,0
Cumulatieve afschrijvingen per 1 januari	(22,6)	(26,6)
Desinvesteringen	0,3	5,5
Afschrijvingen	(1,9)	(1,5)
Subtotaal	(24,2)	(22,6)
Boekwaarde per 31 december	5,9	4,4

Deze activa omvatten met name opslagruimten en laboratoriumuitrustingen.

Minimum huurtermijnen voor de financiële lease verplichtingen:

	2009	2008
Verschuldigd binnen		
1 jaar	1,7	1,3
Verschuldigd binnen		
1 tot 2 jaar	1,2	1,3
Verschuldigd binnen		
2 tot 5 jaar	2,3	1,0
Verschuldigd na 5 jaar	0,5	0,3
Subtotaal	5,7	3,9
Toekomstige financieringslasten	(0,6)	(0,5)
Actuele waarde verplichting	5,1	3,4

De samenstelling van de contante waarde van de financiële leaseverplichtingen is als volgt:

	2009	2008
Verschuldigd binnen		
1 jaar	1,6	1,1
Verschuldigd binnen		
1 tot 2 jaar	1,1	1,2
Verschuldigd binnen		
2 tot 5 jaar	1,7	0,8
Verschuldigd na 5 jaar	0,7	0,3
Totaal	5,1	3,4

Financiële verplichtingen

Leaseovereenkomsten waarbij een belangrijk economisch risico van de activa wordt gedragen door de verhuurder, zijn opgenomen als operationele leaseverplichtingen. Betalingen uit hoofde van deze leaseovereenkomsten worden lineair over de leasetermijn ten laste van de winst-en-verliesrekening gebracht.

De toekomstige minimum leasetermijnen in verband met niet-opzegbare operationele leaseovereenkomsten en overige zijn als volgt op te splitsen:

	2009	2008
Verschuldigd binnen		
1 jaar	265,5	232,1
Verschuldigd binnen		
1 tot 5 jaar	656,7	663,5
Verschuldigd na 5 jaar	265,3	230,2
Totaal	1.187,5	1.125,8

In de winst-en-verliesrekening is een bedrag van € 258 miljoen (2008: € 236 miljoen) aan operationele leaseverplichtingen verantwoord.

De Vennoetschap en haar groepsmaatschappijen zijn verplichtingen aangegaan om meerderheids- en minderheidsbelangen te verwerven. Deze verplichtingen bedroegen per 31 december 2009 naar schatting in totaal circa € 268 miljoen (2008: € 21 miljoen).

Gebeurtenissen na balansdatum

In februari en maart 2010 verkreeg de Vennoetschap voor € 148 miljoen een additioneel 35,1% belang in Safilo Group S.p.A. Safilo is een Italiaanse beursgenoteerde producent en distributeur van monturen en zonnebrillen.

Het belang van de Vennoetschap in Safilo Group S.p.A, per de datum van deze jaarrekening, is 37,2%.

Overzicht van de belangrijkste deelnemingen

Per 31 december 2009

(Deelnemingspercentage 100,
tenzij anders vermeld)

Geconsolideerd:

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
Atasun Optik A.S., Istanbul
Mercurius Groep B.V., Wormerveer
GrandVision S.A., Parijs (99,8%)
Pearle Europe B.V., Schiphol (98,8%)
Broadview Holding B.V., 's-Hertogenbosch (97,4%)
AudioNova International B.V., Rotterdam (95,8%)
Intersafe Trust B.V., Dordrecht (95,5%)
Sports Timing Holding B.V., Haarlem (95,0%)
Orthopedie Investments Europe B.V., Haarlem (89,0%)
Lensmaster, Moskou (81,0%)
Koninklijke Ahrend N.V., Amsterdam (79,2%)
Shanghai Red Star Optical Co. Ltd., Shanghai (78,0%)
Flight Simulation Company B.V., Schiphol (70,0%)
Anthony Veder Group N.V., Curaçao (64,2%)
Delta Wines B.V., Waddinxveen (63,0%)
PontMeyer N.V., Zaandam (57,0%)

Minderheidsdeelnemingen:

Beursgenoteerd

	Belang	Beurs
Koninklijke Vopak N.V. (gewone aandelen)	48,15%	Amsterdam
Koninklijke Boskalis Westminster N.V.	32,48%	Amsterdam
Dockwise Ltd.	17,50%	Oslo/Amsterdam

Overige

FD Mediagroep B.V.	49,12%
N.V. Nationale Borg-Maatschappij	47,50%
Andreas Kantoor II B.V.	40,00%
Visilab S.A.	30,00%
Navis Capital Partners Ltd.	25,00%
InVesting B.V.	12,10%

Informatie omtrent geschatte waarde van de investeringsportefeuille van HAL Holding N.V.

Per 31 december 2009

Algemeen

In deze toelichting wordt additionele informatie gegeven over de investeringsportefeuille van HAL Holding N.V. (“HAL”). Deze informatie heeft zowel betrekking op de geconsolideerde deelnemingen, de minderheidsdeelnemingen als op de overige kapitaalbelangen.

Indien in deze toelichting over boekwaarde wordt gesproken, wordt hieronder begrepen goodwill en aan de betrokken investeringen verstrekte leningen. Bedragen in vreemde valuta zijn omgerekend tegen de valutakoers per jaareinde.

Benadrukt wordt dat, met name bij niet-beursgenoteerde ondernemingen, de geschatte waarde is gebaseerd op een groot aantal veronderstellingen. Waarden, zoals gerealiseerd bij verkoop, kunnen significant afwijken van deze schatting.

Waarderingsmethodiek

De waardering van de portefeuille in deze toelichting is geschied op basis van een systematisch proces. De doelstelling is om de portefeuille als geheel op een voorzichtige en consistente wijze te waarderen.

Beursgenoteerde investeringen

Beursgenoteerde investeringen worden gewaardeerd tegen de slotkoers op balansdatum. In bepaalde omstandigheden, bijvoorbeeld in het geval van handelsbeperkingen, kan een relevante korting worden toegepast.

Niet-beursgenoteerde investeringen

Niet-beursgenoteerde investeringen worden, uitgaande van het voorzichtigheidsbeginsel, op basis van één van de volgende methoden gewaardeerd:

- kostprijs (verminderd met eventuele noodzakelijke voorzieningen);
- recente transacties met betrekking tot de investering;
- een winst-multiple;
- overige.

Kostprijs

Nieuwe investeringen worden in het algemeen tot 12 maanden na acquisitie of, indien later, totdat de eerste gecontroleerde jaarrekening na acquisitie beschikbaar is, tegen kostprijs gewaardeerd. Indien echter de resultaten van de acquisitie significant beneden de verwachtingen liggen waarop de investering was gebaseerd, worden voorzieningen getroffen.

In de volgende situaties kan, na deze initiële periode, de investering eveneens tegen kostprijs worden gewaardeerd:

- Indien een investering verliesgevend is waardoor toepassing van een winst-multiple niet zinvol is. In deze gevallen wordt de investering tegen kostprijs gewaardeerd, verminderd met een voorziening voor een eventuele waardedaling.
- Indien vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen voornamelijk niet op basis van een winst-multiple worden gewaardeerd, wordt de investering tegen kostprijs gewaardeerd, inclusief eventuele noodzakelijk geachte correcties.

Recente transacties met betrekking tot de investering

Indien er sprake is van een recente, zakelijke aandelentransactie van significante omvang met betrekking tot de investering, wordt deze transactie gebruikt als basis voor de waardering.

Winst-multiple

In alle overige omstandigheden worden de investeringen gewaardeerd op basis van de winst, waarbij de volgende methode wordt gebruikt:

De EBITA (“Earnings Before Interest, Tax and Amortization”) van het boekjaar wordt gehanteerd en, indien van toepassing, gecorrigeerd voor eenmalige posten. De geschatte waarde van het gewone aandelenkapitaal van de investering wordt bepaald door de (gecorrigeerde) EBITA te vermenigvuldigen met een multiple en vervolgens de nettoschuld en het preferente aandelenkapitaal van de onderneming hiervan af te trekken.

De volgende factoren kunnen, onder andere, een rol spelen bij de overwegingen om multiples te kiezen:

- de multiple betaald op de acquisitiedatum;
- multiples die HAL in het algemeen bereid zou zijn te betalen voor vergelijkbare investeringen;
- een betekenisvolle selectie van multiples van vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen. Indien gerefereerd wordt aan multiples van vergelijkbare ondernemingen, wordt een korting voor verminderde liquiditeit van tenminste 25% toegepast, tenzij er sprake is van een hoge kans op een te verwachten kortetermijnrealisatie.

Niet genoteerde overige investeringen

Niet genoteerde preferente aandelen en leningen aan investeringen worden in het algemeen tegen kostprijs gewaardeerd, tenzij de betrokken onderneming haar betalingsverplichtingen niet is nagekomen of indien verwacht wordt dat zij haar betalingsverplichtingen binnen twaalf maanden niet na zal komen. In deze gevallen worden deze investeringen tegen kostprijs of, indien lager, directe opbrengstwaarde gewaardeerd.

Waardering deelnemingen

	Boek-waarde	Geschatte waarde	Kostprijs
Beursgenoteerde deelnemingen	1.181,3	2.762,0	484,3
Niet-beursgenoteerde deelnemingen	1.577,0	2.337,6	831,2
	<u>2.758,3</u>	<u>5.099,6</u>	<u>1.315,5</u>

Niet-beursgenoteerde deelnemingen:

Waardering op basis van een multiple van EBITA	1.306,5	2.051,1	501,8
Waardering op basis van recente transacties	9,9	26,1	11,0
Waardering op kostprijs minus voorzieningen	130,3	130,9	207,7
Waardering op overige methodes	130,3	129,5	110,7
	<u>1.577,0</u>	<u>2.337,6</u>	<u>831,2</u>

Geschatte waarde van de niet-beursgenoteerde deelnemingen, verminderd met de boekwaarde, bedroeg eind 2009 € 761 miljoen.

De kostprijs betreft de oorspronkelijke aankoop-prijs onder aftrek van dividenden, ontvangen interest en terugbetalingen van kapitaal. De gebruikte multiples variëren van 7 tot 8. Voor de waardering van de optiekretailactiviteiten is een multiple van 8 toegepast op een EBITA-bedrag van € 255 miljoen. Dit bedrag omvat de negatieve EBITA van een Spaanse optiekonderneming voor een bedrag van € 8 miljoen. Indien dit verlies buiten beschouwing wordt gelaten bij de bepaling van geschatte waarde, zou deze € 64 miljoen hoger zijn. De optiekondernemingen in Turkije en China zijn gewaardeerd op basis van éénmaal de jaarlijkse omzet (ongeveer € 20 miljoen). Recente acquisities zijn op kostprijs gewaardeerd. Gerealiseerde multiples kunnen materieel afwijken.

Beursgenoteerde deelnemingen

	Deelnemings-percentage in gewone aandelen	Prijs per aandeel in €	Markt-waarde in € x 1.000
Koninklijke Vopak N.V.			
- gewone aandelen	48,15%	55,50	1.707,9
- preferente aandelen			15,4*
Koninklijke Boskalis Westminster N.V.	32,48%	27,05	866,8
Dockwise Ltd.	17,50%	21,50	77,7
Safilo			
- aandelen	2,08%	0,58	3,4
- obligaties	50,59%	908,35	90,8
Totale marktwaarde beursgenoteerde deelnemingen			<u>2.762,0</u>

*Niet-beursgenoteerd, tegen kostprijs

Er zijn geen kortingen gehanteerd op bovenstaande marktprijzen.

Enkelvoudige balans HAL Trust

per 31 december

<i>x 1 miljoen euro</i>	2009	2008
Activa		
63.686.850 aandelen in HAL Holding N.V., tegen historische kostprijs	<u>69,3</u>	<u>69,3</u>
Trustvermogen	<u>69,3</u>	<u>69,3</u>

Enkelvoudige winst-en-verliesrekening HAL Trust

<i>x 1 miljoen euro</i>	2009	2008
Dividend ontvangen van HAL Holding N.V.	<u>127,4</u>	<u>207,0</u>
Nettowinst	<u>127,4</u>	<u>207,0</u>

Toelichting op de enkelvoudige jaarstukken (*x 1 miljoen euro*)

De aandelen HAL Holding N.V. zijn gewaardeerd op historische kostprijs in overeenstemming met IAS27.37

Trustvermogen:

Het verloop gedurende 2009 is als volgt:

Stand per 1 januari 2009	69,3
Ontvangen dividend HAL Holding N.V.	127,4
Betaald aan Unithouders	<u>(127,4)</u>
Stand per 31 december 2009	<u>69,3</u>

Cashflow-overzicht

<i>x 1 miljoen euro</i>	2009	2008
Dividend ontvangen van HAL Holding N.V.	127,4	207,0
Dividend betaald aan Unithouders	<u>(127,4)</u>	<u>(207,0)</u>
Netto toename (afname) liquide middelen	<u>-</u>	<u>-</u>

Uitkering van dividend

Aan de Vergadering van Aandeelhouders HAL Trust wordt voorgesteld de Trustee te instrueren om in de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van HAL Holding N.V. te stemmen voor de voorstellen tot vaststelling van de jaarrekening 2009 en de uitkering van een dividend van € 2,85 per aandeel.

Voorgesteld wordt de Trustee te instrueren:

- als stockdividend aan elke HAL Trust Aandeelhouder een zodanig aantal aandelen HAL Trust uit te geven zoals gebaseerd op de Omwisselverhouding en het aantal HAL Trust aandelen die die Trust Aandeelhouder in bezit heeft (zie ook de toelichting op de agendapunten 2 en 4 van de Kennisgeving aan Trustaandeelhouders);
 - tenzij een HAL Trust Aandeelhouder (uiterlijk op 10 juni 2010, 16.00 uur Nederlandse tijd) verzocht heeft dat het dividend in contanten wordt betaald, in welk geval de Trustee de betrokken HAL Trust aandeelhouder een dividend in contanten zal betalen van € 2,85 per HAL Trust aandeel;
- en
- HAL Holding N.V. mede te delen, vóór 18 juni 2010, voor hoeveel aandelen HAL Holding N.V. het dividend in contanten dient te worden betaald (op basis van het aantal aandelen HAL Trust waarvoor HAL Trust aandeelhouders om betaling in contanten hebben verzocht), en dat het restant van het dividend HAL Holding N.V. in de vorm van stockdividend zal worden betaald.

Aan houders van aandeelbewijzen in de traditionele vorm zal betaling geschieden tegen inlevering van dividendenbewijs no. 32 van de aandelen. Aan houders van CF-aandelen zal betaling geschieden via de bij het Centrum voor Fondsenadministratie aangesloten banken en commissionairs. Aan de in het daartoe gehouden register ingeschreven houders van Aandelen waarop geen bewijzen van Aandeel in omloop zijn, wordt rechtstreeks het hun toekomende dividend ter beschikking gesteld, overeenkomstig hetgeen dienaangaande met hen is overeengekomen.

De tekst van Artikel VII, lid 7.1 van de Trustakte luidt:

Profits of the Trust. The profits of the Trust in respect of a Financial Year as they appear in the profit and loss account of the Trust as approved by an Ordinary Resolution as provided in Section 14.3 shall be applied as follows:

- (A) FIRST: out of the profits such dividend as may be determined by Ordinary Resolution shall be distributed to the Trust Shareholders in proportion to the number of Units represented by the Shares held by such Trust Shareholders;
- (B) SECOND: the remaining part of the profits, if any, shall be retained as Trust Property.

Aan de Trustee van HAL Trust, Bermuda

Wij hebben de geconsolideerde en enkelvoudige jaarrekening (gezamenlijk de “jaarrekening”) van HAL Trust, Bermuda gecontroleerd. De geconsolideerde jaarrekening bestaat uit de geconsolideerde balans per 31 december 2009, de geconsolideerde winst-en-verliesrekening, het geconsolideerde overzicht van het totaalresultaat, het geconsolideerde mutatieoverzicht van het eigen vermogen en het geconsolideerde cashflow-overzicht over 2009 en de toelichting. De enkelvoudige jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2009, de winst-en-verliesrekening over 2009 en de toelichting.

Verantwoordelijkheid van het bestuur

De Raad van Bestuur van HAL Holding N.V. is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven volgens internationaal algemeen aanvaarde grondslagen voor waardering van de activa en methoden van resultaatbepaling (IFRS). De verantwoordelijkheid van het bestuur 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 internationaal algemeen aanvaarde richtlijnen met betrekking tot controleopdrachten. 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 vennootschap. 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 vennootschap 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

Naar ons oordeel geven de geconsolideerde en de enkelvoudige jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van HAL Trust, Bermuda per 31 december 2009 en van het resultaat en cashflow overzicht over 2009 in overeenstemming met internationaal algemeen aanvaarde grondslagen voor waardering van de activa en methoden van resultaatbepaling (IFRS).

Bermuda, 25 maart 2010

PricewaterhouseCoopers Bermuda

Vijfjarenoverzicht van de geconsolideerde balans

<i>x 1 miljoen euro</i>	2009	2008	2007	2006	2005
Activa					
Vaste activa:					
Materiële vaste activa	678,1	668,9	501,4	456,4	451,5
Onroerendgoedportefeuille	65,7	72,6	65,8	70,8	168,3
Immateriële vaste activa	1.521,1	1.493,8	1.344,2	1.192,2	1.079,6
Minderheidsdeelnemingen	1.122,0	828,0	737,3	743,6	820,0
Overige financiële activa	256,7	74,4	82,2	69,5	90,7
Latente belastingvorderingen	50,4	49,2	32,2	46,3	21,1
<i>Totaal vaste activa</i>	3.694,0	3.186,9	2.763,1	2.578,8	2.631,2
Vlottende activa:					
Deposito's en effecten	326,0	569,7	698,0	356,1	346,2
Debiteuren	266,3	312,9	305,0	241,5	207,0
Voorraden	343,7	379,6	322,0	285,3	259,7
Activa aangehouden voor verkoop	21,8	-	-	24,3	-
Overige financiële activa	-	-	-	66,1	-
Overige vlottende activa	165,5	184,2	131,5	110,5	100,9
Liquide middelen	139,9	160,4	183,8	132,9	130,0
<i>Totaal vlottende activa</i>	1.263,2	1.606,8	1.640,3	1.216,7	1.043,8
Totaal activa	4.957,2	4.793,7	4.403,4	3.795,5	3.675,0
Passiva					
Eigen vermogen					
Aandeel derden in geconsolideerde deelnemingen	72,2	94,2	86,4	51,5	(9,9)
Langlopende verplichtingen:					
Voorzieningen	69,3	65,5	63,6	72,9	48,7
Langlopende schulden	388,4	590,5	453,4	424,9	751,1
Latente belastingverplichtingen	115,3	116,8	78,8	98,6	88,8
<i>Totaal langlopende verplichtingen</i>	573,0	772,8	595,8	596,4	888,6
Vlottende passiva:					
Bankiers	513,3	420,1	358,7	384,9	327,1
Belastingen	35,6	14,0	23,1	36,2	44,3
Crediteuren	229,0	271,9	265,2	236,3	254,3
Nog te betalen kosten	394,5	413,2	358,0	288,5	268,9
Passiva aangehouden voor verkoop	7,2	-	-	-	-
<i>Totaal vlottende passiva</i>	1.179,6	1.119,2	1.005,0	945,9	894,6
Totaal passiva	4.957,2	4.793,7	4.403,4	3.795,5	3.675,0
Eigen vermogen per aandeel (in euro's)	49,27	44,19	42,77	34,68	29,86

Vijfjarenoverzicht van de geconsolideerde winst-en-verliesrekening

<i>x 1 miljoen euro</i>	2009	2008	2007	2006	2005
Netto-omzet	3.447,8	3.562,5	3.186,9	2.778,6	2.652,7
Inkomsten (verliezen) uit deposito's en effecten	22,9	(0,2)	29,7	67,8	15,0
Boekwinsten op verkoop activa	2,8	11,8	19,8	3,2	84,0
Resultaten minderheidsdeelnemingen	199,0	187,9	426,5	250,3	115,2
Inkomsten uit overige financiële activa	0,7	0,7	47,8	2,2	4,6
Resultaten onroerendgoedactiviteiten	7,7	7,7	9,7	23,5	66,1
<i>Totaal opbrengsten</i>	3.680,9	3.770,4	3.720,4	3.125,6	2.937,6
Kosten van grond- en hulpstoffen en mutatie van voorraden	1.227,8	1.317,6	1.180,6	1.050,7	1.031,9
Personeelskosten	978,7	956,0	866,3	761,4	736,7
Afschrijvingen en impairment materiële vaste activa	130,4	114,5	103,2	104,2	106,3
Afschrijving en impairment goodwill	21,5	22,6	3,7	-	-
Afschrijving overige immateriële vaste activa	27,8	22,5	18,7	20,1	16,4
Overige bedrijfskosten	853,7	845,1	699,3	596,1	581,2
<i>Totaal kosten</i>	3.239,9	3.278,3	2.871,8	2.532,5	2.472,5
Bedrijfsresultaat	441,0	492,1	848,6	593,1	465,1
Rentelasten	(47,5)	(53,8)	(35,8)	(50,4)	(69,0)
Nettowinst vóór belastingen	393,5	438,3	812,8	542,7	396,1
Belastingen	(51,4)	(43,5)	(57,2)	(32,6)	(64,5)
Nettowinst vóór aandeel derden in resultaat van geconsolideerde deelnemingen	342,1	394,8	755,6	510,1	331,6
Aandeel derden in resultaat van geconsolideerde deelnemingen	5,1	(11,7)	(19,9)	(13,3)	(20,0)
Nettowinst	347,2	383,1	735,7	496,8	311,6
Nettowinst per aandeel (in euro's)	5,46	6,03	11,59	7,80	4,89
Dividend per aandeel (in euro's)	2,85*	2,00	3,25	3,15	3,00

* Dividendvoorstel

Enkelvoudige balans HAL Holding N.V.

per 31 december

<i>x 1 miljoen euro, vóór voorgestelde winstverdeling</i>	2009	2008
Activa		
Vaste activa:		
Financiële vaste activa	3.059,0	2.594,7
Vlottende activa:		
Deposito's	<u>82,1</u>	<u>215,9</u>
	<u>3.141,1</u>	<u>2.810,6</u>
Passiva		
Eigen vermogen	3.132,4	2.807,5
Vlottende passiva:		
Nog te betalen kosten	<u>8,7</u>	<u>3,1</u>
<i>Totaal vlottende passiva</i>	<u>8,7</u>	<u>3,1</u>
	<u>3.141,1</u>	<u>2.810,6</u>

Enkelvoudige winst-en-verliesrekening HAL Holding N.V.

<i>x 1 miljoen euro</i>	2009	2008
Inkomsten uit financiële vaste activa	347,9	368,9
Overige inkomsten	1,3	14,2
Totaal inkomsten	349,2	383,1
Rentelasten	(2,0)	-
Nettowinst	347,2	383,1

Toelichting op de enkelvoudige jaarstukken van HAL Holding N.V. (x 1 miljoen euro)

Voor de toelichting op de waarderingsgrondslagen en de posten van de balans en winst-en-verliesrekening wordt verwezen naar de toelichting op de geconsolideerde jaarstukken van HAL Trust, behalve voor de financiële vaste activa (met uitzondering van de leningen), welke tegen netto vermogenswaarde worden opgenomen.

Financiële vaste activa

Het verloop gedurende 2009 luidt als volgt:

Stand per 1 januari 2009	2.594,7
Inkomsten	347,9
Verstrekkings- en aflossingen leningen, per saldo	7,7
Valuta-omrekenings- en waarderingsverschillen en vermogensaanpassingen	108,7
Stand per 31 december 2009	3.059,0

Eigen vermogen

Voor verloop van het eigen vermogen gedurende 2009 wordt verwezen naar pagina 23 en 24.

Op 31 december 2009 en 2008 stonden 63.686.850 aandelen uit met een nominale waarde van € 0,02 elk die alle worden gehouden door HAL Trust.

De Vennootschap kan, indien daartoe aanleiding bestaat, aandelen HAL Trust inkopen tot een maximum van 10% per jaar van het aan het begin van het boekjaar uitstaande aandelenkapitaal. In 2006 werden door de Vennootschap 198.886 aandelen ingekocht voor € 11,6 miljoen. In 2007 werden 19.778 aandelen verkocht voor € 1,6 miljoen. In 2008 werden 23.085 aandelen verkocht voor € 1,8 miljoen en in 2009 werden 39.728 aandelen verkocht voor € 2,1 miljoen. Per 31 december 2009 bezat de Vennootschap 116.295 aandelen HAL Trust. Deze ingekochte aandelen dienen ter afdekking van de verplichting om, onder bepaalde voorwaarden, 50.000 aandelen HAL Trust toe te kennen aan een lid van de Raad van Bestuur en kunnen voorts aangewend worden in het kader van een aandelenparticipatieplan voor het management (niet zijnde leden van de Raad van Bestuur).

Commissarissen

De vaste vergoeding van de commissarissen van HAL Holding N.V. betaald gedurende 2009 conform Artikel 23 lid 5 van de statuten, bedroeg in totaal € 0,1 miljoen. De beloning betaalbaar ingevolge Artikel 30 lid 1 van de statuten bedraagt € 0,4 miljoen. De Raad van Commissarissen heeft dit bedrag beperkt tot € 0,3 miljoen. De totale compensatie over 2009 van de Raad van Commissarissen bedraagt derhalve € 0,4 miljoen (2008: € 0,4 miljoen).

Winstbestemming

De door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van HAL Holding N.V. vast te stellen winstbestemming over 2009 bedraagt:

(in miljoenen euro's)

Winst volgens de enkelvoudige winst-en-verliesrekening € 347,2

Op grond van Art. 30 lid 1 wordt jaarlijks aan elke commissaris uitgekeerd een bedrag ter hoogte van 0,025% van de totale winst, verminderd respectievelijk vermeerderd met buitengewone baten of lasten zoals in de winst-en-verliesrekening zijn opgenomen. De Raad van Commissarissen heeft dit bedrag beperkt tot € 0,3 miljoen. € (0,3)

Beschikbaar voor uitkering aan aandeelhouders: € 346,9

Voorstel tot uitkering:

Op grond van Art. 31 lid 1 € 0,03 per aandeel over 63.686.850 aandelen: € 1,9

Ter beschikking van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op grond van Art. 31 lid 2: € 345,0

Ingehouden € (165,4)

Beschikbaar voor uitkering € 181,5

Na goedkeuring van het dividendvoorstel van € 2,85 per Aandeel door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van HAL Holding N.V. zal het dividend worden uitbetaald aan HAL Trust over 63.686.850 aandelen à € 2,85: € 181,5

Het dividend zal worden uitgekeerd in aandelen in het kapitaal van de Vennootschap tenzij en voor zover, vóór 18 juni 2010, de Trustee uitdrukkelijk verzoekt dat betaling aan de Trustee in contanten geschiedt. De omwisselverhouding voor het dividend in aandelen zal op 10 juni 2010 worden bekend gemaakt na sluiting van de handel op Euronext Amsterdam.

Artikel 30 lid 1 en 2 van de statuten luiden:

1. Van de winst, verminderd respectievelijk vermeerderd met de buitengewone baten respectievelijk buitengewone lasten, een en ander volgens de door de algemene vergadering goedgekeurde jaarrekening, wordt jaarlijks aan iedere commissaris een bedrag uitgekeerd ter hoogte van één/veertigste procent (0,025%) van die winst. Het aan iedere commissaris uit te keren bedrag wordt naar beneden afgerond op een geheel aantal Euro. Is een commissaris niet een vol jaar in functie, dan ontvangt hij een evenredig deel. De algemene vergadering van aandeelhouders kan gemeld percentage van één/veertigste procent (0,025%) wijzigen.
2. De Raad van Bestuur stelt, met goedkeuring van de Raad van Commissarissen, elk jaar vast de bedragen die van de na toepassing van lid 1 van dit artikel overblijvende winst worden gereserveerd.

De in het Anglo-Amerikaanse recht veel voorkomende Trustfiguur houdt in, dat een vermogen op grond van een trustovereenkomst ten behoeve van de gerechtigden wordt beheerd door een Trustee.

De Trust kent de volgende drie organen:

Vergadering van houders van Trust-Shares

Met uitzondering van de bevoegdheden van de hierna omschreven Trust Commissie berust de zeggenschap over de Trust bij de Vergadering van houders van Trust-Shares.

De Vergadering van houders van Trust-Shares besluit omtrent de jaarrekening en de winstverdeling.

De uitvoering van de in deze vergadering genomen besluiten wordt opgedragen aan de Trustee. Dit houdt in dat de Trustee in de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van HAL Holding N.V. stem uitbrengt conform de uitslag van de stemming in de Vergadering van houders van Trust-Shares.

De jaarlijkse Vergadering van houders van Trust-Shares wordt te Rotterdam gehouden. Ter toelichting op het gevoerde beleid zullen in deze vergaderingen de leden van de Raad van Commissarissen en de Raad van Bestuur van HAL Holding N.V. aanwezig zijn.

De Trustee

Als Trustee fungeert HAL Trustee Limited, Hamilton, Bermuda.

Het bestuur wordt gevormd door de heren J.L.F. van Moorsel, *voorzitter*, A.R. Anderson, J.C.R. Collis, H. van Everdingen and A.H. Land, *leden*, C. MacIntyre, *plaatsvervangend lid*.

De Trustee is de juridische eigenaar van het vermogen van de Trust, te weten alle aandelen in HAL Holding N.V., Nederlandse Antillen.

De bevoegdheden van de Trustee zijn beperkt tot het uitvoeren van de besluiten van de Vergadering van houders van Trust-Shares en van de Trust Commissie.

De Trustee stemt in de Vergadering van Aandeelhouders HAL Holding N.V. in overeenstemming met de instructies van de Vergadering van houders van Trust-Shares.

De Trust Commissie

De Trust Commissie is HAL Trust Committee Limited, Hamilton, Bermuda.

Het Bestuur van de Trust Commissie wordt gevormd door de heren P.J. Kalff, *voorzitter*, A.R. Anderson, J.C.R. Collis, T. Hagen en M. van der Vorm, *leden*, C. MacIntyre, *plaatsvervangend lid*.

Dit bestuur wordt benoemd door de Stichting HAL Trust Commissie, aandeelhoudster van HAL Trust Committee Limited. Het bestuur van deze stichting wordt benoemd door de Vergadering van houders van Trust-Shares. Het bestuur van de stichting wordt gevormd door de heren P.J. Kalff, T. Hagen en M. van der Vorm.

De Trust Commissie heeft de bevoegdheid het ondernemingsvermogen te hergroeperen, indien zij dit in geval van bijzondere omstandigheden, zoals internationale politieke ontwikkelingen, in het belang van aandeelhouders en/of de onderneming noodzakelijk acht. Een dergelijke hergroepering heeft ten doel HAL Holding N.V. als houdstermaatschappij van de groep te vervangen door een maatschappij gevestigd in een andere jurisdictie. Om dat doel te bereiken, kan HAL Holding N.V. tegen inkoop van aandelen haar activa overdragen aan die nieuwe maatschappij. De Trust Commissie heeft voorts de bevoegdheid om zo nodig een andere Trustee te benoemen. Tenslotte bezit de Trust Commissie enkele bevoegdheden van huishoudelijke aard.

Beschrijving

Corporate Governance van HAL Holding N.V.

Nederlandse Antillen Naamloze Vennootschap

HAL Holding N.V. is een naamloze vennootschap met statutaire zetel op Curaçao. De Corporate Governance van HAL Holding N.V. wordt beheerst door het recht van de Nederlandse Antillen en de statuten en reglementen die in overeenstemming met dat recht zijn vastgelegd. De financiële verslaglegging door HAL Holding N.V. geschiedt in overeenstemming met International Financial Reporting Standards.

HAL Holding N.V. is een houdstermaatschappij die aan het hoofd staat van de groep waartoe zij en een aantal andere dochtermaatschappijen behoren.

Aandelenkapitaal

HAL Holding N.V. heeft een aandelenkapitaal dat verdeeld is in aandelen met een nominale waarde van € 0,02 elk. Aan alle aandelen zijn dezelfde rechten verbonden. Ieder aandeel geeft het recht om één stem uit te brengen in de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. Alle aandelen luiden op naam.

HAL Trust

Alle aandelen in het kapitaal van HAL Holding N.V. worden gehouden door HAL Trust ten behoeve van de houders van Trust-Shares. Voor ieder aandeel in het kapitaal van HAL Holding N.V. heeft HAL Trust één Trust-Share uitgegeven. Aan alle Trust-Shares zijn dezelfde rechten verbonden. Iedere Trust-Share geeft het recht om één stem uit te brengen in de vergadering van houders van Trust-Shares. Alle uitkeringen die HAL Holding N.V. op haar aandelen betaalbaar stelt, worden door HAL Trust doorbetaald aan de houders van Trust-Shares.

HAL Trust is een trust naar Bermudees recht en wordt beheerst door een trust deed, waarvan de tekst laatstelijk op 28 mei 2001 is gewijzigd. HAL Trust Limited is de Trustee, terwijl HAL Trust Committee Limited volgens de trust deed bepaalde bevoegdheden kan uitoefenen. Voor verdere informatie met betrekking tot HAL Trustee Limited en HAL Trust Committee Limited wordt verwezen naar pagina 69. De Trust-Shares zijn opgenomen in de officiële notering van Euronext Amsterdam N.V.

Vergadering van houders van Trust-Shares

In overeenstemming met de bepalingen van de trust deed wordt jaarlijks een vergadering van houders van Trust-Shares gehouden in Rotterdam, voorafgaande aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van HAL Holding N.V. Aan de vergadering van houders van Trust-Shares komt, onder meer, de bevoegdheid toe om aan de Trustee bindende instructies te geven ten aanzien van de uitoefening van het stemrecht in Algemene Vergaderingen van Aandeelhouders van HAL Holding N.V. Hiermee wordt bereikt dat de houders van Trust-Shares in feite de zeggenschap uitoefenen in de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van HAL Holding N.V.

Noch de statuten van HAL Holding N.V., noch de trust deed, bevatten beschermingsmaatregelen die de zeggenschap van de houders van Trust-Shares beperken. Alle besluiten van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van HAL Holding N.V. worden met gewone meerderheid van stemmen genomen en hetzelfde geldt voor besluitvorming in de vergadering van houders van Trust-Shares.

Rechten van houders van Trust-Shares

Iedere houder van een Trust-Share heeft het recht om de vergadering van houders van Trust-Shares hetzij in persoon, hetzij bij schriftelijke volmacht, bij te wonen, daarin het woord te voeren en stemrecht uit te oefenen. Voorts hebben houders van Trust-Shares die gezamenlijk tenminste tien procent van alle uitstaande Trust-Shares vertegenwoordigen, het recht de Trustee te verzoeken een vergadering van houders van Trust-Shares bijeen te roepen.

Bevoegdheden Algemene Vergadering van Aandeelhouders

Krachtens de statuten van HAL Holding N.V. komen aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van HAL Holding N.V. – en daarmee indirect aan de vergadering van houders van Trust-Shares – de volgende bevoegdheden toe:

1. Benoeming en ontslag van leden van de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen;

-
2. Goedkeuring van de jaarrekening;
 3. Het verlenen van decharge aan leden van de Raad van Bestuur en van de Raad van Commissarissen;
 4. Wijziging van de statuten, mits op voorstel van de Raad van Bestuur, dat is goedgekeurd door de Raad van Commissarissen;
 5. Toekenning van beloning aan Commissarissen boven het statutaire tantième;
 6. Benoeming van de externe accountant;
 7. Beslissingen omtrent de winstbestemming, nadat uit de jaarwinst de statutaire tantièmes en het primaire dividend op de aandelen zijn betaald en nadat de door de Raad van Bestuur met goedkeuring van de Raad van Commissarissen bepaalde reserveringen zijn getroffen;
 8. Alle overige bevoegdheden die bij de statuten niet aan een ander orgaan zijn toevertrouwd.

Raad van Bestuur

De Raad van Bestuur van HAL Holding N.V. is belast met het besturen van de vennootschap, hetgeen ondermeer inhoudt dat hij verantwoordelijk is voor de realisatie van de doelstellingen van de vennootschap, de strategie en het beleid. De Raad van Bestuur legt hierover verantwoording af aan de Raad van Commissarissen en aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. De Raad van Bestuur richt zich bij de vervulling van zijn taak op het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming en weegt daartoe de in aanmerking komende belangen van de bij de vennootschap betrokkenen af.

De Raad van Bestuur is verantwoordelijk voor de naleving van alle relevante wetten en regelgeving, het beheersen van de risico's verbonden aan de ondernemingsactiviteiten en voor de financiering van de vennootschap.

Het aantal leden van de Raad van Bestuur wordt vastgesteld door de Raad van Commissarissen. Op dit moment bestaat de Raad van Bestuur uit twee leden. Beide leden zijn door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders voor onbepaalde tijd benoemd. Zij kunnen worden ontslagen door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders; zij kunnen daarnaast worden geschorst door de Raad van Commissarissen.

De Raad van Bestuur heeft met goedkeuring van de Raad van Commissarissen een reglement opgesteld waarin onder meer nadere voorschriften zijn gegeven omtrent besluitvorming binnen de Raad van Bestuur, rapportage aan de Raad van Commissarissen, de omgang met eventuele conflicterende belangen en het vervullen van nevenfuncties.

De bezoldiging van ieder lid van de Raad van Bestuur wordt vastgesteld door de Raad van Commissarissen. De bezoldiging bestaat uit een vaste beloning en een variabele beloning waarvan de omvang door de Raad van Commissarissen wordt vastgesteld, alsmede secundaire arbeidsvoorwaarden. Voor de leden van de Raad van Bestuur gelden geen optieplannen en aan hen worden door de vennootschap geen leningen of garanties verschaft.

De Raad van Commissarissen

De Raad van Commissarissen heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van de Raad van Bestuur en op de algemene gang van zaken in de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. Hij staat de Raad van Bestuur met raad terzijde. De Raad van Commissarissen richt zich bij de vervulling van zijn taak naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming en weegt daartoe de daarvoor in aanmerking komende belangen van de bij de vennootschap betrokkenen af. De Raad van Commissarissen is verantwoordelijk voor de kwaliteit van zijn eigen functioneren.

De Raad van Commissarissen bestaat minimaal uit vijf leden. De Raad van Commissarissen kan bepalen dat de raad uit meer leden bestaat. Thans bestaat de raad uit vijf leden, die door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders voor onbepaalde tijd zijn benoemd. Elk jaar treedt tenminste één commissaris af volgens een door de raad opgemaakt rooster. Een volgens het rooster aftredende commissaris is telkens herbenoembaar.

De Raad van Commissarissen heeft uit zijn midden een voorzitter benoemd.

Alle taken van de Raad van Commissarissen worden collegiaal en gezamenlijk in pleno uitgeoefend.

De Raad van Commissarissen heeft een reglement vastgesteld waarin voorschriften zijn gesteld onder meer op het gebied van de informatievervalsing door de Raad van Bestuur, de onderwerpen die ieder jaar in elk geval aan de orde komen, de wijze van vergaderen en besluitvorming, de behandeling van eventuele tegenstrijdige belangen, persoonlijke beleggingen van commissarissen en criteria die een onafhankelijke uitoefening van de functie van commissaris mogelijkwerijs zouden kunnen bedreigen.

De Raad van Commissarissen heeft een profiel voor zijn samenstelling opgesteld. Iedere commissaris is geschikt om de hoofdlijnen van het totale beleid te beoordelen. De commissarissen beschikken gezamenlijk over voldoende deskundigheid om de taak van de raad als geheel naar behoren te vervullen.

De bezoldiging van de leden van de Raad van Commissarissen wordt door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders vastgesteld. Daarnaast genieten de commissarissen een tantième, waarvan de hoogte door de statuten wordt bepaald.

Informatievervalsing/Logistiek Algemene Vergadering van Aandeelhouders

De Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen verschaffen de Algemene Vergadering van Aandeelhouders – en de vergadering van houders van Trust-Shares – alle relevante informatie die zij behoeft voor de uitoefening van haar bevoegdheden, tenzij een zwaarwichtig belang zich daartegen verzet.

De Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen zullen alle aandeelhouders en andere partijen op de financiële markt die zich in gelijke positie bevinden gelijkelijk en gelijktijdig informeren over aangelegenheden die invloed kunnen hebben op de koers van het Trust-Share.

De eventuele contacten tussen de Raad van Bestuur enerzijds en de pers en financiële analisten anderzijds worden zorgvuldig behandeld en gestructureerd, en de vennootschap verricht geen handelingen die de onafhankelijkheid van analisten ten opzichte van de vennootschap en vice versa aantasten.

Financiële verslaggeving

De Raad van Bestuur is verantwoordelijk voor de kwaliteit en de volledigheid van de openbaar gemaakte financiële berichten. De Raad van Commissarissen ziet er op toe dat het Bestuur deze verantwoordelijkheid vervult.

De jaarrekening van HAL Holding N.V. wordt opgesteld in overeenstemming met International Financial Reporting Standards. De jaarrekening en het jaarverslag worden zowel in de Engelse authentieke taal als in een Nederlandse vertaling uitgegeven. HAL Holding N.V. geeft voorts tussentijdse berichten uit in overeenstemming met de daarvoor geldende bepalingen van de wet en het Fondsenreglement van Euronext Amsterdam. Alle financiële informatie wordt eveneens gepubliceerd op de website www.halholding.com. De jaarrekening wordt ondertekend door de leden van de Raad van Bestuur en van de Raad van Commissarissen. De Raad van Commissarissen bespreekt de opgemaakte jaarrekening met de externe accountant voordat zijn leden tot ondertekening overgaan.

De externe accountant wordt benoemd door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. De Raad van Commissarissen doet daartoe een voordracht, nadat de Raad van Commissarissen van de Raad van Bestuur daarover advies heeft ontvangen. HAL Holding N.V. heeft geen interne audit functie.

De bezoldiging van een opdrachtverlening tot het uitvoeren van niet-controlewerkzaamheden door de externe accountant wordt goedgekeurd door de Raad van Commissarissen na overleg met de Raad van Bestuur.

De externe accountant is vertegenwoordigd tijdens de vergaderingen van de houders van Trust-Shares.

Informatie met betrekking tot de leden van de Raad van Commissarissen

Mr. S.E. Eisma (61) heeft de Nederlandse nationaliteit. De heer Eisma is in 1993 als lid/secretaris van de Raad van Commissarissen van HAL Holding N.V. benoemd. In 2006 is hij benoemd tot voorzitter. De termijn waarvoor hij is benoemd, loopt van 2006 tot 2011. De heer Eisma is advocaat in Amsterdam en vennoot van De Brauw Blackstone Westbroek N.V., één van de juridische adviseurs van HAL Holding N.V. De heer Eisma is niet betrokken bij de juridische dienstverlening van de Brauw Blackstone Westbroek N.V. aan HAL Holding N.V. De heer Eisma is lid van de Raad van Commissarissen van Rabobank Nederland en Grontmij N.V.

T. Hagen (67) heeft de Noorse nationaliteit en is in 1985 als lid van de Raad van Commissarissen van HAL Holding N.V. benoemd. De termijn waarvoor hij is benoemd, loopt van 2005 tot 2010. De heer Hagen is voorzitter van het bestuur van Marine Investments S.A. en Viking River Cruises Ltd. De heer Hagen wordt dit jaar voor herbenoeming voorgedragen.

Mr. P.J. Kalff (72) heeft de Nederlandse nationaliteit en is in 2006 als lid van de Raad van Commissarissen van HAL Holding N.V. benoemd. De termijn waarvoor hij is benoemd, loopt van 2009 tot 2014. De heer Kalff was voorzitter van de Raad van Bestuur van ABN AMRO Bank N.V. van 1994 tot 2000. De heer Kalff is lid van de Raad van Commissarissen van Concertgebouw N.V. Tevens is hij lid van de Board of Directors van Aon Corporation (Chicago).

A.H. Land (70) heeft de Canadese nationaliteit en is in 1999 als lid van de Raad van Commissarissen van HAL Holding N.V. benoemd. De termijn waarvoor hij is benoemd, loopt van 2007 tot 2012. De heer Land was voorzitter van de Raad van Bestuur van Hagemeyer N.V. van 1985 tot 1999.

Drs. M.P.M. de Raad (65) heeft de Nederlandse nationaliteit en is in 2006 als lid van de Raad van Commissarissen van HAL Holding N.V. benoemd. De termijn waarvoor hij is benoemd, loopt van 2008 tot 2013. De heer De Raad was voorzitter van de Raad van Bestuur van SHV Makro N.V. en lid van de Raad van Bestuur van SHV Holdings N.V., Metro AG (Duitsland) en Koninklijke Ahold N.V. De heer De Raad is thans vice-voorzitter van de Raad van Commissarissen van CSM N.V. en lid van de Raad van Commissarissen van Vion Holding N.V., Metro AG (Duitsland), Vollenhoven Olie Groep B.V. en TiasNimbas Business School. Tevens is hij voorzitter van de Raad van Toezicht van het Jeroen Bosch Ziekenhuis.
