

# HAL Trust

---



Verkort verslag 2014

---

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 Curaçao onder de naam HAL Holding N.V. De aandelen van deze onderneming zijn in handen van HAL Trust en vormen het gehele Trustvermogen. De Trust is opgericht bij Trustakte d.d. 19 oktober 1977, die het laatst werd gewijzigd op 18 mei 2011. De Aandelen van de Trust zijn genoteerd en worden verhandeld op Euronext in Amsterdam.

Het jaarverslag en de beknopte geconsolideerde jaarrekening zijn in dit verslag opgenomen. Het jaarverslag 2014 (Engelstalig) is het officiële jaarverslag. Deze Nederlandse samenvatting bevat een selectie van hoofdstukken uit het jaarverslag. In geval van tekstuele afwijkingen tussen beide versies prevaleert het Engelstalige jaarverslag. Wanneer er in deze Nederlandse versie verwezen wordt naar het jaarverslag dan wordt hiermee het Engelstalige jaarverslag 2014 bedoeld. Het verkorte verslag 2014 bevat een beknopte versie van de geconsolideerde jaarrekening van HAL Trust over 2014 en bevat niet voldoende informatie om een volledig inzicht te verkrijgen in de financiële positie, de resultaten en de gang van zaken bij HAL Trust. Bij de volledige geconsolideerde jaarrekening is een goedkeurende controleverklaring afgegeven door PricewaterhouseCoopers Ltd. Exemplaren van het jaarverslag kunt u opvragen op onderstaand adres.

Het jaarverslag is ook beschikbaar op de website van HAL Holding N.V.: [www.halholding.com](http://www.halholding.com)

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

# Inhoud

---

|    |  |
|----|--|
| 4  | Bestuur van de onderneming   |
| 5  | Kerncijfers en financiële agenda   |
| 6  | Verslag van de Trust Commissie   |
| 7  | Verslag van de Raad van Commissarissen<br>HAL Holding N.V.               |
| 10 | Verslag van de Raad van Bestuur<br>HAL Holding N.V.                      |
| 23 | Samengevatte financiële overzichten                                      |
|    | Geconsolideerde balans, 24   |
|    | Geconsolideerde winst-en-verliesrekening, 25                             |
|    | Geconsolideerd overzicht van het<br>totaalresultaat, 26                  |
|    | Geconsolideerd mutatie-overzicht eigen<br>vermogen, 27                   |
|    | Geconsolideerd cashflow-overzicht, 28                                    |
| 29 | Toelichting  |
| 30 | Additionele informatie   |
| 36 | Uitkering van dividend   |
| 37 | Controleverklaring van de onafhankelijke<br>Accountant                   |
| 39 | Vijfjarenoverzichten   |
| 41 | HAL Trust Organisatie  |
| 42 | Beschrijving Corporate Governance van<br>HAL Holding N.V.                |
| 46 | Informatie met betrekking tot de leden van de<br>Raad van Commissarissen |
|    | Kennisgeving aan Trustaandeelhouders (bijlage)                           |

# Bestuur van de onderneming

---

## **HAL Holding N.V.**

### **Raad van Commissarissen:**

Mr. S.E. Eisma, *voorzitter*  
M. van der Vorm, *vice-voorzitter*  
T. Hagen  
Mr. L.J. Hijmans van den Bergh  
Drs. M.P.M. de Raad  
Dr. G.J. Wijers

### **Raad van Bestuur:**

M.F. Groot, *voorzitter*  
A.A. van 't Hof RA, *CFO*  
J.N. van Wiechen

# Kerncijfers en financiële agenda

| <i>Euro's</i>   | 2014*                        | 2013*      |
|---|------------------------------|------------|
| <b>Resultaat (in miljoenen)</b>   |                              |            |
| Omzet   | 4.546,5                      | 4.249,7    |
| Inkomsten uit deposito's en effecten  | 2,8                          | 15,5       |
| Resultaten minderheidsdeelnemingen  | 316,6                        | 308,8      |
| Inkomsten uit overige financiële activa   | 9,1                          | 36,1       |
| Resultaten onroerendgoedactiviteiten  | 10,9                         | 12,2       |
| Nettowinst toe te rekenen aan de aandeelhouders                                     | 556,4                        | 472,8      |
| <b>Vermogen</b>   |                              |            |
| Balanstotaal (in miljoenen)   | 8.121,9                      | 7.172,4    |
| Eigen vermogen toe te rekenen aan de aandeelhouders (in miljoenen)                  | 5.034,5                      | 4.640,8    |
| Eigen vermogen toe te rekenen aan de aandeelhouders (in procenten van balanstotaal) | 62,0                         | 64,7       |
| <b>Aantal uitstaande aandelen (in duizenden)</b>                                    | 74.032 **                    | 71.553 **  |
| <b>Gemiddeld aantal uitstaande aandelen (in duizenden)</b>                          | 72.876 **                    | 70.545 **  |
| <b>Gegevens per aandeel</b>   |                              |            |
| Nettowinst  | 7,63                         | 6,49       |
| Eigen vermogen  | 68,00                        | 64,86      |
| Eigen vermogen op basis van marktwaarde beursgenoteerde minderheidsdeelnemingen     | 103,71 ***                   | 102,38 *** |
| Slotkoers aandelen HAL Trust  | 125,75                       | 103,50     |
| Volume gewogen gemiddelde december aandelenkoers HAL Trust                          | 125,81                       | 101,41     |
| Dividend per aandeel  | 5,05 ****                    | 4,10       |
| <b>Wisselkoersen – 31 december</b>  |                              |            |
| US dollar per euro  | 1,21                         | 1,38       |
| <b>Financiële agenda</b>  |                              |            |
| Aandeelhoudersvergadering HAL Trust en tussentijdse verklaring                      | 18 mei 2015                  |            |
| Notering ex-dividend  | 20 mei 2015                  |            |
| Dividend record datum   | 21 mei 2015                  |            |
| Keuzeperiode contanten/aandelen (bij geen keuze worden aandelen uitgekeerd)         | 22 mei-11 juni 2015, 15.00 u |            |
| Bepaling en bekendmaking omwisselverhouding dividend                                | 11 juni 2015 (na beurs)      |            |
| Plaatsing van aandelen en betaling contant dividend                                 | 18 juni 2015                 |            |
| Publicatie resultaten eerste halfjaar 2015  | 27 augustus 2015             |            |
| Tussentijdse verklaring   | 18 november 2015             |            |
| Publicatie voorlopige nettovermogenswaarde  | 21 januari 2016              |            |
| Publicatie jaarresultaten 2015  | 31 maart 2016                |            |
| Aandeelhoudersvergadering HAL Trust en tussentijdse verklaring                      | 18 mei 2016                  |            |

\* Deze cijfers relateren, waar van toepassing, aan de pro forma financiële overzichten op pagina 31 tot en met 35

\*\* Rekening houdend met ingekochte aandelen

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

\*\*\*\* Voorstel

# Verslag van de Trust Commissie

---

## **HAL Trust**

**H**AL 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 41.

In overeenstemming met de op 16 mei 2014 gegeven instructies keerde de Trust op 19 juni 2014 een dividend uit van € 4,10 per aandeel. Dit dividend was betaalbaar in aandelen HAL Trust, tenzij een aandeelhouder uitdrukkelijk om betaling in contanten heeft verzocht.

Dientengevolge werd over 4.279.704 aandelen een contant dividend betaald van in totaal € 17,5 miljoen en werden 2.522.079 aandelen HAL Trust als dividend geplaatst.

Op 31 december 2014 stonden 74.141.313 aandelen HAL Trust uit (2013: 71.619.234).

Op 31 december 2014 bezat HAL Holding N.V. 109.776 aandelen HAL Trust (2013: 66.289).

De Trust Commissie  
HAL Trust Committee Ltd.

31 maart 2015

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

---

De Raad van Commissarissen ('de Raad') 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.

Op 27 mei 2014 werd de heer L.J. Hijmans van den Bergh herbenoemd als lid van de Raad van Commissarissen. Tevens werd de heer G.J. Wijers benoemd als lid van de Raad van Commissarissen. Op 30 september 2014 werd de heer M. van der Vorm met ingang van 1 oktober 2014 benoemd als lid van de Raad van Commissarissen. Eind 2014 bestond de Raad uit zes personen. Hun namen, nationaliteiten en verdere gegevens staan vermeld op pagina 46.

Er waren in 2014 acht vergaderingen, waarvan vijf reguliere. Tijdens één vergadering, niet zijnde een reguliere vergadering, waren twee commissarissen afwezig.

De Raad besprak meerdere malen de samenstelling van de Raad van Bestuur. Het gevolg van deze besprekingen was het voorstel aan de aandeelhoudersvergadering om de heren A.A. van 't Hof en J.N. van Wiechen als lid van de Raad van Bestuur te benoemen. Daarnaast werd de heer M.F. Groot door de Raad benoemd tot voorzitter van de Raad van Bestuur. Deze benoemingen en het aftreden van de heer M. van der Vorm als voorzitter van de Raad van Bestuur werden effectief met ingang van 1 oktober 2014. In de commissarissenvergadering van 28 augustus 2014 sprak de voorzitter, namens de Raad, oprechte dankbaarheid uit aan de heer M. van der Vorm voor zijn zeer belangrijke bijdrage aan het succes van de Vennootschap. De heer Van der Vorm is meer dan 25 jaar lid van de Raad van Bestuur geweest. De door hem gedurende deze lange periode aan de Vennootschap gegeven leiding werd gekenmerkt door een zeer succesvolle waardecreatie. Hiervoor is de Raad hem bijzonder erkentelijk.

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 begroting, de ontwikkeling van de resultaten, cash-flow en liquiditeit, de kwartaal-, halfjaar- en jaarberichten, de implicaties van IFRS 10 (zie hieronder), het beloningsbeleid,

mogelijke acquisities, het dividendbeleid, de corporate governance, de beursgang van GrandVision, risico's in de bedrijfsvoering en de opzet en werking van de interne beheersingsystemen. Voor nadere informatie hierover verwijzen wij naar de desbetreffende paragraaf in het verslag van de Raad van Bestuur op pagina 19.

Zoals toegelicht in het hoofdstuk Administratieve organisatie, risicobeheersingsystemen en financiële verslaggeving op pagina 19 van het verslag van de Raad van Bestuur, is er voor gekozen om de deelnemingen niet centraal aan te sturen en geen centraal risicobeheersingssysteem te ontwikkelen. Elke onderneming beschikt over een eigen financieringsstructuur en is verantwoordelijk voor het afwegen en beheersen van haar eigen risico's. In het kader van dit model is de toepassing van IFRS 10 beoordeeld en zijn een aantal maatregelen genomen. IFRS 10 vereist dat de Vennootschap met ingang van 1 januari 2014 de jaarrekeningen van Koninklijke Vopak N.V. ('Vopak') en Safilo Group S.p.A. ('Safilo') in haar geconsolideerde jaarrekening opneemt.

De Vennootschap is "Memoranda of Understanding" aangegaan met Vopak en Safilo inzake vertrouwelijkheid, het proces van uitwisseling van informatie en deelnamerechten, door een onafhankelijke financiële expert namens HAL, aan vergaderingen van het audit committee van Vopak en het Control and Risk Committee van Safilo. Deze financiële expert rapporteert aan de Raad van Bestuur en Raad van Commissarissen of er zaken zijn met betrekking tot Vopak en Safilo die onder de aandacht zouden moeten worden gebracht alvorens de jaarrekening van de Vennootschap wordt ondertekenend door de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen. Daarnaast is de afweging dat de geconsolideerde jaarrekening van de Vennootschap geen materiële fouten bevat die kunnen worden toegerekend aan de jaarrekeningen van Vopak en/of Safilo, gebaseerd op de externe accountantscontrole. In dit verband verwijzen wij ook naar de sectie met betrekking tot de consolidatie van Vopak en Safilo in het hoofdstuk Administratieve organisatie, risicobeheersingsystemen en financiële verslaggeving in het verslag van de Raad van Bestuur op pagina 19. Overigens werden de ontwikkelingen van de beursgenoteerde minderheidsdeelnemingen

---

---

besproken aan de hand van publiek beschikbare informatie.

De Vennootschap speelt met betrekking tot de beursgenoteerde ondernemingen Koninklijke Boskalis Westminster N.V. ('Boskalis'), Vopak en Safilo haar rol als grote minderheidsaandeelhouder. Dit wordt aangevuld met een vertegenwoordiging in de Board; de heer M.F. Groot, voorzitter van de Raad van Bestuur, is lid van de Raad van Commissarissen van Vopak en een niet-uitvoerend lid van de Board van Safilo. De heer J.N. van Wiechen, lid van de Raad van Bestuur, is lid van de Raad van Commissarissen van Boskalis.

In deze respectievelijke hoedanigheden kunnen zij, van tijd tot tijd, de beschikking hebben over vertrouwelijke informatie met betrekking tot deze beursgenoteerde ondernemingen. Deze informatie wordt niet gedeeld met de overige leden van de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen van de Vennootschap. De Raad van Bestuur en Raad van Commissarissen van de Vennootschap realiseren zich dat de vertrouwelijkheid van de discussies op het niveau van bovengenoemde beursgenoteerde ondernemingen belangrijk is, aangezien dit bijdraagt tot een vrije uitwisseling van ideeën en een vruchtbare discussie. Deze modus operandi is gebaseerd op deugdelijke zakelijke principes en stelt deze ondernemingen in staat om onafhankelijk van de Vennootschap te opereren.

De Raad heeft de variabele beloning van de Raad van Bestuur vastgesteld. Nadere informatie over de beloning van de Raad van Bestuur is opgenomen op pagina 80 van het jaarverslag (Engelstalig). De beloning per commissaris over 2014, zoals vastgesteld door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders in 2011, bedroeg € 80.000 (op jaarbasis).

De Raad heeft in drie vergaderingen overleg gevoerd met de externe accountant. Onderwerpen die aan de orde kwamen, waren de jaarrekening, het verslag over het eerste halfjaar 2014, impairment testing, de implicaties van IFRS 10 en de interne controle- en beheersingsystemen met betrekking tot financiële rapportage.

Buiten aanwezigheid van de Raad van Bestuur heeft de Raad van Commissarissen onder meer het functioneren en de samenstelling van de Raad besproken, evenals het functioneren

van de Raad van Bestuur. Alle leden van de Raad woonden op 16 mei 2014 de algemene vergadering van HAL Trust in Rotterdam bij. Drie leden waren aanwezig bij de algemene vergadering van HAL Trust op 22 september 2014.

De Raad heeft geen commissies ingesteld. De voorzitter van de Raad onderhoudt tussen de vergaderingen van de Raad intensievere contacten met de voorzitter van de Raad van Bestuur. Individuele leden van de Raad gaven, tussen de vergaderingen van de Raad, 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 2014 werd in aanwezigheid van de externe accountant door de Raad besproken in zijn vergadering op 31 maart 2015. Na kennisgenomen te hebben van de goedkeurende verklaring van PricewaterhouseCoopers Ltd. en van de bevindingen van de externe accountant, zoals neergelegd in het 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 26 mei 2015 te houden Algemene Vergadering van Aandeelhouders van HAL Holding N.V., te stemmen vóór goedkeuring van de jaarrekening 2014 in overeenstemming met 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 42 t/m 45 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. Hij heeft zich niet voor een nieuwe termijn beschikbaar gesteld. De heer Hagen is sinds 1985 lid van de Raad geweest. De Raad spreekt zijn dank uit voor de bijdragen die hij gedurende deze



---

zeer lange periode aan de Vennootschap heeft gegeven.

Wij stellen de Trustaandeelhouders voor de Trustee op te dragen in de op 26 mei 2015 te houden Algemene Vergadering van Aandeelhouders van HAL Holding N.V. te stemmen vóór de benoeming van de heer C.O. van der Vorm als commissaris, teneinde in de vacature te voorzien die is ontstaan door het aftreden van de heer Hagen. Verdere gegevens over de heer C.O. van der Vorm staan vermeld op pagina 46.

Namens de Raad van Commissarissen,

Mr. S.E. Eisma, *voorzitter*

31 maart 2015

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

---

## Inleiding

De nettowinst van HAL Holding N.V. over 2014 bedroeg € 557 miljoen, overeenkomend met € 7,64 per aandeel, vergeleken met € 431 miljoen (€ 5,92 per aandeel) over 2013.

De nettovermogenswaarde, gebaseerd op de marktwaarde van de beursgenoteerde minderheidsbelangen en de liquiditeitenportefeuille en op de boekwaarde van de niet-beursgenoteerde ondernemingen, steeg in 2014 met € 380 miljoen vergeleken met een toename van € 143 miljoen in 2013. Rekening houdend met het contante gedeelte van het dividend over 2013 (€ 18 miljoen) en de netto inkoop van eigen aandelen (€ 10 miljoen), bedroeg de nettovermogenswaarde per 31 december 2014 € 7.678 miljoen (€ 103,71 per aandeel) vergeleken met € 7.326 miljoen (€ 102,38 per aandeel) per 31 december 2013.

De nettovermogenswaarde omvat niet het positieve verschil tussen geschatte waarde en boekwaarde van de niet-beursgenoteerde ondernemingen per 31 december 2014. Dit verschil wordt jaarlijks berekend en bedroeg op basis van de uitgangspunten en veronderstellingen zoals uiteengezet op de pagina's 88 en 89 van het jaarverslag in de Engelse taal op 31 december 2014 € 4.311 miljoen (€ 58,23 per aandeel), vergeleken met € 703 miljoen (€ 9,82 per aandeel) per 31 december 2013. Dit verschil van € 4.311 miljoen heeft voornamelijk betrekking op de optiekretailactiviteiten.

In tegenstelling tot voorgaande jaren, toen GrandVision was opgenomen op basis van een multiple van de winst vóór rente, belastingen en amortisaties, is GrandVision per 31 december 2014 opgenomen op basis van de prijs van de beursintroductie op 6 februari 2015 (€ 20,00 per aandeel). Dienovereenkomstig is het aandelenbelang van HAL van 98,57% in GrandVision in de geschatte waarde per 31 december 2014 opgenomen voor een bedrag van € 5.016 miljoen (boekwaarde € 799 miljoen).

De pro forma nettovermogenswaarde per 31 december 2014 waarin GrandVision op basis van de IPO prijs is opgenomen en de overige niet beursgenoteerde ondernemingen op basis van boekwaarde, bedraagt € 160,68 per aandeel.

## Bestuur van de Vennootschap

De heer M. van der Vorm heeft besloten per 30 september 2014 terug te treden als voorzitter van de Raad van Bestuur. Hij is 28 jaar in dienst geweest bij de Vennootschap, waarvan 25 jaar als lid van de Raad van Bestuur en 21 jaar als voorzitter. Hij werd per 1 oktober 2014 benoemd tot lid van de Raad van Commissarissen. Door zijn management is de onderneming thans gezonder en sterker dan ooit sinds de oprichting meer dan 140 jaar geleden.

Wij willen graag onze dank uitspreken aan de heer Van der Vorm en vertrouwen erop dat wij nog vele jaren van zijn kennis en ervaring kunnen blijven profiteren in zijn functie als lid van de Raad van Commissarissen.

## 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 naar volume gewogen gemiddelde decemberkoers in het jaar voorafgaande aan het jaar van de dividenduitkering. Dientengevolge bedraagt het voorgestelde dividend over 2014 € 5,05 per aandeel (2013: € 4,10) betaalbaar in aandelen, tenzij een aandeelhouder uitdrukkelijk te kennen geeft een uitkering in contanten te willen ontvangen.

## Vooruitzichten

Gedurende de periode van 31 december 2014 tot en met 27 maart 2015 steeg de marktwaarde van de belangen in beursgenoteerde ondernemingen en de liquiditeitenportefeuille met ongeveer € 900 miljoen (€ 12,16 per aandeel). Dit is inclusief de verandering in de beurswaarde van het aandelenbelang van HAL in GrandVision sinds de beursintroductie in februari 2015.

Aangezien de nettowinst voor een belangrijk deel wordt bepaald door de resultaten van de beursgenoteerde minderheidsdeelnemingen en mogelijke boekwinsten en -verliezen, doen wij geen uitspraak over de verwachte winst over het jaar 2015.

---

## Strategie

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

Daarnaast 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.

## Toepassing van IFRS 10

De toepassing van IFRS 10 heeft een aanzienlijk effect op de geconsolideerde jaarrekening, vooral als gevolg van de consolidatie van Koninklijke Vopak N.V. ('Vopak', 48,15%) en Safilo Group S.p.A. ('Safilo', 41,69%), aangezien de Vennootschap conform IFRS 10 geacht wordt zeggenschap uit te oefenen over deze entiteiten. Het effect van de toepassing van IFRS 10 wordt uiteen gezet in de toelichting op de geconsolideerde jaarrekening in de Engelse taal op pagina's 31 en 32. De geconsolideerde jaarrekening verschaft aanvullende financiële informatie waarin Vopak en Safilo niet worden geconsolideerd, maar worden opgenomen op basis van de vermogensmutatiemethode (pro forma jaarrekening).

De risico's die hieronder worden beschreven, omvatten niet de risico's van Vopak en Safilo. Het hoofdstuk 'Resultaten' in dit verslag verwijst naar de segmentatie in de pro forma jaarrekening in de Engelse taal op pagina's 109 en 110. Wij verwijzen ook naar het hoofdstuk 'Administratieve organisatie, risicobeheersingsystemen en financiële verslaggeving' op pagina 19 voor de organisatorische en control-aspecten van de consolidatie van Vopak en Safilo.

## Risico's

De strategie en het op basis hiervan gevoerde beleid brengen risico's met zich mee. In het hoofdstuk 'Aanvullende informatie' van de jaarrekening (Engelstalig) op de pagina's 96 tot en met 98 is een nadere beschrijving van de financiële risico's opgenomen. Naast risico's die betrekking hebben op individuele ondernemingen, (deze risico's worden niet door HAL Holding N.V. gemanaged, zie pagina 19), zijn onderstaand belangrijke risicofactoren vermeld.

### *Concentratierisico*

Er bestaat concentratierisico met betrekking tot de optiek-retailactiviteiten. Er bestaat eveneens een concentratierisico met betrekking tot de beursgenoteerde ondernemingen, aangezien deze een significant deel uitmaken van de nettovermogenswaarde van HAL (op basis van marktwaarde).

### Optiek-retailactiviteiten

De netto-omzet over 2014 van de optiek-retail- en andere niet-beursgenoteerde ondernemingen bedroeg € 4.547 miljoen. De optiek-retailactiviteiten maakten 63% uit van dit bedrag. Eind 2014 bedroeg de boekwaarde van de investeringen in de optiek-retail- en andere niet-beursgenoteerde ondernemingen € 1.668 miljoen. Een schatting van waarde van deze belangen, op basis van de uitgangspunten en veronderstellingen zoals uiteengezet op de pagina's 88 en 89 van het verslag (Engelstalig) en inclusief GrandVision op basis van de waardering bij de beursintroductie in februari 2015, bedroeg € 5.979 miljoen. Deze schatting van waarde kan van jaar tot jaar belangrijk fluctueren. Tevens kunnen waarden gerealiseerd bij verkoop significant afwijken van deze schatting. De optiek-retailactiviteiten maakten 84% uit van de totale geschatte waarde van de optiek-retailactiviteiten en de overige niet-beursgenoteerde ondernemingen. Met betrekking tot de optiek-retailactiviteiten is er derhalve sprake van een aanzienlijk 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 meer dan € 100 miljoen.

---

---

## Beursgenoteerde ondernemingen

Eind 2014 bedroeg de beurswaarde van de belangen in beursgenoteerde minderheidsdeelnemingen € 5,2 miljard (2013: € 5,1 miljard). Dit bedrag omvat de deelnemingen in Koninklijke Vopak N.V. (€ 2.658 miljoen, 2013: € 2.628 miljoen), Koninklijke Boskalis Westminster N.V. (€ 1.929 miljoen, 2013: € 1.583 miljoen), SBM Offshore N.V. (€ 308 miljoen, 2013: € 416 miljoen) en Safilo Group S.p.A. (€ 281 miljoen, 2013: € 443 miljoen). Wijzigingen in de beurskoersen van deze ondernemingen kunnen een grote invloed hebben op de nettovermogenswaarde (gebaseerd op de marktwaarde van de beursgenoteerde ondernemingen) van HAL.

### *Marktwaarderisico*

Naast de belangen in beursgenoteerde minderheidsdeelnemingen, zoals hierboven beschreven, bezat HAL eind 2014 aandelen, die onderdeel zijn van de liquiditeitenportefeuille, ten bedrage van € 114 miljoen (2013: € 82 miljoen). De waarde van deze belangen kan aan grote fluctuaties onderhevig zijn als gevolg van bewegingen op de aandelenmarkten. In 2014 had de koersontwikkeling van de beursgenoteerde minderheidsdeelnemingen en de aandelenportefeuille, inclusief ontvangen dividenden, een positief effect op de nettovermogenswaarde van € 135 miljoen (2013: € 40 miljoen). De waardeverandering van de beursgenoteerde minderheidsdeelnemingen (op basis van beurskoersen) waarin het belang van HAL groter dan 20% is, heeft geen invloed op de waardering in de jaarrekening, aangezien deze deelnemingen in de pro forma jaarrekening op basis van de vermogensmutatiemethode worden opgenomen.

### *Renterisico*

Aangezien geïnvesteerd wordt in vastrentende waarden, loopt HAL risico ten aanzien van wijzigingen in de rentestand. Gezien de korte resterende looptijd van de portefeuille, is dit risico beperkt. Daarnaast bestaat er een renterisico met betrekking tot de geconsolideerde schuldpositie van de Vennootschap. Deze schuldpositie heeft eind 2014 uitsluitend betrekking op de geconsolideerde deelnemingen. Van de eind 2014 uitstaande bankschulden van in totaal € 1.620 miljoen (2013: € 1.209 miljoen), was voor 48% (2013: 70%) de rente gefixeerd voor

een periode van gemiddeld 2,1 jaar (2013: 2,3 jaar).

### *Valutarisico*

Het belangrijkste valutarisico betreft valuta-translatierisico ten gevolge van de omrekening van (gesaldeerde) balansposities in vreemde valuta's naar euro's. Eind 2014 bedroeg het niet afgedekte bedrag waarover valutatranslatierisico werd gelopen, exclusief het valutarisico van de deelnemingen waarin het aandelenbelang niet meer dan 50% bedraagt en exclusief het valutarisico in Amerikaanse dollars met betrekking tot het belang in SBM Offshore N.V., € 964 miljoen (2013: € 917 miljoen). Het voornaamste valutarisico betrof de Amerikaanse dollar en bedroeg € 219 miljoen (2013: € 190 miljoen). Het potentiële effect van dit risico wordt verder in de jaarrekening (Engelstalig) toegelicht op pagina 98. Valutarisico bestaat eveneens met betrekking tot het omrekenen van resultaten behaald in buitenlandse valuta's. Veranderingen in wisselkoersen ten opzichte van 2013, hadden een negatief effect op de omzet van € 34 miljoen. Het effect op het bedrijfsresultaat en de nettowinst was niet materieel.

### *Kredietrisico*

HAL loopt kredietrisico met betrekking tot financiële instrumenten en liquiditeiten. Dit is het risico dat een tegenpartij in gebreke blijft om haar contractuele verplichtingen na te komen. In het algemeen worden uitsluitend transacties gedaan met tegenpartijen met een hoge kredietwaardigheid (S&P lange termijn credit rating van A tot AA-). Eind 2014 bedroegen de liquide middelen (exclusief aandelen) in totaal € 904 miljoen (2013: € 475 miljoen). Hiervan was € 632 miljoen (2013: € 219 miljoen) onderdeel van de "corporate" liquiditeitenportefeuille.

### *Liquiditeitsrisico*

Liquiditeitsrisico heeft betrekking op de situatie waarin een onderneming niet kan voldoen aan haar financiële verplichtingen. De financiële verplichtingen hebben voornamelijk betrekking op de geconsolideerde deelnemingen. Het liquiditeitsrisico van de geconsolideerde deelnemingen wordt in het hoofdstuk 'Aanvullende informatie' bij de jaarrekening (Engelstalig) uiteengezet op pagina 97. HAL Holding N.V. had eind 2014 gecommiteerde bankfaciliteiten van in totaal € 515 miljoen met een resterende looptijd van 2,4 jaar.

---

#### *Acquisitierisico*

In een acquisitieproces maakt de Vennootschap 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 (opportunities) verliezen en/of reputatieschade voor de Vennootschap leiden.

#### *Risico's met betrekking tot financiële rapportage*

Hoewel het aandelenbelang van HAL in Koninklijke Vopak N.V. en Safilo Group S.p.A. minder dan 50% bedraagt, verplicht IFRS om deze deelnemingen per 1 januari 2014 te consolideren, aangezien HAL, in overeenstemming met bepalingen van IFRS 10 (Geconsolideerde jaarrekening), geacht wordt zeggenschap uit te oefenen over deze twee entiteiten. HAL is met Vopak en Safilo bepaalde procedures overeengekomen voor de uitwisseling van informatie die HAL in staat stellen om aan haar consolidatieplicht te voldoen. Echter, indien, om welke reden dan ook, Vopak en/of Safilo deze informatie niet aan HAL zullen verstrekken, of daartoe niet in staat zijn, is HAL mogelijk niet in staat om te voldoen aan haar verplichtingen om tijdig een geconsolideerde jaarrekening op te maken.

#### *Overige*

Naast bovenstaande risico's moet er rekening mee worden gehouden dat de winstgevendheid en de nettovermogenswaarde van de Vennootschap vatbaar zijn voor een neergang van de economie. De vraag naar de producten en diensten van de deelnemingen en/of hun winstgevendheid kan 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.

#### **Acquisities optiek-retail en overige niet-beursgenoteerde deelnemingen**

In 2014 verwierf GrandVision vijf optiek-retailketens in Colombia, Duitsland, Italië en het Verenigd Koninkrijk. Deze ketens hadden in 2014 gezamenlijk een omzet van € 163 miljoen. Verder verwierf GrandVision eind augustus 62% van de aandelen, alsmede een optie op

de resterende 38% van de Peruviaanse optiek-retailketen Topsa. Deze onderneming realiseerde in 2014 een omzet van € 28 miljoen.

In april verkreeg HAL de zeggenschap over Gispem Group B.V. Vóór deze transactie beschikte HAL over een 49%-belang. Gispem, gevestigd in Culemborg, produceert en verkoopt kantoorinrichting. De omzet bedroeg in 2014 € 63 miljoen.

Het belang van HAL in PontMeyer N.V. steeg van 68% tot 75%, hoofdzakelijk als gevolg van een aandelenemissie in juni, waarin HAL voor € 12,8 miljoen participeerde.

Auxilium GmbH, waarin Orthopedie Investments Europe B.V. een 54%-belang heeft, verwierf begin januari 2015 Reha Aktiv 2000, een Duitse onderneming in de gezondheidszorg die medische hulpmiddelen produceert en distribueert. De onderneming heeft een jaaromzet van ongeveer € 20 miljoen.

#### **Dochterondernemingen**

##### **Optiek-retailondernemingen**

Eind september 2014 droeg HAL de optiek-retailondernemingen Shanghai Red Star Optical Co. (China) en Atasan Optik (Turkije) over aan GrandVision. Hiermee waren alle optiek-retailketens bij GrandVision ondergebracht. GrandVision is gevestigd op Amsterdam Airport Schiphol. Eind 2014 had HAL een belang van 98,57% in de onderneming.

Eind 2014 was GrandVision actief in 43 landen en beschikte de onderneming over 5.814 winkels, inclusief winkels van minderheidsdeelnemingen (2013, inclusief China en Turkije: 5.135), waarvan 1.070 franchisevestigingen (2013: 1.044). Het aantal medewerkers (in fulltime equivalenten, FTE's) bedroeg 25.776. De totale winkelomzet over 2014 (gedefinieerd als de omzet inclusief die van de franchisevestigingen) bedroeg € 3.190 miljoen (inclusief China en Turkije op jaarbasis).

De omzet (inclusief China en Turkije op jaarbasis), zoals gerapporteerd in de jaarrekening, bedroeg € 2.862 miljoen (2013, herzien: € 2.673 miljoen), een stijging van 7,1%. Exclusief de effecten van acquisities (€ 60 miljoen) en wisselkoersveranderingen (€ 32 miljoen negatief) steeg de omzet met € 161 miljoen (6,0%).

De vergelijkbare winkelomzet over 2014 (gedefinieerd als de omzet tegen constante wisselkoersen van alle winkels, franchisevestigingen uitgezonderd, die zowel per 1 januari 2013 als per 31 december 2014 deel uitmaakten van het winkelnetwerk, en inclusief China en Turkije) steeg met 4,5% vergeleken met een herziene toename van 1,8% in 2013. Het bedrijfsresultaat (winst vóór rentelasten, bijzondere en incidentele baten en lasten, belastingen en afschrijving immateriële vaste activa, maar inclusief afschrijving van software) inclusief China en Turkije bedroeg in 2014 € 342 miljoen (2013, herzien: € 294 miljoen). HAL heeft sinds 1996 een belang in GrandVision B.V.

#### **Beursintroductie GrandVision**

Op 6 februari 2015 ging op Euronext Amsterdam de handel in aandelen GrandVision van start als gevolg van een herplaatsing door HAL van 21,9% van de uitstaande aandelen van de onderneming. De aanbiedingsprijs van € 20,00 per aandeel kwam overeen met een waardering van het eigen vermogen van GrandVision van € 5 miljard en een bruto opbrengst voor HAL van € 1.116 miljoen. Eind 2014 bedroeg de boekwaarde van het belang in GrandVision € 799 miljoen. Het belang van HAL in GrandVision bedraagt thans 76,72%. Op deze transactie zal geen boekwinst via de winst-en-verliesrekening worden opgenomen aangezien, in overeenstemming met IFRS, het resultaat (ongeveer € 900 miljoen) via het eigen vermogen zal worden verantwoord.

#### **Overige niet-beursgenoteerde ondernemingen**

*Broadview Holding B.V. (97,4%)* is in 's-Hertogenbosch gevestigd en heeft als belangrijkste dochterbedrijven Trespa International B.V. en Arpa Industriale S.p.A. 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). Broadview is tevens de eigenaar van de Intersafe Group, Elacin International B.V. en De Vlamboog B.V. Intersafe is een leverancier van een breed assortiment veiligheidsproducten en -diensten in Nederland, België en

Frankrijk. Elacin produceert en verkoopt gehoorbeschermingsmiddelen. De Vlamboog is een distributeur van producten voor de lasindustrie. Bij Broadview waren eind 2014 1.387 personen werkzaam. De omzet steeg in 2014 met 2,7% tot € 381 miljoen (2013: € 371 miljoen). Het bedrijfsresultaat bedroeg € 35 miljoen (2013: € 30 miljoen). HAL heeft sinds 1996 een belang in Broadview.

*AudioNova International B.V. (95,01%)* is een in Rotterdam gevestigde onderneming die hoortoestellen verkoopt. Er waren eind 2014 2.611 personen werkzaam bij de onderneming, die 1.303 winkels (2013: 1.272) exploiteerde in twaalf Europese landen. De omzet over 2014 steeg met 8,5% tot € 333 miljoen (2013: € 307 miljoen). De vergelijkbare winkelomzet steeg met 7,3% (2013: een daling van 14,7%). In 2013 werd de vergelijkbare winkelomzet negatief beïnvloed door veranderingen in de vergoedingstelsels in Nederland en Denemarken. Het bedrijfsresultaat in 2014 bedroeg € 35 miljoen (2013: € 9 miljoen). Deze stijging is vooral te danken aan hogere verkopen in Duitsland en Nederland. Het aandelenbelang van HAL in AudioNova is in 2014 gedaald van 96,3% tot 95,01% door de verkoop van aandelen aan het management. HAL heeft sinds 2001 een belang in AudioNova.

*PontMeyer N.V. (75,4%)*, gevestigd in Zaandam, is één van de grootste leveranciers van hout en bouwmaterialen op de Nederlandse markt van nieuwbouw, renovatie en onderhoud. Eind 2014 had de onderneming 668 medewerkers in dienst, verspreid over 49 vestigingen in Nederland. De omzet steeg in 2014 met 8% tot € 285 miljoen (2013: € 264 miljoen). Het bedrijfsresultaat bedroeg € 8 miljoen (2013: € 2 miljoen). HAL heeft sinds 1999 een belang in PontMeyer.

*Stonehaven Holding B.V. (96%)* is de houdstermaatschappij van Koninklijke Ahrend N.V. en Gispem Group B.V. Ahrend is een in Amsterdam gevestigde onderneming met 1.125 werknemers per eind 2014, die actief is op het gebied van kantoorinrichting in de Benelux, Centraal- en Oost-Europa, Duitsland, het Verenigd Koninkrijk, Rusland en de Verenigde Arabische Emiraten. De omzet daalde in 2014 met 3,2% tot € 184 miljoen (2013: € 190 miljoen). Het bedrijfsresultaat verbeterde van negatief € 2 miljoen in 2013 tot break-even in 2014.

---

Gispen Group B.V. is een in Culemborg gevestigde onderneming met eind vorig jaar 304 medewerkers, actief op het gebied van productie en verkoop van kantoorinrichting. De onderneming heeft vestigingen in Nederland, België en China en had over 2014 een omzet van € 63 miljoen (2013: € 57 miljoen). Het bedrijfsresultaat steeg eveneens. Het belang van HAL steeg in 2014 van 92,6% tot 96% door aankoop van aandelen van het management. HAL heeft sinds 2001 een belang in Stonehaven.

*Anthony Veder Group N.V. (62,9%)* is een Rotterdamse scheepvaartonderneming. De onderneming had aan het eind van het verslagjaar 702 medewerkers en exploiteerde 26 gastankers (2013: 27), waarvan 20 (2013:18) in (gedeeltelijk) eigendom. Anthony Veder verzorgt het technische en commerciële management van vier gastankers met een boekwaarde van € 101 miljoen die eigendom zijn van vennootschappen waarvan de aandelen voor 99,9% door HAL worden gehouden. Anthony Veder heeft de mogelijkheid om deze aandelen in 2015 te kopen. De omzet over 2014 bedroeg \$ 162 miljoen (€ 134 miljoen) vergeleken met \$ 162 miljoen (€ 117 miljoen) in het voorgaande jaar (herzien voor IFRS 11). Het bedrijfsresultaat bedroeg \$ 18 miljoen (€ 15 miljoen) vergeleken met \$ 14 miljoen (€ 10 miljoen) in 2013. HAL heeft sinds 1991 een belang in Anthony Veder.

*Orthopedie Investments Europe B.V. (100%)* is een in Haarlem gevestigde onderneming die actief is op het gebied van productie en verkoop van orthopedische hulpmiddelen. De onderneming is in Nederland en Duitsland actief via respectievelijk haar dochterondernemingen Livit B.V. en Auxilium GmbH. Livit heeft een netwerk van 32 gespecialiseerde centra en een groot aantal aanmeetlocaties in Nederland. Auxilium GmbH is gevestigd in Essen (Duitsland) en is de houdstermaatschappij van een aantal Duitse ondernemingen (waaronder Luttermann GmbH en Thies Medicenter GmbH) die actief zijn op het gebied van productie en verkoop van medische hulpmiddelen. Orthopedie Investments Europe heeft een belang van 54% in Auxilium. Eind 2014 had de onderneming 1.110 werknemers. De omzet steeg in 2014 met 3,4% tot € 121 miljoen (2013: € 117 miljoen). Deze stijging is voornamelijk

het gevolg van een autonome groei van 7% in Duitsland. In Nederland daalde de omzet met 7%. Het bedrijfsresultaat lag op hetzelfde niveau als in het voorgaande jaar. HAL heeft sinds 2007 een belang in Orthopedie Investments Europe.

*FD Mediagroep B.V. (100%)* is gevestigd in Amsterdam. De drie belangrijke merken van de onderneming zijn Het Financieel Dagblad, het radiostation BNR Nieuwsradio en Company.info. Company.info verschaft online toegang tot een database met informatie over Nederlandse bedrijven. FD Mediagroep heeft ook een belang van 50% in Fondsnieuws en Redactiepartners. Fondsnieuws is een platform dat zich richt op beleggingsprofessionals en gestandaardiseerde beleggingsproducten. Redactiepartners ondersteunt bedrijven bij hun interne en externe communicatie. Eind 2014 had de onderneming 292 werknemers in dienst. De omzet van FD Mediagroep over 2014 steeg met 6,7% tot € 64 miljoen (2013: € 60 miljoen). Het bedrijfsresultaat bedroeg € 8 miljoen (2013: € 6 miljoen). HAL heeft sinds 1997 een belang in FD Mediagroep.

*InVesting B.V. (81,4%)*, gevestigd in Hilversum, richt zich op de aankoop van moeilijk incasseerbare vorderingen voor eigen rekening en risico, alsmede credit management. Eind 2014 had InVesting 447 werknemers. De omzet over 2014 steeg met 7,5% tot € 57 miljoen (2013: € 53 miljoen). Deze stijging was voornamelijk het gevolg van de acquisitie van Focum in 2013. Het bedrijfsresultaat steeg in vergelijking met het voorgaande jaar. In 2014 steeg het belang van HAL in de onderneming van 67,9% tot 81,4%. HAL heeft sinds 2006 een belang in InVesting.

*Mercurius Groep Holding B.V. (100%)* is gevestigd in Westzaan en had eind vorig jaar 210 medewerkers in dienst. In 2014 werden de werkmaatschappijen Belarto (distributie van gelegenheidskaarten) en Imprima (financiële communicatie en virtuele datarooms) verkocht. Deze transacties leidden tot een verlies van € 1,5 miljoen. De overblijvende werkmaatschappij van Mercurius is Floramedia, die producten en diensten op het gebied van tuinbouw-communicatie levert aan kwekers, tuincentra en detaillisten. De onderneming maakt gebruik van een database met meer dan 210.000 foto's, video's, teksten en andere

---

plantgerelateerde informatie. De omzet over 2014 bedroeg € 50 miljoen (2013: € 58 miljoen), een daling van € 8 miljoen (13,8%). Op vergelijkbare basis, rekening houdend met verkochte bedrijfsonderdelen, steeg de omzet met € 1 miljoen (3,3%). Het bedrijfsresultaat nam toe als gevolg van de verkoop van verlieslatende activiteiten. HAL heeft sinds 1999 een belang in Mercurius.

*Sports Timing Holding B.V. (95%)*, gevestigd te Haarlem, is werkzaam onder de merknaam MYLAPS en is actief op het gebied van de ontwikkeling en productie van identificatie- en tijdmetingsapparatuur voor sportevenementen. Eind 2014 waren bij de onderneming 125 personen werkzaam. De omzet over 2014 bedroeg € 26 miljoen (2013: € 24 miljoen). Het bedrijfsresultaat steeg eveneens. HAL heeft sinds 1998 een belang in de onderneming.

*Flight Simulation Company B.V. (70%)* is een op Amsterdam Airport Schiphol gevestigde onderneming die zich richt op het verstrekken van trainingen aan piloten door middel van “full flight” simulatoren. De onderneming, met 44 werknemers, exploiteerde eind vorig jaar 11 simulatoren. De omzet over 2014 bedroeg € 17 miljoen (2013: € 15 miljoen). Het bedrijfsresultaat nam eveneens toe. HAL heeft sinds 2006 een belang in Flight Simulation Company.

Niet genoteerde minderheidsbelangen

*N.V. Nationale Borg-Maatschappij (46,7%)* is een in Amsterdam gevestigde verzekeringsmaatschappij, gespecialiseerd op het gebied van bankgaranties, herverzekering van bankgaranties en kredietverzekeringen. De onderneming is actief in Nederland, op Curaçao en in België en heeft een “A-/stable outlook” rating van Standard & Poor’s (januari 2015). De netto premie-opbrengst over 2014 bedroeg € 78 miljoen (2013: € 79 miljoen). De nettowinst over 2014 bedroeg € 16 miljoen (2013: € 9 miljoen). HAL heeft sinds 2007 een belang in Nationale Borg-Maatschappij.

*Atlas Services Group Holding B.V. (45%)* is gevestigd in Hoofddorp en is wereldwijd actief in het uitzenden en detacheren van professionals voor de energie- en maritieme sector. De omzet

over 2014 bedroeg € 190 miljoen (2013: € 180 miljoen). Deze stijging was voornamelijk het gevolg van acquisities in 2013. Op vergelijkbare basis lag de omzet op het niveau van het voorgaande jaar. Het bedrijfsresultaat over 2014 bedroeg € 10 miljoen (2013: € 9 miljoen). HAL heeft sinds 2011 een belang in Atlas.

#### *Private equity partnerships*

Eind 2014 had HAL geïnvesteerd in vijf “private equity partnerships” die beheerd worden door Navis Capital Partners Ltd. (‘Navis’), waarin HAL een 25%-belang heeft. De totale boekwaarde van de investeringen bedroeg € 70 miljoen (2013: € 57 miljoen). Eind 2014 hadden de door Navis beheerde partnerships ongeveer € 2,5 miljard geïnvesteerd in een portefeuille van ondernemingen in Zuidoost-Azië, China, India en Australië. HAL heeft sinds 1999 een belang in Navis.

#### **Beursgenoteerde minderheidsdeelnemingen**

HAL heeft minderheidsbelangen in de volgende beursgenoteerde bedrijven:

*Koninklijke Vopak N.V. (48,15%)* is, naar capaciteit gemeten, ‘s werelds grootste onafhankelijke tankterminaloperator, gespecialiseerd in de opslag en overslag van vloeibare en gasvormige chemie en olieproducten. Per 27 februari 2015 exploiteerde Vopak 80 terminals in 28 landen met een totale opslagcapaciteit van 33,8 miljoen m<sup>3</sup>. Eind 2014 had de onderneming 3.860 medewerkers. De onderneming is genoteerd op Euronext in Amsterdam en had eind 2014 een marktwaarde van ongeveer € 5,5 miljard. HAL bezat eind 2014 48,2% van de gewone aandelen en 13,6% van de preferente aandelen. De preferente aandelen werden in januari 2015 ingetrokken en ingetrokken. De omzet over 2014 bedroeg € 1.323 miljoen (2013: € 1.295 miljoen). De nettowinst voor houders van gewone aandelen bedroeg € 247,1 miljoen (2013: € 312,7 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](http://www.vopak.com).

*Safilo Group S.p.A. (41,7%)* is een in Padua (Italië) gevestigde producent en distributeur



---

van zonnebrillen en monturen. De onderneming is genoteerd op de effectenbeurs van Milaan en had eind 2014 een marktwaarde van ongeveer € 0,7 miljard. Eind 2014 had Safilo 7.514 werknemers in dienst. De omzet over 2014 bedroeg € 1.179 miljoen (2013: € 1.122 miljoen). De nettowinst kwam uit op € 39,0 miljoen (2013: € 15,5 miljoen). HAL heeft sinds 2005 een belang in Safilo.

Voor nadere informatie over Safilo verwijzen wij naar het jaarverslag van deze onderneming en de website [www.safilo.com](http://www.safilo.com).

*Koninklijke Boskalis Westminster N.V. (34,5%)* is een toonaangevende internationale dienstverlener op het gebied van baggeren, maritieme infrastructuur en maritieme dienstverlening. De onderneming levert creatieve en innovatieve totaaloplossingen voor infrastructurele uitdagingen in maritieme gebieden, kuststreken en rivierdelta's met onder meer de aanleg en onderhoud van havens en vaarwegen, creatie van land in water en bescherming van kusten en oevers. Tevens voert Boskalis projecten uit en levert zwaar transport, hijswerk en installatie (uitgevoerd door Boskalis, Dockwise en Fairmount) en levert het sleepdiensten en bergingen (uitgevoerd door SMIT). Met een veelzijdige vloot van 1.000 eenheden is Boskalis actief in circa 75 landen, verspreid over zes continenten. De onderneming heeft circa 8.500 werknemers, exclusief haar aandeel in partnerships. Boskalis is genoteerd op Euronext in Amsterdam en had eind 2014 een marktwaarde van ongeveer € 5,6 miljard. De omzet over 2014 bedroeg € 3.167 miljoen (2013: € 3.144 miljoen). De nettowinst over 2014 bedroeg € 490,3 miljoen (2013: € 365,7 miljoen). Eind 2014 bedroeg de orderportefeuille € 3.286 miljoen, vergeleken met € 3.323 miljoen eind 2013. 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](http://www.boskalis.com).

*SBM Offshore N.V. (15,01%)* is leidend op het gebied van drijvende productie- en aanmeersystemen, productie-activiteiten en -diensten. De belangrijkste activiteiten van de onderneming zijn het ontwerp, de levering, de installatie en de levensduurverlenging van drijvende productie- en op- en

overslaginstallaties (FPSO's), alsmede het optreden als operator daarvan. Deze zijn ofwel eigendom van en geëxploiteerd door SBM Offshore en verhuurd aan afnemers, dan wel op turnkey-basis aan klanten geleverd. De onderneming heeft ongeveer 8.300 FTE's. SBM Offshore, genoteerd op Euronext in Amsterdam, had eind 2014 een marktwaarde van ongeveer € 2,1 miljard. De omzet over 2014 bedroeg \$ 5.482 miljoen (€ 4.531 miljoen) vergeleken met \$ 4.584 miljoen (€ 3.322 miljoen) in 2013. De nettowinst over 2014 bedroeg \$ 575 miljoen (€ 475 miljoen) vergeleken met een winst van \$ 114 miljoen (€ 83 miljoen) over 2013. Eind 2014 bedroeg de orderportefeuille van de onderneming \$ 21,8 miljard (€ 18 miljard) vergeleken met \$ 22,2 miljard (€ 16,1 miljard) eind 2013. HAL heeft sinds 2012 een belang in SBM Offshore. Op 18 november 2014 is het belang in SBM Offshore N.V. verhoogd tot 15,01%. Eind 2013 bedroeg dit belang 13,5%.

Voor nadere informatie over SBM Offshore verwijzen wij naar het jaarverslag van deze onderneming en de website [www.sbmoffshore.com](http://www.sbmoffshore.com).

### **Onroerend goed**

In april werd het belangrijkste vastgoedobject van de Vennootschap, een kantoorpand met een verhuurbare oppervlakte van ongeveer 38.000 m<sup>2</sup>, verkocht voor een bedrag van \$ 60 miljoen. De verkoop resulteerde in een boekwinst na belastingen van € 6 miljoen. Eind 2014 bestond de vastgoedportefeuille voornamelijk uit een perceel land bestemd voor projectontwikkeling met een oppervlakte van bijna 6.900 m<sup>2</sup> en een lening van € 6 miljoen met een kantoorgebouw als onderpand. De lening zal eind 2015 worden omgezet in eigendom van het pand.

---

## Liquiditeitenportefeuille

De “corporate” liquiditeitenportefeuille steeg in 2014 met € 446 miljoen tot € 747 miljoen. Deze stijging was voornamelijk het gevolg van de aflossing van aan GrandVision verstrekte leningen (€ 325 miljoen), de verkoop van de Chinese en Turkse optiek-retailactiviteiten aan GrandVision (€ 83 miljoen) en het dividend van Vopak (€ 61 miljoen). Op 31 december 2014 bestond de liquiditeitenportefeuille voor 85% (2013: 73%) uit vastrentende waarden en liquide middelen ten bedrage van € 632 miljoen (2013: € 219 miljoen) en voor 15% (2013: 27%) uit aandelen ten bedrage van € 114 miljoen (2013: € 82 miljoen). Het rendement op de vastrentende waarden en liquide middelen bedroeg 0,1% (2013: 0,1%). De gemiddelde resterende looptijd van deze portefeuille was eind 2014 minder dan een maand. Op de aandelenportefeuille werd een rendement behaald van 1,2% (2013: 18%).

## Resultaten

### Optiek-retail

De omzet over 2014 bedroeg € 2.862 miljoen (2013 herzien: € 2.673 miljoen), een stijging van 7,1%. Exclusief het effect van acquisities (€ 60 miljoen) en wisselkoersveranderingen (€ 32 miljoen negatief) nam de netto-omzet met € 161 miljoen (6,0%) toe. De vergelijkbare winkelomzet over 2014 (gedefinieerd als de omzet tegen constante wisselkoersen van alle winkels, franchisevestigingen uitgezonderd, die zowel per 1 januari 2013 als per 31 december 2014 deel uitmaakten van het winkelnetwerk) steeg met 4,5% tegen een herziene stijging van 1,8% in 2013. Het bedrijfsresultaat over 2014 bedroeg € 342 miljoen (2013 herzien: € 294 miljoen).

De omzet en het bedrijfsresultaat over 2013 van de optiek-retailondernemingen werden herzien, voornamelijk in verband met de toepassing van IFRS 10. De herziening had een positief effect op de omzet van € 142 miljoen en van € 23 miljoen op het bedrijfsresultaat.

## Overige niet-beursgenoteerde ondernemingen

De omzet van de overige niet-beursgenoteerde ondernemingen over 2014 bedroeg € 1.684 miljoen (2013 herzien: € 1.577 miljoen), een stijging van € 107 miljoen (6,8%). Exclusief het effect van acquisities en deconsolidaties (€ 39 miljoen) en wisselkoersveranderingen (negatief € 3 miljoen) steeg de netto-omzet van de overige niet-beursgenoteerde ondernemingen met € 71 miljoen (4,5%). Deze stijging was voornamelijk het gevolg van hogere verkopen van AudioNova International B.V. en PontMeyer N.V. Het bedrijfsresultaat van de overige niet-beursgenoteerde ondernemingen over 2014 bedroeg € 136 miljoen (2013: € 77 miljoen). Deze toename was voornamelijk het gevolg van een hoger bedrijfsresultaat bij AudioNova International B.V., PontMeyer N.V. en Broadview Holding B.V. De omzet van de overige niet-genoteerde ondernemingen over 2013 werd herzien in verband met de toepassing van IFRS 11. De herziening had een negatief effect op de omzet over 2013 van € 7 miljoen en geen effect op het bedrijfsresultaat.

### Resultaten van beursgenoteerde minderheidsdeelnemingen

De resultaten van beursgenoteerde minderheidsdeelnemingen daalden met € 30 miljoen tot € 298 miljoen. Deze daling is hoofdzakelijk het gevolg van in 2013 gerealiseerde boekwinsten bij de verkoop van het 31,6%-belang in Dockwise N.V. aan Koninklijke Boskalis Westminster N.V. (€ 22 miljoen) en de boekwinst bij de aflossing tegen nominale waarde van de € 68 miljoen Senior 9½% Notes uitgegeven door Safilo Group S.p.A. (€ 26 miljoen). Het aandeel van HAL in de winst van Boskalis steeg met € 44 miljoen tot € 169 miljoen terwijl het aandeel in de winst van Vopak met € 32 miljoen daalde tot € 119 miljoen.

### Liquiditeitenportefeuille

De resultaten van de liquiditeitenportefeuille daalden met € 13 miljoen tot € 3 miljoen, voornamelijk als gevolg van lagere boekwinsten op de verkoop van aandelen.

---

### **Amortisaties**

De amortisaties daalden met € 35 miljoen tot € 75 miljoen als gevolg van lagere impairmentlasten op goodwill en andere immateriële activa.

### **Netto financiële lasten**

De netto financiële lasten daalden met € 24 miljoen tot € 25 miljoen, voornamelijk als gevolg van wisselkoerswinsten op in Amerikaanse dollars luidende liquide activa (€ 22 miljoen) en herzieningen van uitgestelde betalingen met betrekking tot acquisities (€ 7 miljoen).

De resultaten over 2014 omvatten bijzondere en incidentele lasten van € 9 miljoen (2013: € 17 miljoen). Deze lasten hebben voornamelijk betrekking op de lange-termijn compensatieplannen van GrandVision in verband met de IPO. Daarnaast waren er eenmalige baten in verband met de aanpassing van bepaalde pensioenplannen.

### **Administratieve organisatie, risicobeheersingsystemen en financiële verslaggeving**

De administratieve organisatie en de risicobeheersing- en interne-controlesystemen met betrekking tot de strategie van de Vennootschap, 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 het hoofdstuk 'Risico's' op pagina 11). Hierover wordt regelmatig aan de Raad van Commissarissen gerapporteerd.

De ondernemingen waarin HAL een belang houdt, 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 risicobeheersingsstelsel 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 beleid 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. beheerst.

HAL heeft een managementinformatiesysteem om haar performance en die van de ondernemingen waarin het belang groter is dan 50% 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 meerderheidsdeelnemingen 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 inherente beperkingen van de decentrale managementbenadering zoals hierboven omschreven, dat de financiële verslaggeving, zowel voor interne als externe doeleinden, compleet, accuraat, valide en tijdig is. Financiële verslaggevingsrisico'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 risicobeheersing- en interne controlesysteem absolute zekerheid kan verschaffen dat doelstellingen worden behaald en dat fouten, verliezen, fraude of schending van wetten en regels worden voorkomen en dat het systeem niet alle menselijke beoordelingsfouten en vergissingen kan voorkomen, streeft de Vennootschap naar verdere verbetering van haar

---

risicobeheersing- en interne-controlesystemen. In dit verband zijn in 2014 wederom de interne risicobeheersing- 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. In 2014 werden verschillende verbeteringen in de risicobeheersingsystemen geïmplementeerd. Het onderzoek inzake risicobeheersing had geen betrekking op de financiële processen van de deelnemingen. De redenen hiervoor zijn hierboven beschreven. De risicobeheersing- en interne controlesystemen, alsmede plannen tot verdere verbeteringen, zijn besproken met de Raad van Commissarissen.

Hoewel het belang van HAL in zowel Koninklijke Vopak N.V. als Safilo Group S.p.A. minder dan 50% bedraagt, vereist IFRS dat deze deelnemingen worden geconsolideerd vanaf 1 januari 2014, aangezien HAL geacht wordt zeggenschap uit te oefenen over deze twee entiteiten (zoals gedefinieerd in IFRS 10). Vopak en Safilo zijn beide beursgenoteerde vennootschappen. Hoewel HAL in beide vennootschappen vertegenwoordigd is in de Board, en derhalve geacht kan worden invloed van betekenis te hebben over deze deelnemingen, heeft HAL in het verleden noch operationele noch strategische zeggenschap uitgeoefend. Bovendien zijn Vopak en Safilo, bijvoorbeeld, niet opgenomen in het hierboven vermelde managementrapportagesysteem dat de prestaties van de geconsolideerde deelnemingen op een maandelijks basis meet. Daarnaast heeft de Vennootschap, gezien haar minderheidsbelang, geen formele instructierechten met betrekking tot Vopak en Safilo. HAL zal dientengevolge de resultaten van Vopak en Safilo blijven rapporteren in het segment 'Beursgenoteerde minderheidsdeelnemingen'. De Vennootschap is een "Memorandum of Understanding" aangegaan met Vopak en Safilo met betrekking tot vertrouwelijkheid, het proces van uitwisseling van informatie en deelnamerechten, door een onafhankelijke financiële expert namens HAL, aan vergaderingen van het audit

committee van Vopak en het Control & Risk Committee van Safilo. Dit stelt HAL in staat te voldoen aan IFRS en de geconsolideerde jaarrekening op te maken inclusief de (door accountants gecontroleerde) jaarrekeningen van Vopak en Safilo. HAL heeft echter geen toegang tot de boekhouding, contracten en gerelateerde informatie van Vopak en Safilo teneinde onafhankelijk vast te stellen dat deze jaarrekeningen compleet, valide en accuraat zijn.

De Voorzitter van de Raad van Bestuur van de Vennootschap is lid van de Raad van Commissarissen van Koninklijke Vopak N.V. en van de Board van Safilo Group S.p.A. De heer J.N. van Wiechen, lid van de Raad van Bestuur van de Vennootschap, is lid van de Raad van Commissarissen van Koninklijke Boskalis Westminster N.V. De informatie die zij in deze hoedanigheid verkrijgen, kan niet aangewend worden voor het opmaken van de geconsolideerde jaarrekening van de Vennootschap. Dit om de vertrouwelijkheid hiervan te garanderen en om deze beursgenoteerde ondernemingen in staat te stellen om onafhankelijk van de Vennootschap te opereren. De risicobeheersing- en interne-controlesystemen van HAL met betrekking tot financiële rapportage risico's zijn er derhalve niet op ingericht en niet in staat om zekerheid te verschaffen, dat de informatie met betrekking tot de beursgenoteerde minderheidsdeelnemingen in de geconsolideerde jaarrekening van de Vennootschap geen materiële fouten bevat als gevolg van de inherente beperkingen zoals hierboven omschreven. De afweging dat de geconsolideerde jaarrekening van de Vennootschap geen materiële fouten bevat die toegerekend kunnen worden aan de jaarrekeningen van Vopak en/of Safilo, zal worden gebaseerd op de externe accountantscontrole van deze ondernemingen en betrokkenheid van de onafhankelijke financiële expert zoals hierboven beschreven. Zowel Vopak als Safilo hebben een omschrijving van hun risico's en hun risicobeheersingsystemen opgenomen in hun respectievelijke jaarverslagen. Deze risico's worden noch gevolgd, noch beheerst door HAL. Aangezien de consolidatie van Vopak en Safilo een significant effect op de financiële verslaggeving van de Vennootschap heeft, wordt aanvullende financiële informatie verstrekt waarin, consistent met het verleden,

---

---

Vopak en Safilo niet worden geconsolideerd, maar worden opgenomen op basis van de vermogensmutatiemethode.

Dientengevolge, gebaseerd op het bovenstaande en rekening houdend met de inherente beperkingen zoals hierboven beschreven, zijn wij van mening, dat de risicobeheersing- en interne 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 2014 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;

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°. in dit 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.F. Groot (*voorzitter*)

A.A. van 't Hof

J.N. van Wiechen

31 maart 2015



## Samengevatte financiële overzichten

---

Per 31 december

| <i>x 1 miljoen euro</i>  | 2014            | 2013*    | 1 januari<br>2013* |
|--|-----------------|----------|--------------------|
| <b>Activa</b>  |                 |          |                    |
| <b>Vaste activa:</b>   |                 |          |                    |
| Materiële vaste activa   | 4.943,4         | 4.522,6  | 4.304,5            |
| Onroerendgoedportefeuille  | 1,4             | 32,2     | 40,5               |
| Immateriële vaste activa   | 2.448,5         | 2.256,6  | 2.364,1            |
| Minderheidsdeelnemingen  | 2.267,2         | 1.883,7  | 1.620,0            |
| Overige financiële activa  | 489,4           | 561,8    | 415,4              |
| Derivaten  | 19,4            | 12,9     | 2,6                |
| Pensioenen   | 64,8            | 75,7     | 65,0               |
| Latente belastingvorderingen   | 216,8           | 174,3    | 187,2              |
| <i>Totaal vaste activa</i>   | <b>10.450,9</b> | 9.519,8  | 8.999,3            |
| <b>Vlottende activa:</b>   |                 |          |                    |
| Overige financiële activa  | 10,7            | 12,9     | 19,0               |
| Voorraden  | 636,4           | 559,9    | 555,7              |
| Debiteuren   | 751,3           | 657,3    | 712,1              |
| Deposito's en effecten   | 141,1           | 81,8     | 88,9               |
| Derivaten  | 10,6            | 9,2      | 1,5                |
| Overige vlottende activa   | 426,1           | 500,9    | 497,9              |
| Liquide middelen   | 1.147,4         | 736,2    | 827,9              |
| <i>Totaal vlottende activa</i>   | <b>3.123,6</b>  | 2.558,2  | 2.703,0            |
| Activa aangehouden voor verkoop  | 99,6            | 25,9     | 257,9              |
| <b>Totaal activa</b>   | <b>13.674,1</b> | 12.103,9 | 11.960,2           |
| <b>Eigen vermogen en passiva</b>                                       |                 |          |                    |
| Aandelenkapitaal   | 1,5             | 1,4      | 1,4                |
| Overige reserves   | 58,6            | 91,7     | 91,7               |
| Ingehouden winst   | 5.003,3         | 4.573,7  | 4.102,0            |
| <b>Aandelenkapitaal en reserves bestemd voor de<br/>aandeelhouders</b> | <b>5.063,4</b>  | 4.666,8  | 4.195,1            |
| <b>Aandeel derden</b>  | <b>1.439,5</b>  | 1.406,2  | 1.353,5            |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>   | <b>6.502,9</b>  | 6.073,0  | 5.548,6            |
| <b>Langlopende verplichtingen:</b>                                     |                 |          |                    |
| Latente belastingverplichtingen  | 431,4           | 425,4    | 458,6              |
| Pensioenen   | 345,1           | 173,8    | 233,5              |
| Derivaten  | 130,2           | 158,5    | 122,9              |
| Voorzieningen  | 74,2            | 98,7     | 85,1               |
| Langlopende schulden en overige financiële<br>verplichtingen           | 3.848,4         | 3.143,1  | 3.306,2            |
| <i>Totaal langlopende verplichtingen</i>                               | <b>4.829,3</b>  | 3.999,5  | 4.206,3            |
| <b>Vlottende passiva:</b>  |                 |          |                    |
| Voorzieningen  | 56,2            | 46,4     | 54,6               |
| Nog te betalen kosten  | 829,0           | 714,5    | 703,4              |
| Belastingen  | 116,9           | 105,2    | 116,1              |
| Crediteuren  | 676,4           | 644,4    | 647,4              |
| Derivaten  | 30,3            | 28,1     | 34,1               |
| Bankiers en overige financiële verplichtingen                          | 633,1           | 492,8    | 649,7              |
| <i>Totaal vlottende passiva</i>  | <b>2.341,9</b>  | 2.031,4  | 2.205,3            |
| <b>Totaal eigen vermogen en passiva</b>                                | <b>13.674,1</b> | 12.103,9 | 11.960,2           |

\* Herzien voor IFRS 10



# Geconsolideerde winst-en-verliesrekening

HAL Trust

Voor het jaar eindigend op 31 december

| <i>x 1 miljoen euro</i>  | 2014           | 2013*   |
|--|----------------|---------|
| Omzet  | 7.006,6        | 6.632,6 |
| Inkomsten uit deposito's en effecten   | 2,8            | 15,5    |
| Resultaten minderheidsdeelnemingen   | 259,9          | 273,8   |
| Inkomsten uit overige financiële activa  | 9,1            | 7,7     |
| Inkomsten uit onroerendgoedactiviteiten  | 10,9           | 12,2    |
| <i>Totaal opbrengsten</i>  | <b>7.289,3</b> | 6.941,8 |
| Kosten van grond- en hulpstoffen en gebruik voorraden  | 1.791,5        | 1.714,7 |
| Personeelskosten   | 2.053,3        | 1.961,3 |
| Afschrijving en impairment materiële vaste activa en onroerendgoedportefeuille                   | 457,6          | 460,6   |
| Afschrijving en impairment immateriële vaste activa  | 111,8          | 153,8   |
| Overige bedrijfskosten   | 1.787,6        | 1.710,5 |
| <i>Totaal kosten</i>   | <b>6.201,8</b> | 6.000,9 |
| <b>Bedrijfsresultaat</b>   | <b>1.087,5</b> | 940,9   |
| Financiële lasten  | (198,5)        | (195,4) |
| Overige financiële baten   | 75,1           | 26,3    |
| <b>Nettowinst vóór belastingen</b>   | <b>964,1</b>   | 771,8   |
| Belastingen  | (196,7)        | (133,1) |
| <b>Nettowinst</b>  | <b>767,4</b>   | 638,7   |
| <b>Toerekening resultaat:</b>  |                |         |
| Aandeelhouders van de Vennootschap   | 556,6          | 431,3   |
| Aandeel derden in resultaat van geconsolideerde deelnemingen                                     | 210,8          | 207,4   |
|  | <b>767,4</b>   | 638,7   |
| <b>Gemiddeld aantal uitstaande aandelen (in duizenden)</b>                                       | <b>72.876</b>  | 70.545  |
| <b>Winst per aandeel toe te rekenen aan de aandeelhouders gedurende het boekjaar (in euro's)</b> |                |         |
| - gewoon en verwaterd  | 7,64           | 5,92    |
| <b>Dividend per aandeel (in euro's)</b>  | <b>5,05**</b>  | 4,10    |

\* Herzien voor IFRS 10

\*\* Voorstel

# Geconsolideerd overzicht van het totaalresultaat

HAL Trust

Voor het jaar eindigend op 31 december

| <i>In miljoenen euro's</i>   | 2014    | 2013*   |
|--|---------|---------|
| Nettowinst voor het jaar   | 767,4   | 638,7   |
| <b>Overig resultaat:</b>   |         |         |
| <b>Posten die niet naar de winst-en-verliesrekening worden gereclassificeerd</b>   |         |         |
| Actuariële resultaten op pensioenverplichtingen                                    | (225,0) | 63,4    |
| Belastingen  | 57,1    | (17,4)  |
|  | (167,9) | 46,0    |
| Aandeel minderheidsdeelnemingen, na belastingen                                    | (18,4)  | 19,2    |
|  | (186,3) | 65,2    |
| <b>Posten die naar de winst-en-verliesrekening kunnen worden gereclassificeerd</b> |         |         |
| Wijzigingen in reële waarde activa aangehouden voor verkoop                        | (138,3) | 124,0   |
| Effect van hedge-instrumenten  | (58,7)  | 49,8    |
| Belastingen  | 15,6    | (16,9)  |
| Omrekening buitenlandse deelnemingen   | 109,7   | (138,4) |
| Aandeel minderheidsdeelnemingen, na belastingen                                    | 64,3    | 0,7     |
|  | (7,4)   | 19,2    |
| Overige resultaten over de verslagperiode, na belastingen**                        | (193,7) | 84,4    |
| Totaalresultaat over de verslagperiode, na belastingen                             | 573,7   | 723,1   |
| Toe te rekenen aan:  |         |         |
| - Aandeelhouders van de Vennootschap   | 399,3   | 528,8   |
| - Aandeel derden   | 174,4   | 194,3   |
|  | 573,7   | 723,1   |

\* Herzien voor IFRS 10

\*\* Waarvan negatief € 157,3 miljoen toerekenbaar aan aandeelhouders van de Vennootschap (2013: positief € 97,5 miljoen)

# Geconsolideerd mutatie- overzicht eigen vermogen

HAL Trust

| <i>In miljoenen euro's</i>   | Toe te rekenen aan aandeelhouders |                       |                     |         | Aandeel<br>derden | Totaal<br>vermogen* |
|--|-----------------------------------|-----------------------|---------------------|---------|-------------------|---------------------|
|  | Aandelen-<br>kapitaal             | Ingehou-<br>den winst | Overige<br>reserves | Totaal  |                   |                     |
| Stand per 1 januari 2013   | 1,4                               | 4.085,6               | 66,3                | 4.153,3 | 53,4              | <b>4.206,7</b>      |
| Herziening in verband met implementatie<br>van IFRS 10, na belastingen                       | -                                 | 67,8                  | (26,0)              | 41,8    | 1.300,1           | <b>1.341,9</b>      |
| Herziene stand per 1 januari 2013  | 1,4                               | 4.153,4               | 40,3                | 4.195,1 | 1.353,5           | <b>5.548,6</b>      |
| Nettowinst voor het jaar   | -                                 | 431,3                 | -                   | 431,3   | 207,4             | <b>638,7</b>        |
| Overige resultaten over de verslagperiode  | -                                 | 46,1                  | 51,4                | 97,5    | (13,1)            | <b>84,4</b>         |
| Totaalresultaat over de verslagperiode   | -                                 | 477,4                 | 51,4                | 528,8   | 194,3             | <b>723,1</b>        |
| Ingekochte eigen aandelen  | -                                 | 1,2                   | -                   | 1,2     | -                 | <b>1,2</b>          |
| Betaald dividend   | -                                 | (59,0)                | -                   | (59,0)  | (148,7)           | <b>(207,7)</b>      |
| Aandelencompensatieplannen   | -                                 | 1,1                   | -                   | 1,1     | -                 | <b>1,1</b>          |
| Kapitaalsverhogingen door derden   | -                                 | -                     | -                   | -       | 8,3               | <b>8,3</b>          |
| Overige  | -                                 | (0,4)                 | -                   | (0,4)   | (1,2)             | <b>(1,6)</b>        |
| Transacties met eigenaren van de<br>Vennootschap direct verantwoord in het<br>eigen vermogen | -                                 | (57,1)                | -                   | (57,1)  | (141,6)           | <b>(198,7)</b>      |
| Stand per 31 december 2013   | 1,4                               | 4.573,7               | 91,7                | 4.666,8 | 1.406,2           | <b>6.073,0</b>      |
| Stand per 1 januari 2014   | 1,4                               | 4.573,7               | 91,7                | 4.666,8 | 1.406,2           | <b>6.073,0</b>      |
| Nettowinst voor het jaar   | -                                 | 556,6                 | -                   | 556,6   | 210,8             | <b>767,4</b>        |
| Overige resultaten over de verslagperiode  | -                                 | (124,2)               | (33,1)              | (157,3) | (36,4)            | <b>(193,7)</b>      |
| Totaalresultaat over de verslagperiode   | -                                 | 432,4                 | (33,1)              | 399,3   | 174,4             | <b>573,7</b>        |
| Kapitaalsverhogingen door derden   | -                                 | -                     | -                   | -       | 9,4               | <b>9,4</b>          |
| Effect aankoop aandeel derden  | -                                 | (3,4)                 | -                   | (3,4)   | (2,9)             | <b>(6,3)</b>        |
| IPO kosten   | -                                 | (3,5)                 | -                   | (3,5)   | -                 | <b>(3,5)</b>        |
| Betaald dividend   | 0,1                               | (17,5)                | -                   | (17,4)  | (148,2)           | <b>(165,6)</b>      |
| Aandelencompensatieplannen   | -                                 | 31,5                  | -                   | 31,5    | 0,6               | <b>32,1</b>         |
| Ingekochte eigen aandelen  | -                                 | (9,9)                 | -                   | (9,9)   | -                 | <b>(9,9)</b>        |
| Transacties met eigenaren van de<br>Vennootschap direct verantwoord in<br>het eigen vermogen | 0,1                               | (2,8)                 | -                   | (2,7)   | (141,1)           | <b>(143,8)</b>      |
| Stand per 31 december 2014   | 1,5                               | 5.003,3               | 58,6                | 5.063,4 | 1.439,5           | <b>6.502,9</b>      |

\* Herzien voor IFRS 10

| <i>x 1 miljoen euro</i>  | 2014           | 2013*         |
|--|----------------|---------------|
| <b>Cashflow van bedrijfsactiviteiten:</b>  |                |               |
| Nettowinst vóór belastingen  | 964,1          | 771,8         |
| Afschrijvingen en impairment materiële vaste activa en onroerend goed  | 457,6          | 460,6         |
| Afschrijvingen en impairment immateriële vaste activa  | 111,8          | 153,8         |
| Winst op verkoop materiële vaste activa en onroerend goed  | (14,1)         | (16,1)        |
| Winst op verkoop overige financiële activa en effecten   | (3,1)          | (44,1)        |
| Aandeel in resultaat minderheidsdeelnemingen   | (259,9)        | (251,7)       |
| Financiële baten en lasten   | 123,4          | 169,1         |
| Overige mutaties in voorzieningen en pensioenen  | (53,0)         | (8,9)         |
| Dividend van minderheidsdeelnemingen en joint ventures   | 100,5          | 130,4         |
| Mutaties in werkkapitaal   | 8,3            | 17,2          |
| Cashflow uit bedrijfsactiviteiten  | 1.435,6        | 1.382,1       |
| Ontvangen overige financiële baten   | 12,2           | 28,3          |
| Betaalde financiële lasten, inclusief effect hedging   | (147,5)        | (169,2)       |
| Betaalde belastingen   | (182,0)        | (161,9)       |
| <i>Netto cashflow bedrijfsactiviteiten</i>   | 1.118,3        | 1.079,3       |
| <b>Cashflow van investeringsactiviteiten:</b>  |                |               |
| Investeringsactiviteiten in minderheidsdeelnemingen en geconsolideerde deelnemingen na aftrek van geacquireerde liquide middelen | (335,5)        | (237,8)       |
| Investeringsactiviteiten in overige immateriële vaste activa   | (53,4)         | (47,8)        |
| Investeringsactiviteiten in materiële vaste activa en onroerend goed   | (741,5)        | (845,6)       |
| Desinvesteringen van deelnemingen  | 10,0           | 18,1          |
| Overige financiële activa  | (7,8)          | (19,1)        |
| Desinvesteringen van materiële vaste activa en onroerend goed  | 56,1           | 39,6          |
| Activa aangehouden voor verkoop  | -              | 301,9         |
| Effecten en deposito's, netto  | (31,6)         | 31,6          |
| Derivaten  | (27,0)         | 2,5           |
| <i>Netto cashflow investeringsactiviteiten</i>   | (1.130,7)      | (756,6)       |
| <b>Cashflow van financieringsactiviteiten:</b>   |                |               |
| Toename/(afname) bankschulden en overige financiële verplichtingen   | 562,0          | (207,2)       |
| Aandeel derden (met name dividend)   | (124,3)        | (140,4)       |
| Ingekochte eigen aandelen  | (9,9)          | 1,2           |
| Betaald dividend   | (17,5)         | (59,0)        |
| <i>Netto cashflow financieringsactiviteiten</i>  | 410,3          | (405,4)       |
| <b>Netto toename (afname) liquide middelen</b>   | <b>397,9</b>   | <b>(82,7)</b> |
| Liquide middelen aan het begin van de periode  | 736,2          | 827,9         |
| Valuta-omrekeningsverschillen  | 13,3           | (9,0)         |
| Liquide middelen aan het begin van de periode gecorrigeerd voor valuta-omrekening  | 749,5          | 818,9         |
| Netto toename liquide middelen   | 397,9          | (82,7)        |
| <b>Liquide middelen op 31 december</b>   | <b>1.147,4</b> | <b>736,2</b>  |

\* Herzien voor IFRS 10

---

In het verkort verslag 2014 zijn de geconsolideerde balans per 31 december 2014, de geconsolideerde winst-en-verliesrekening, het geconsolideerd overzicht van het totaalresultaat, het geconsolideerd overzicht van mutaties in het eigen vermogen en het geconsolideerd cashflow-overzicht over 2014 (hierna: de overzichten) opgenomen. Deze overzichten maken deel uit van, en zijn onveranderd ontleend aan, de geconsolideerde jaarrekening van HAL Trust. De gehanteerde verslaggevingsbasis, IFRS zoals aangenomen door de EU, en de waarderingsgrondslagen bij deze overzichten zijn identiek aan de geconsolideerde jaarrekening van HAL Trust. Voor verdere informatie over toegepaste grondslagen en de jaarrekening als geheel verwijzen wij naar de website [www.halholding.com](http://www.halholding.com).

---

**Algemeen**

---

De geconsolideerde jaarrekening van HAL Trust omvat de jaarrekeningen van Koninklijke Vopak N.V. ('Vopak') en Safilo Group S.p.A. ('Safilo'). In onderstaande additionele informatie zijn Vopak en Safilo op een ongeconsolideerde basis opgenomen op basis van de vermogensmutatiemethode. Dit was de waarderingsgrondslag tot aan de toepassing van IFRS 10 per 1 januari 2014. IFRS 10 vereist consolidatie van deze entiteiten. Overigens zijn de waarderingsgrondslagen gelijk aan de waarderingsgrondslagen zoals uiteengezet in de jaarrekening in de Engelse taal. De opname van deze additionele informatie wordt passend en nuttig geacht aangezien het 'control' model van de Vennootschap met betrekking tot de entiteiten waarin het belang van de Vennootschap groter dan 50% is, materieel verschillend is ten opzichte van het model ten aanzien van Vopak en Safilo, en de opname van Vopak en Safilo in de consolidatie een significant effect op de jaarrekening heeft. Tevens maakt onderstaande additionele informatie de vergelijking met de geconsolideerde jaarrekeningen uit het verleden mogelijk.

De volgende geconsolideerde pro forma overzichten zijn opgenomen als additionele informatie:

- balans
- winst-en-verliesrekening
- overzicht van het totaalresultaat
- mutatie-overzicht eigen vermogen
- cashflow-overzicht

De pro forma geconsolideerde balans, winst-en-verliesrekening en overzicht van het totaalresultaat omvatten een aansluiting van de geconsolideerde jaarrekening (inclusief Vopak and Safilo) naar deze pro forma overzichten.

# Pro forma geconsolideerde balans

HAL Trust

| <i>x 1 miljoen euro</i>                                      | <b>31 december<br/>2014</b> | Effect<br>eliminatie<br>Vopak/Safilo | <b>Pro forma<br/>31 december<br/>2014</b> | Pro forma<br>31 december<br>2013 |
|--|-----------------------------|--------------------------------------|---|----------------------------------|
| <b>Activa</b>  |                             |                                      |   |                                  |
| <b>Vaste activa</b>  |                             |                                      |   |                                  |
| Materiële vaste activa                                       | 4.943,4                     | (3.858,7)                            | 1.084,7                                   | 983,1                            |
| Onroerendgoedportefeuille                                    | 1,4                         | -                                    | 1,4                                       | 32,2                             |
| Immateriële vaste activa                                     | 2.448,5                     | (382,8)                              | 2.065,7                                   | 1.885,3                          |
| Minderheidsdeelnemingen en joint<br>ventures                 | 2.267,2                     | 152,4                                | 2.419,6                                   | 2.148,8                          |
| Overige financiële vaste activa                              | 489,4                       | (89,7)                               | 399,7                                     | 516,6                            |
| Derivaten  | 19,4                        | (19,4)                               | -   | -                                |
| Pensioenen   | 64,8                        | -                                    | 64,8                                      | 75,7                             |
| Latente belastingvorderingen                                 | 216,8                       | (145,2)                              | 71,6                                      | 76,9                             |
| <i>Totaal vaste activa</i>                                   | <b>10.450,9</b>             | (4.343,4)                            | <b>6.107,5</b>                            | 5.718,6                          |
| <b>Vlottende activa</b>                                      |                             |                                      |   |                                  |
| Overige financiële vlottende activa                          | 10,7                        | (10,7)                               | -   | -                                |
| Voorraden  | 636,4                       | (226,4)                              | 410,0                                     | 364,1                            |
| Debiteuren   | 751,3                       | (369,2)                              | 382,1                                     | 339,8                            |
| Deposito's en effecten                                       | 141,1                       | -                                    | 141,1                                     | 81,8                             |
| Derivaten  | 10,6                        | (9,7)                                | 0,9                                       | 0,1                              |
| Overige vlottende activa                                     | 426,1                       | (222,6)                              | 203,5                                     | 193,1                            |
| Liquide middelen   | 1.147,4                     | (270,6)                              | 876,8                                     | 474,9                            |
| <i>Totaal vlottende activa</i>                               | <b>3.123,6</b>              | (1.109,2)                            | <b>2.014,4</b>                            | 1.453,8                          |
| Activa aangehouden voor verkoop                              | 99,6                        | (99,6)                               | -   | -                                |
| <b>Totaal activa</b>   | <b>13.674,1</b>             | (5.552,2)                            | <b>8.121,9</b>                            | 7.172,4                          |
| <b>Eigen vermogen en passiva</b>                             |                             |                                      |   |                                  |
| Aandelenkapitaal   | 1,5                         | -                                    | 1,5                                       | 1,4                              |
| Overige reserves   | 58,6                        | -                                    | 58,6                                      | 91,7                             |
| Ingehouden winst   | 5.003,3                     | (28,9)                               | 4.974,4                                   | 4.547,7                          |
| <b>Eigen vermogen voor de<br/>aandeelhouders</b>             | <b>5.063,4</b>              | (28,9)                               | <b>5.034,5</b>                            | 4.640,8                          |
| <b>Aandeel derden</b>  | <b>1.439,5</b>              | (1.350,6)                            | <b>88,9</b>                               | 79,6                             |
| <b>Totaal vermogen</b>                                       | <b>6.502,9</b>              | (1.379,5)                            | <b>5.123,4</b>                            | 4.720,4                          |
| <b>Langlopende verplichtingen</b>                            |                             |                                      |   |                                  |
| Latente belastingverplichtingen                              | 431,4                       | (298,4)                              | 133,0                                     | 138,3                            |
| Pensioenen   | 345,1                       | (250,7)                              | 94,4                                      | 72,6                             |
| Derivaten  | 130,2                       | (130,2)                              | -   | -                                |
| Voorzieningen  | 74,2                        | (49,4)                               | 24,8                                      | 36,4                             |
| Langlopende schulden en overige<br>financiële verplichtingen | 3.848,4                     | (2.360,0)                            | 1.488,4                                   | 1.079,1                          |
| <i>Totaal langlopende verplichtingen</i>                     | <b>4.829,3</b>              | (3.088,7)                            | <b>1.740,6</b>                            | 1.326,4                          |
| <b>Vlottende passiva</b>                                     |                             |                                      |   |                                  |
| Voorzieningen  | 56,2                        | (27,6)                               | 28,6                                      | 27,5                             |
| Nog te betalen kosten  | 829,0                       | (229,5)                              | 599,5                                     | 501,2                            |
| Belastingen  | 116,9                       | (89,7)                               | 27,2                                      | 35,8                             |
| Crediteuren  | 676,4                       | (386,8)                              | 289,6                                     | 254,4                            |
| Derivaten  | 30,3                        | (10,3)                               | 20,0                                      | 18,4                             |
| Bankiers en overige financiële<br>verplichtingen             | 633,1                       | (340,1)                              | 293,0                                     | 288,3                            |
| <i>Totaal vlottende passiva</i>                              | <b>2.341,9</b>              | (1.084,0)                            | <b>1.257,9</b>                            | 1.125,6                          |
| <b>Totaal eigen vermogen en passiva</b>                      | <b>13.674,1</b>             | (5.552,2)                            | <b>8.121,9</b>                            | 7.172,4                          |

Pro forma geconsolideerde  
winst-en-verliesrekening

HAL Trust

| <i>x1 miljoen euro</i>  | <b>Geconso-<br/>lideerd<br/>2014</b> | Effect<br>eliminatie<br>Vopak/<br>Safilo | <b>Pro forma<br/>Geconso-<br/>lideerd<br/>2014</b> | Pro forma<br>Geconso-<br>lideerd<br>2013 |
|---|--------------------------------------|--|--|--|
| Omzet   | <b>7.006,6</b>                       | (2.460,1)                                | <b>4.546,5</b>                                     | 4.249,7                                  |
| Inkomsten uit deposito's en effecten  | <b>2,8</b>                           | -  | <b>2,8</b>   | 15,5                                     |
| Resultaten minderheidsdeelnemingen en<br>joint ventures                                       | <b>259,9</b>                         | 56,7                                     | <b>316,6</b>                                       | 308,8                                    |
| Inkomsten uit overige financiële activa   | <b>9,1</b>                           | -  | <b>9,1</b>   | 36,1                                     |
| Inkomsten uit onroerendgoedactiviteiten   | <b>10,9</b>                          | -  | <b>10,9</b>  | 12,2                                     |
| <i>Totaal opbrengsten</i>   | <b>7.289,3</b>                       | (2.403,4)                                | <b>4.885,9</b>                                     | 4.622,3                                  |
| Kostprijs verkopen  | <b>1.791,5</b>                       | (365,1)                                  | <b>1.426,4</b>                                     | 1.346,8                                  |
| Personeelskosten  | <b>2.053,3</b>                       | (637,3)                                  | <b>1.416,0</b>                                     | 1.357,2                                  |
| Afschrijving materiële vaste activa en<br>onroerendgoedportefeuille                           | <b>457,6</b>                         | (291,4)                                  | <b>166,2</b>                                       | 165,8                                    |
| Afschrijving en impairment immateriële<br>vaste activa  | <b>111,8</b>                         | (36,6)                                   | <b>75,2</b>  | 109,7                                    |
| Overige bedrijfskosten  | <b>1.787,6</b>                       | (684,5)                                  | <b>1.103,1</b>                                     | 1.056,4                                  |
| <i>Totaal kosten</i>  | <b>6.201,8</b>                       | (2.014,9)                                | <b>4.186,9</b>                                     | 4.035,9                                  |
| <b>Bedrijfsresultaat</b>  | <b>1.087,5</b>                       | (388,5)                                  | <b>699,0</b>                                       | 586,4                                    |
| Financiële lasten   | <b>(198,5)</b>                       | 139,2                                    | <b>(59,3)</b>                                      | (60,6)                                   |
| Overige financiële baten  | <b>75,1</b>                          | (40,9)                                   | <b>34,2</b>  | 11,5                                     |
| <b>Nettowinst voor belastingen</b>  | <b>964,1</b>                         | (290,2)                                  | <b>673,9</b>                                       | 537,3                                    |
| Belastingen   | <b>(196,7)</b>                       | 98,9                                     | <b>(97,8)</b>                                      | (50,1)                                   |
| <b>Nettowinst</b>   | <b>767,4</b>                         | (191,3)                                  | <b>576,1</b>                                       | 487,2                                    |
| <b>Toerekening resultaat:</b>   |                                      |  |  |  |
| Aandeelhouders van de Vennootschap  | <b>556,6</b>                         | (0,2)                                    | <b>556,4</b>                                       | 472,8                                    |
| Aandeel derden  | <b>210,8</b>                         | (191,1)                                  | <b>19,7</b>  | 14,4                                     |
|   | <b>767,4</b>                         | (191,3)                                  | <b>576,1</b>                                       | 487,2                                    |
| <b>Gemiddeld aantal uistaande aandelen<br/>(in duizenden)</b>                                 | <b>72.876</b>                        | -  | <b>72.876</b>                                      | 70.545                                   |
| <b>Winst per aandeel toerekenbaar aan<br/>aandeelhouders gedurende het jaar<br/>(in euro)</b> |                                      |  |  |  |
| - gewoon en verwaterd (in euro)   | <b>7,64</b>                          |  | <b>7,63</b>  | 6,49                                     |
| <b>Dividend per aandeel (in euro)</b>   | <b>5,05*</b>                         |  | <b>5,05*</b>                                       | 4,10                                     |

\* Voorstel



# Pro forma overzicht van het totaalresultaat

HAL Trust

| <i>x 1 miljoen euro</i>  | 2014    | 2013   |
|--|---------|--------|
| Nettowinst   | 576,1   | 487,2  |
| <b>Overig resultaat</b>  |         |        |
| <b>Posten die niet naar de winst-en-verliesrekening worden gereclassificeerd</b>   |         |        |
| Actuariële resultaten pensioenverplichtingen                                       | (67,6)  | 12,9   |
| Belastingen  | 17,1    | (3,6)  |
|  | (50,5)  | 9,3    |
| Aandeel minderheidsdeelnemingen, na belasting                                      | (74,7)  | 36,7   |
|  | (125,2) | 46,0   |
| <b>Posten die naar de winst-en-verliesrekening kunnen worden gereclassificeerd</b> |         |        |
| Wijzigingen in reële waarde van activa aangehouden voor verkoop                    | (138,3) | 98,0   |
| Effect van hedge-instrumenten  | 1,2     | 9,5    |
| Belastingen  | -       | (2,2)  |
| Omrekening buitenlandse deelnemingen   | 13,7    | (45,7) |
| Aandeel minderheidsdeelnemingen, na belasting                                      | 92,7    | (38,7) |
|  | (30,7)  | 20,9   |
| Overige resultaten over het jaar, na belastingen                                   | (155,9) | 66,9   |
| Totaalresultaat over het jaar, na belastingen                                      | 420,2   | 554,1  |
| Toerekenbaar aan:  |         |        |
| - Aandeelhouders   | 399,1   | 544,3  |
| - Aandeel derden   | 21,1    | 9,8    |
|  | 420,2   | 554,1  |
| Overige resultaten over het jaar, na belastingen                                   | (155,9) | 66,9   |
| Toerekenbaar aan derden  | 1,4     | (4,6)  |
| Toerekenbaar aan aandeelhouders  | (157,3) | 71,5   |
| De aansluiting met de geconsolideerde jaarrekening op pagina 26 is als volgt:      |         |        |
| Overige resultaten over het jaar<br>toerekenbaar aan aandeelhouders                | (157,3) | 97,5   |
| Pro forma overige resultaten over het jaar<br>toerekenbaar aan aandeelhouders      | (157,3) | 71,5   |
| Vershil  | -       | 26,0   |

Het verschil van € 26,0 miljoen in 2013 heeft betrekking op de correctie van de boekwinst op de verkoop van obligaties uitgegeven door Safilo Group S.p.A.

Pro forma geconsolideerd  
mutatie-overzicht eigen  
vermogen

HAL Trust

| <i>In miljoenen euro's</i>   | Toe te rekenen aan aandeelhouders |                       |                     |         | Aandeel<br>derden | <b>Totaal<br/>vermogen</b> |
|--|-----------------------------------|-----------------------|---------------------|---------|-------------------|----------------------------|
|  | Aandelen-<br>kapitaal             | Ingehou-<br>den winst | Overige<br>reserves | Totaal  |                   |                            |
| Stand per 1 januari 2013   | 1,4                               | 4.085,6               | 66,3                | 4.153,3 | 53,4              | <b>4.206,7</b>             |
| Herziening in verband met implementatie van IFRS 10, na belastingen                    | -                                 | -                     | -                   | -       | 25,7              | <b>25,7</b>                |
| Herziene stand per 1 januari 2013  | 1,4                               | 4.085,6               | 66,3                | 4.153,3 | 79,1              | <b>4.232,4</b>             |
| Nettowinst voor het jaar   | -                                 | 472,8                 | -                   | 472,8   | 14,4              | <b>487,2</b>               |
| Overige resultaten over de verslagperiode  | -                                 | 46,1                  | 25,4                | 71,5    | (4,6)             | <b>66,9</b>                |
| Totaalresultaat over de verslagperiode   | -                                 | 518,9                 | 25,4                | 544,3   | 9,8               | <b>554,1</b>               |
| Ingekochte eigen aandelen  | -                                 | 1,2                   | -                   | 1,2     | -                 | <b>1,2</b>                 |
| Betaald dividend   | -                                 | (59,0)                | -                   | (59,0)  | (8,1)             | <b>(67,1)</b>              |
| Aandelencompensatieplannen   | -                                 | 0,8                   | -                   | 0,8     | -                 | <b>0,8</b>                 |
| Overige  | -                                 | 0,2                   | -                   | 0,2     | (1,2)             | <b>(1,0)</b>               |
| Transacties met eigenaren van de Vennootschap direct verantwoord in het eigen vermogen | -                                 | (56,8)                | -                   | (56,8)  | (9,3)             | <b>(66,1)</b>              |
| Stand per 31 december 2013   | 1,4                               | 4.547,7               | 91,7                | 4.640,8 | 79,6              | <b>4.720,4</b>             |
| Stand per 1 januari 2014   | 1,4                               | 4.547,7               | 91,7                | 4.640,8 | 79,6              | <b>4.720,4</b>             |
| Nettowinst voor het jaar   | -                                 | 556,4                 | -                   | 556,4   | 19,7              | <b>576,1</b>               |
| Overige resultaten over de verslagperiode  | -                                 | (124,2)               | (33,1)              | (157,3) | 1,4               | <b>(155,9)</b>             |
| Totaalresultaat over de verslagperiode   | -                                 | 432,2                 | (33,1)              | 399,1   | 21,1              | <b>420,2</b>               |
| Effect aankoop aandeel derden  | -                                 | (5,3)                 | -                   | (5,3)   | (1,9)             | <b>(7,2)</b>               |
| Ingekochte eigen aandelen  | -                                 | (9,9)                 | -                   | (9,9)   | -                 | <b>(9,9)</b>               |
| Betaald dividend   | 0,1                               | (17,5)                | -                   | (17,4)  | (9,9)             | <b>(27,3)</b>              |
| Aandelencompensatieplannen   | -                                 | 30,7                  | -                   | 30,7    | -                 | <b>30,7</b>                |
| IPO kosten   | -                                 | (3,5)                 | -                   | (3,5)   | -                 | <b>(3,5)</b>               |
| Transacties met eigenaren van de Vennootschap direct verantwoord in het eigen vermogen | 0,1                               | (5,5)                 | -                   | (5,4)   | (11,8)            | <b>(17,2)</b>              |
| Stand per 31 december 2014   | 1,5                               | 4.974,4               | 58,6                | 5.034,5 | 88,9              | <b>5.123,4</b>             |

De aansluiting met het vermogen volgens de geconsolideerde balans op pagina 24 is als volgt:

|   |         |
|---|---------|
| Eigen vermogen voor de aandeelhouders volgens de geconsolideerde balans           | 5.063,4 |
| Eigen vermogen voor de aandeelhouders volgens de pro forma geconsolideerde balans | 5.034,5 |
| Vershil   | 28,9    |

Dit verschil is een gevolg van de purchase price accounting aanpassingen als gevolg van de retroactieve toepassing van IFRS 10 met betrekking tot Vopak en Safilo.

Pro forma geconsolideerd  
cashflow-overzicht

HAL Trust

| <i>x 1 miljoen euro</i>  | 2014         | 2013         |
|--|--------------|--------------|
| <b>Cashflow van bedrijfsactiviteiten:</b>  |              |              |
| Nettowinst vóór belastingen  | 673,9        | 537,3        |
| Afschrijvingen   | 166,2        | 165,8        |
| Amortisatie en impairment immateriële vaste activa   | 75,2         | 109,7        |
| (Winst)/verlies op verkoop materiële vaste activa en onroerend goed  | (10,0)       | (9,0)        |
| (Winst)/verlies op verkoop overige financiële activa en effecten   | (3,1)        | (63,7)       |
| Aandeel resultaat minderheidsdeelnemingen en joint ventures  | (316,6)      | (286,7)      |
| Netto financiële lasten  | 25,1         | 49,2         |
| Overige mutaties in voorzieningen en pensioenen  | (51,7)       | 1,2          |
| Dividend van minderheidsdeelnemingen en joint ventures   | 64,9         | 62,5         |
| Mutaties in werkkapitaal   | 18,9         | 19,0         |
| Cashflow uit bedrijfsactiviteiten  | 642,8        | 585,3        |
| Ontvangen overige financiële baten   | 8,2          | 8,2          |
| Betaalde financiële lasten   | (54,5)       | (50,0)       |
| Betaalde belastingen   | (101,7)      | (70,5)       |
| <i>Netto cashflow bedrijfsactiviteiten</i>   | 494,8        | 473,0        |
| <b>Cashflow van investeringsactiviteiten:</b>  |              |              |
| Investeringsactiviteiten in minderheidsdeelnemingen en geconsolideerde deelnemingen na aftrek van geacquireerde liquide middelen | (158,3)      | (143,5)      |
| Investeringsactiviteiten in overige immateriële vaste activa   | (29,4)       | (28,1)       |
| Investeringsactiviteiten in materiële vaste activa en onroerend goed   | (207,7)      | (276,0)      |
| Desinvesteringen van minderheidsdeelnemingen en dochtermaatschappijen  | 14,5         | 14,7         |
| Overige financiële vaste activa  | (24,8)       | 46,5         |
| Desinvesteringen van materiële vaste activa en onroerend goed  | 48,0         | 34,1         |
| Activa aangehouden voor verkoop  | -            | 273,7        |
| Effecten en deposito's, netto  | (31,6)       | 31,6         |
| <i>Netto cashflow investeringsactiviteiten</i>   | (389,3)      | (47,0)       |
| <b>Cashflow van financieringsactiviteiten:</b>   |              |              |
| Toename/(afname) bankschulden en overige financiële verplichtingen   | 332,9        | (199,8)      |
| Aandeel derden   | (9,9)        | (8,1)        |
| Ingekochte eigen aandelen  | (9,9)        | 1,2          |
| Betaald dividend   | (17,5)       | (59,0)       |
| <i>Netto cashflow financieringsactiviteiten</i>  | 295,6        | (265,7)      |
| <b>Toename/(afname) liquide middelen</b>   | <b>401,1</b> | <b>160,3</b> |
| Liquide middelen aan het begin van de periode  | 474,9        | 316,5        |
| Valuta-omrekeningsverschillen  | 0,8          | (1,9)        |
| Liquide middelen aan het begin van de periode gecorrigeerd voor valuta-omrekeningsverschillen                                    | 475,7        | 314,6        |
| Netto toename/(afname) liquide middelen  | 401,1        | 160,3        |
| <b>Liquide middelen aan het einde van de periode</b>   | <b>876,8</b> | <b>474,9</b> |

## 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 vóór de voorstellen tot vaststelling van de jaarrekening 2014 en de uitkering van een dividend van € 5,05 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 dat 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 11 juni 2015, 15.00 uur CET) 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 € 5,05 per HAL Trust aandeel;

en

- HAL Holding N.V. mede te delen, vóór 18 juni 2015, 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 voor welk bedrag uitkeringen in contanten moeten worden gedaan aan de Trustee vertegenwoordigende de waarde van fracties van aandelen HAL Trust (indien van toepassing), waartoe de betreffende HAL Trust Aandeelhouders gerechtigd zullen zijn op basis van de Omwisselverhouding en dat het restant van het dividend HAL Holding N.V. in de vorm van stockdividend zal worden betaald.

Aandeelhouders die hun aandelen houden middels Euroclear Nederland, worden betaald via aangesloten banken en commissionairs. De overige Aandeelhouders worden betaald zoals 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.

# Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

## *Aan de Trustee van HAL Trust*

De in dit Verkort verslag op pagina 23 tot en met 35 opgenomen samengevatte jaarrekening, bestaande uit de geconsolideerde balans per 31 december 2014, de geconsolideerde winst-en-verliesrekening, het geconsolideerde overzicht van het totaal resultaat, mutatieoverzicht eigen vermogen en cashflow-overzicht over 2014 met bijbehorende toelichtingen, is ontleend aan de gecontroleerde jaarrekening van HAL Trust over 2014. Wij hebben een goedkeurend oordeel verstrekt bij die jaarrekening in onze controleverklaring van 31 maart 2015. Desbetreffende jaarrekening en deze samenvatting daarvan, bevatten geen weergave van gebeurtenissen die hebben plaatsgevonden sinds de datum van onze controleverklaring van 31 maart 2015.

De samengevatte jaarrekening bevat niet alle toelichtingen die zijn vereist op basis van International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie. Het kennismaken van de samengevatte jaarrekening kan derhalve niet in de plaats treden van het kennismaken van de gecontroleerde jaarrekening van HAL Trust.

## *Verantwoordelijkheid van de Raad van Bestuur*

De Raad van Bestuur van HAL Holding N.V. is verantwoordelijk voor het opstellen van een samenvatting van de gecontroleerde jaarrekening in overeenstemming met de grondslagen zoals beschreven in de toelichting zoals opgenomen op pagina 29.

## *Verantwoordelijkheid van de accountant*

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de samengevatte jaarrekening op basis van onze werkzaamheden. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met International Standard on Auditing 810 'Engagements to Report on Summary Financial Statements'.

## *Oordeel*

Naar ons oordeel is de samengevatte jaarrekening in alle van materieel belang zijnde aspecten consistent met de gecontroleerde jaarrekening van HAL Trust voor het jaar geëindigd op 31 december 2014 in overeenstemming met de grondslagen zoals beschreven in de toelichting op pagina 29.

*Bermuda, 31 maart 2015*

PricewaterhouseCoopers Ltd.

Chartered Professional Accountants



# Vijfjarenoverzicht van de geconsolideerde balans\*

| <i>x 1 miljoen euro</i>                                   | 2014           | 2013    | 2012    | 2011    | 2010    |
|---|----------------|---------|---------|---------|---------|
| <b>Activa</b>   |                |         |         |         |         |
| <b>Vaste activa</b>                                       |                |         |         |         |         |
| Materiële vaste activa                                    | 1.084,7        | 983,1   | 908,1   | 828,7   | 747,7   |
| Onroerendgoedportefeuille                                 | 1,4            | 32,2    | 40,5    | 79,9    | 96,0    |
| Immateriële vaste activa                                  | 2.065,7        | 1.885,3 | 1.939,4 | 1.862,5 | 1.825,8 |
| Minderheidsdeelnemingen en joint ventures                 | 2.419,6        | 2.148,8 | 1.841,0 | 1.725,9 | 1.527,0 |
| Overige financiële vaste activa                           | 399,7          | 516,6   | 375,5   | 225,2   | 278,6   |
| Latente belastingvorderingen                              | 71,6           | 76,9    | 56,8    | 53,0    | 46,0    |
| Pensioenen  | 64,8           | 75,7    | 65,0    | 50,2    | 69,9    |
| <i>Totaal vaste activa</i>                                | <b>6.107,5</b> | 5.718,6 | 5.226,3 | 4.825,4 | 4.591,0 |
| <b>Vlottende activa:</b>                                  |                |         |         |         |         |
| Activa aangehouden voor verkoop                           | -              | -       | 230,7   | -       | -       |
| Overige financiële vlottende activa                       | 0,9            | 0,1     | 69,6    | -       | -       |
| Voorraden   | 410,0          | 364,1   | 353,9   | 355,4   | 371,7   |
| Debiteuren  | 382,1          | 339,8   | 374,6   | 399,3   | 333,4   |
| Deposito's en effecten                                    | 141,1          | 81,8    | 88,9    | 97,2    | 212,7   |
| Overige vlottende activa                                  | 203,5          | 193,1   | 239,0   | 209,2   | 194,8   |
| Liquide middelen  | 876,8          | 474,9   | 311,2   | 644,7   | 144,7   |
| <i>Totaal vlottende activa</i>                            | <b>2.014,4</b> | 1.453,8 | 1.667,9 | 1.705,8 | 1.257,3 |
| <b>Totaal activa</b>                                      | <b>8.121,9</b> | 7.172,4 | 6.894,2 | 6.531,2 | 5.848,3 |
| <b>Eigen vermogen en passiva</b>                          |                |         |         |         |         |
| <b>Eigen vermogen</b>                                     | <b>5.034,5</b> | 4.640,8 | 4.153,3 | 3.912,9 | 3.595,1 |
| <b>Aandeel derden in geconsolideerde deelnemingen</b>     | <b>88,9</b>    | 79,6    | 53,4    | 51,6    | 30,1    |
| <b>Langlopende verplichtingen:</b>                        |                |         |         |         |         |
| Latente belastingverplichtingen                           | 133,0          | 138,3   | 151,0   | 139,8   | 132,4   |
| Voorzieningen   | 119,2          | 109,0   | 106,5   | 82,1    | 85,1    |
| Langlopende schulden en overige financiële verplichtingen | 1.488,4        | 1.079,1 | 1.132,5 | 1.150,8 | 657,1   |
| <i>Totaal langlopende verplichtingen</i>                  | <b>1.740,6</b> | 1.326,4 | 1.390,0 | 1.372,7 | 874,6   |
| <b>Vlottende passiva:</b>                                 |                |         |         |         |         |
| Voorzieningen   | 28,6           | 27,5    | 33,8    | 31,2    | 25,5    |
| Nog te betalen kosten                                     | 599,5          | 501,2   | 531,6   | 490,7   | 456,4   |
| Belastingen   | 27,2           | 35,8    | 40,2    | 31,7    | 26,7    |
| Crediteuren   | 289,6          | 254,4   | 261,1   | 290,5   | 264,7   |
| Bankiers en overige financiële verplichtingen             | 313,0          | 306,7   | 430,8   | 349,9   | 575,2   |
| <i>Totaal vlottende passiva</i>                           | <b>1.257,9</b> | 1.125,6 | 1.297,5 | 1.194,0 | 1.348,5 |
| <b>Totaal eigen vermogen en passiva</b>                   | <b>8.121,9</b> | 7.172,4 | 6.894,2 | 6.531,2 | 5.848,3 |
| <b>Eigen vermogen per aandeel</b><br><i>(in euro's)</i>   | <b>68,00</b>   | 64,86   | 59,86   | 58,16   | 54,98   |

\* Pro forma

# Vijfjarenoverzicht van de geconsolideerde winst- en-verliesrekening\*

| <i>x 1 miljoen euro</i>   | <b>2014</b>    | 2013    | 2012    | 2011    | 2010    |
|---|----------------|---------|---------|---------|---------|
| Omzet   | <b>4.546,5</b> | 4.249,7 | 4.048,9 | 3.996,3 | 3.768,9 |
| Inkomsten uit deposito's en effecten  | <b>2,8</b>     | 15,5    | 5,8     | 1,0     | 25,5    |
| Resultaten minderheidsdeelnemingen en joint ventures                                | <b>316,6</b>   | 308,8   | 266,8   | 295,9   | 283,4   |
| Inkomsten uit overige financiële activa   | <b>9,1</b>     | 36,1    | 13,3    | 28,2    | 4,4     |
| Inkomsten uit onroerendgoedactiviteiten   | <b>10,9</b>    | 12,2    | 38,6    | 53,3    | 14,6    |
| <i>Totaal opbrengsten</i>   | <b>4.885,9</b> | 4.622,3 | 4.373,4 | 4.374,7 | 4.096,8 |
| Kosten van grond- en hulpstoffen en voorraden                                       | <b>1.426,4</b> | 1.346,8 | 1.304,8 | 1.359,0 | 1.337,4 |
| Personeelskosten  | <b>1.416,0</b> | 1.357,2 | 1.258,4 | 1.206,9 | 1.097,5 |
| Afschrijvingen materiële vaste activa en onroerendgoedportefeuille                  | <b>166,2</b>   | 165,8   | 155,2   | 143,0   | 134,2   |
| Afschrijvingen en impairment immateriële vaste activa                               | <b>75,2</b>    | 109,7   | 70,3    | 63,5    | 73,8    |
| Overige bedrijfskosten  | <b>1.103,1</b> | 1.056,4 | 1.039,6 | 981,4   | 907,3   |
| <i>Totaal kosten</i>  | <b>4.186,9</b> | 4.035,9 | 3.828,3 | 3.753,8 | 3.550,2 |
| <b>Bedrijfsresultaat</b>  | <b>699,0</b>   | 586,4   | 545,1   | 620,9   | 546,6   |
| Financiële baten en lasten  | <b>(25,1)</b>  | (49,1)  | (50,1)  | (59,2)  | (55,9)  |
| <b>Nettowinst vóór belastingen</b>  | <b>673,9</b>   | 537,3   | 495,0   | 561,7   | 490,7   |
| Belastingen   | <b>(97,8)</b>  | (50,1)  | (86,5)  | (66,8)  | (62,6)  |
| <b>Nettowinst vóór aandeel derden in resultaat van geconsolideerde deelnemingen</b> | <b>576,1</b>   | 487,2   | 408,5   | 494,9   | 428,1   |
| Aandeel derden in resultaat van geconsolideerde deelnemingen                        | <b>(19,7)</b>  | (14,4)  | 0,8     | (1,9)   | 4,0     |
| <b>Nettowinst</b>   | <b>556,4</b>   | 472,8   | 409,3   | 493,0   | 432,1   |
| <b>Nettowinst per aandeel (in euro's)</b>   | <b>7,63</b>    | 6,49    | 5,80    | 7,21    | 6,51    |
| <b>Dividend per aandeel (in euro's)</b>   | <b>5,05**</b>  | 4,10    | 3,90    | 3,40    | 3,75    |

\* Pro forma

\*\* Voorstel



# HAL Trust Organisatie

---

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 D.C. Meerburg, *voorzitter*, C. MacIntyre, A.R. Anderson, M.P.M. de Raad en H. van Everdingen, *leden*.

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

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*, C. MacIntyre, A.R. Anderson, T. Hagen en M. van der Vorm, *leden*.

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

---

### **Naamloze Vennootschap naar het recht van Curaçao**

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 Curaçao 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 zoals aangenomen door de EU.

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 18 mei 2011 is gewijzigd. HAL Trustee 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 41. De Trust-Shares zijn genoteerd en worden verhandeld op Euronext in Amsterdam.

### **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;
6. Benoeming van de externe accountant;
7. Beslissingen omtrent de winstbestemming, nadat uit de jaarwinst het primaire dividend op de aandelen is 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 drie leden. Alle 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 zes 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 en een vice-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 informatieverzorging 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.

### **Informatieverschaffing/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 erop toe dat het Bestuur deze verantwoordelijkheid vervult.

De jaarrekening van HAL Holding N.V. wordt opgesteld in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aangenomen door de EU. 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 in Amsterdam. Alle financiële informatie wordt eveneens gepubliceerd op de website [www.halholding.com](http://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 jaarrekening met de externe accountant voordat zijn leden tot ondertekening overgaan.

Verwezen wordt naar het verslag van de Raad van Commissarissen op pagina 7 en het verslag van de Raad van Bestuur op pagina 10. Deze verslagen verduidelijken de consequenties en de maatregelen die zijn genomen als gevolg van de toepassing van IFRS 10. De toepassing van deze standaard brengt met zich mee dat de Vennootschap genoodzaakt is de jaarrekeningen van Koninklijke Vopak N.V. ('Vopak') en Safilo Group S.p.A. ('Safilo') vanaf 1 januari 2014 in haar jaarrekening te consolideren. Zoals toegelicht in bovengenoemde verslagen, is de Vennootschap 'Memoranda of Understanding' aangegaan met Vopak en Safilo met betrekking tot vertrouwelijkheid, het proces van uitwisseling van informatie alsmede deelnamerechten, door een onafhankelijke financiële expert die benoemd is door de Vennootschap, aan de audit committee vergaderingen van Vopak en de Control en Risk Committee vergaderingen van Safilo. Deze onafhankelijke financiële expert rapporteert aan de Vennootschap of er zaken zijn die onder de aandacht zouden moeten worden gebracht alvorens de jaarrekening van de Vennootschap te ondertekenen.

De afweging dat de geconsolideerde jaarrekening van de Vennootschap geen materiële fouten bevat die toegerekend kunnen worden aan de jaarrekeningen van Vopak en/of Safilo is gebaseerd op de externe accountantscontrole van deze ondernemingen en de betrokkenheid van de financiële expert zoals hierboven beschreven.

---

De Raad van Bestuur en Raad van Commissarissen vonden het noodzakelijk om bovenstaande maatregelen te treffen teneinde additionele zekerheid te verstrekken aan de Raad van Bestuur, in verband met zijn verantwoordelijkheid voor de jaarrekening van de Vennootschap, en aan de Raad van Commissarissen in verband met zijn toezichthoudende taak alsmede zijn review en ondertekening van de jaarrekening.

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.

Materiële bezoldigingen voor opdrachten tot het uitvoeren van niet-controlewerkzaamheden door de externe accountant, worden 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** (66) 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 2011 tot 2016. De heer Eisma is in april 2010 gepensioneerd als vennoot van De Brauw Blackstone Westbroek N.V. De heer Eisma is lid van de Raad van Commissarissen van Robeco Groep N.V. en bestuurslid van Stichting Pensioenfonds HAL. Hij is tevens voorzitter van de Raad van Toezicht van de Hogeschool der Kunsten Den Haag en de Raad van Toezicht van de VEB (Vereniging van Effectenbezitters).

**M. van der Vorm** (56) heeft de Nederlandse nationaliteit. De heer Van der Vorm is per 1 oktober 2014 benoemd als lid/vice-voorzitter van de Raad van Commissarissen van HAL Holding N.V. De termijn waarvoor hij is benoemd, loopt van 2014 tot 2020. De heer Van der Vorm was voorzitter van de Raad van Bestuur van HAL Holding N.V. van 1993 tot 2014.

**T. Hagen** (72) 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 2010 tot 2015. De heer Hagen is voorzitter van het bestuur van MISA Investments Ltd. en Viking Cruises Ltd.

**Drs. M.P.M. de Raad** (70) 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 2013 tot 2018. 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 lid van de Raad van Commissarissen van Metro AG (Duitsland), Metro Cash & Carry Russia N.V., Vollenhoven Olie Groep B.V. en Tias Business School.

**Mr. L.J. Hijmans van den Bergh** (51) heeft de Nederlandse nationaliteit en is in 2013 als lid van de Raad van Commissarissen van HAL Holding N.V. benoemd. De termijn waarvoor hij is benoemd, loopt van 2014 tot 2019. Van 1 december 2009 tot 1 maart 2015 was hij Chief Corporate Governance Counsel

van Koninklijke Ahold N.V. Hij was eveneens lid van de Raad van Bestuur van Koninklijke Ahold N.V. Voordat hij bij Koninklijke Ahold werkzaam was, was hij vennoot van De Brauw Blackstone Westbroek N.V. De heer Hijmans van den Bergh is lid van de Raad van Toezicht van Luchtverkeersleiding Nederland en het Nederlands Kanker Instituut/Antoni van Leeuwenhoek ziekenhuis, vice-voorzitter van het bestuur van het Koninklijk Concertgebouw Orkest en lid van de Raad van Advies van de Champs on Stage stichting.

**Dr. G.J. Wijers** (64) heeft de Nederlandse nationaliteit en is in 2014 als lid van de Raad van Commissarissen van HAL Holding N.V. benoemd. De termijn waarvoor hij is benoemd, loopt van 2014 tot 2017. Hij is voormalig minister van Economische Zaken en voormalig CEO van Akzo Nobel N.V. Hij is voorzitter van de Raad van Commissarissen van Heineken N.V. en AFC Ajax N.V., non-executive vice-voorzitter van Royal Dutch Shell Plc. en non-executive director van GlaxoSmithKline Plc.

Voorgesteld wordt om de heer C.O. van der Vorm te benoemen als lid van de Raad van Commissarissen.

**C.O. van der Vorm** (44) heeft de Nederlandse nationaliteit. Hij is woonachtig in Londen en is managing director van Southberg Holdings Ltd. Deze vennootschap heeft agrarische activiteiten in verschillende landen in Zuid-Amerika en Oost Europa.