

HAL Trust



Jaarverslag 2010

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 28 mei 2001. De Aandelen van de Trust zijn genoteerd en worden verhandeld op NYSE Euronext in Amsterdam.

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

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

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

Inhoud

4	Bestuur van de onderneming
5	Kerncijfers en financiële agenda
6	Verslag van de Trust Commissie
7	Verslag van de Raad van Commissarissen HAL Holding N.V.
8	Verslag van de Raad van Bestuur HAL Holding N.V.
19	Jaarrekening HAL Trust
	Geconsolideerde balans, 20
	Geconsolideerde winst-en-verliesrekening, 21
	Geconsolideerd overzicht van het totaalresultaat, 22
	Geconsolideerd mutatie-overzicht eigen vermogen, 23
	Geconsolideerd cashflow-overzicht, 25
	Grondslagen voor consolidatie, waardering en resultaatbepaling, 26
	Toelichting op de geconsolideerde jaarstukken, 44
	Overzicht van de belangrijkste deelnemingen per 31 december 2010, 66
	Informatie omtrent geschatte waarde van de investeringsportefeuille van HAL Holding N.V., 67
	Enkelvoudige balans, winst-en-verliesrekening HAL Trust en toelichting, 69
70	Uitkering van dividend
71	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant
72	Vijfjarenoverzichten
74	Jaarrekening HAL Holding N.V.
76	Winstbestemming
77	HAL Trust Organisatie
78	Beschrijving Corporate Governance van HAL Holding N.V.
81	Informatie met betrekking tot de leden van de Raad van Commissarissen
	Kennisgeving aan Trustaandeelhouders (bijlage)

Bestuur
van de onderneming

HAL Holding N.V.

Raad van Commissarissen:

Mr. S.E. Eisma, *voorzitter*

T. Hagen

Mr. P.J. Kalff

A.H. Land

Drs. M.P.M. de Raad

Raad van Bestuur:

M. van der Vorm, *voorzitter*

M.F. Groot

Chief Financial Officer:

A.A. van 't Hof RA

Kerncijfers en financiële agenda

<i>Euro's</i>	2010	2009
Resultaat (in miljoenen)		
Omzet	3.768,9	3.447,8
Inkomsten uit deposito's en effecten	25,5	22,9
Resultaten minderheidsdeelnemingen	283,4	199,0
Inkomsten uit overige financiële activa	4,4	0,7
Resultaten onroerendgoedactiviteiten	14,6	7,7
Nettowinst	432,1	347,2
Vermogen		
Balanstotaal (in miljoenen)	5.778,4	4.957,2
Eigen vermogen (in miljoenen)	3.595,1	3.132,4
Eigen vermogen (in procenten van balanstotaal)	62,2	63,2
Aantal uitstaande aandelen (in duizenden)	65.388*	63.571*
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen (in duizenden)	64.548*	63.554*
Gegevens per aandeel		
Nettowinst	6,69	5,46
Eigen vermogen	54,98	49,27
Eigen vermogen op basis van marktwaarde beursgenoteerde minderheidsdeelnemingen	89,91**	74,14**
Slotkoers aandelen HAL Trust	94,00	71,50
Volume gewogen gemiddelde december aandelenkoers HAL Trust	92,81	70,53
Dividend per aandeel	3,75***	2,85
Wisselkoersen – 31 december		
U.S. dollar per Euro	1,34	1,43
Financiële agenda		
Aandeelhoudersvergadering HAL Trust en tussentijdse verklaring	18 mei 2011	
Notering ex-dividend	20 mei 2011	
Keuzeperiode contanten/aandelen (bij geen keuze worden aandelen uitgekeerd)	20 mei-9 juni 2011, 15.00 u.	
Dividend record datum	24 mei 2011	
Bepaling en bekendmaking omwisselverhouding dividend	9 juni 2011 (na beurs)	
Plaatsing van aandelen en betaling contant dividend	17 juni 2011	
Publicatie resultaten eerste halfjaar 2011	30 augustus 2011	
Tussentijdse verklaring	15 november 2011	
Publicatie voorlopige nettovermogenswaarde	24 januari 2012	
Publicatie jaarresultaten 2011	27 maart 2012	
Aandeelhoudersvergadering HAL Trust en tussentijdse verklaring	16 mei 2012	

* Rekening houdend met ingekochte aandelen

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

*** Voorstel

Verslag van de Trust Commissie

HAL Trust

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

Meer bijzonderheden over de organisatie staan vermeld op pagina 77.

In overeenstemming met de op 19 mei 2010 gegeven instructies keerde de Trust op 18 juni 2010 een dividend uit van € 2,85 per aandeel. Dit dividend was betaalbaar in aandelen HAL Trust, tenzij een aandeelhouder uitdrukkelijk om betaling in contanten heeft verzocht.

Dientengevolge werd over 14.360.039 aandelen een contant dividend betaald van in totaal € 40,9 miljoen en werden 1.793.702 aandelen HAL Trust als dividend geplaatst.

Op 31 december 2010 stonden 65.480.552 aandelen HAL Trust uit (2009: 63.686.850).

Op 31 december 2010 bezat HAL Holding N.V. 92.210 aandelen HAL Trust (2009: 116.295).

De Trust Commissie
HAL Trust Committee Ltd.

Hamilton, Bermuda, 24 maart 2011

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

De Raad van Commissarissen oefent toezicht uit op de Raad van Bestuur en geeft advies aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. Bij de vervulling van zijn taak richt de Raad van Commissarissen zich naar het belang van HAL Holding N.V. en de met haar verbonden onderneming. De samenstelling van de Raad bleef in 2010 ongewijzigd. De Raad bestond uit vijf personen. Hun namen, nationaliteiten en verdere gegevens staan vermeld op pagina 81 van dit verslag. De Algemene Vergadering van Aandeelhouders ging op 27 mei 2010 over tot herbenoeming van de heer T. Hagen die volgens rooster aan de beurt was om af te treden.

De Raad heeft zijn toezichthoudende taak uitgeoefend door in zeven vergaderingen, waarvan twee per telefoon, intensief overleg te plegen met de Raad van Bestuur. Alle commissarissen waren aanwezig tijdens deze vergaderingen met één uitzondering vanwege ziekte.

Aan de hand van door de Raad van Bestuur schriftelijk en mondeling verschaft informatie werd de gang van zaken besproken en beoordeeld. Meer in het bijzonder kwamen tijdens de vergaderingen aan de orde de strategie, de begroting, de ontwikkeling van de resultaten, de kwartaal-, halfjaar- en jaarberichten, het beloningsbeleid, mogelijke acquisities, het dividendbeleid, risico's in de bedrijfsvoering en de opzet en werking van de interne beheersingsystemen. In dit verband heeft de Raad kennisgenomen van de resultaten van het door de vennootschap in 2010 uitgevoerde onderzoek naar de risico's die verband houden met de financiële verslaggeving. De resultaten van dit onderzoek zijn besproken met de Raad van Bestuur. Voor nadere informatie hierover verwijzen wij u naar de desbetreffende paragraaf in het verslag van de Raad van Bestuur op pagina 16.

De Raad heeft in drie vergaderingen overleg gevoerd met de externe accountant. Onderwerpen die aan de orde kwamen, waren de jaarrekening, het verslag over het eerste halfjaar 2010, impairment testing en de interne controle- en beheersingssystemen.

Buiten aanwezigheid van de Raad van Bestuur heeft de Raad van Commissarissen onder meer het functioneren en de samenstelling van de Raad besproken, alsmede het functioneren van de Raad van Bestuur. Alle leden van de Raad woonden op 19 mei 2010 de algemene vergadering van HAL Trust in Rotterdam bij.

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

De door de Raad van Bestuur opgemaakte jaarrekening over 2010 werd in aanwezigheid van de externe accountant door de Raad besproken in zijn vergadering op 24 maart 2011. Na kennisgenomen te hebben van de goedkeurende verklaring van PwC Bermuda en van de bevindingen van de externe accountant zoals neergelegd in hun rapport aan de Raad van Commissarissen en de Raad van Bestuur, hebben alle commissarissen de jaarrekening ondertekend. De Raad keurde de door de Raad van Bestuur voorgestelde gereserveerde bedragen goed.

De Raad adviseert de Trustaandeelhouders de Trustee op te dragen in de op 26 mei 2011 te houden Algemene Vergadering van Aandeelhouders van HAL Holding N.V. te stemmen vóór goedkeuring van de jaarrekening 2010 overeenkomstig de voorgelegde stukken en het voorstel tot winstbestemming.

Wij merken op dat de Nederlandse Corporate Governance Code niet van toepassing is op HAL Holding N.V., aangezien HAL Holding N.V. geen Nederlandse vennootschap is. Andere Corporate Governance Codes zijn evenmin op HAL Holding N.V. van toepassing. Op pagina 78 t/m 80 van dit verslag is een beschrijving van de Corporate Governance van HAL Holding N.V. opgenomen.

Volgens rooster is de heer S.E. Eisma aan de beurt om af te treden als commissaris. De heer Eisma heeft zich voor een nieuwe termijn beschikbaar gesteld. Wij stellen de Trustaandeelhouders voor de Trustee op te dragen in de op 26 mei 2011 te houden Algemene Vergadering van Aandeelhouders van HAL Holding N.V. te stemmen vóór herbenoeming van de heer Eisma als commissaris.

Namens de Raad van Commissarissen,
Mr. S.E. Eisma, *voorzitter*

24 maart 2011

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

Inleiding

De nettowinst over 2010 bedroeg € 432,1 miljoen, overeenkomend met € 6,69 per aandeel, vergeleken met € 347,2 miljoen (€ 5,46 per aandeel) over 2009. Deze stijging was vooral toe te schrijven aan hogere resultaten minderheidsdeelnemingen.

In 2010 is de nettovermogenswaarde met 26% ofwel € 1.205 miljoen gestegen (€ 18,66 per aandeel), vergeleken met een stijging van € 1.497 miljoen (€ 23,56 per aandeel) in 2009. Na aftrek van het contante gedeelte van het dividend over 2009 (€ 41 miljoen) en rekening houdend met de verkoop van eigen aandelen (€ 2 miljoen) steeg de nettovermogenswaarde van € 4.713 miljoen per 31 december 2009 (€ 74,14 per aandeel) tot € 5.879 miljoen (€ 89,91 per aandeel) per 31 december 2010. De stijging van de aandelenkoersen van de beursgenoteerde ondernemingen en de van deze ondernemingen ontvangen dividenden, hadden in 2010 een positief effect op de nettovermogenswaarde van € 940 miljoen. In deze nettovermogenswaarde zijn de beursgenoteerde ondernemingen en de liquiditeitenportefeuille tegen marktwaarde opgenomen en de niet-beursgenoteerde ondernemingen tegen boekwaarde.

Het positieve verschil tussen geschatte waarde en boekwaarde van de niet-beursgenoteerde ondernemingen op basis van de uitgangspunten en veronderstellingen, zoals uiteengezet op pagina's 67 en 68 van dit verslag, bedroeg per 31 december 2010 € 863 miljoen (€ 13,19 per aandeel), vergeleken met € 761 miljoen (€ 11,96 per aandeel) per 31 december 2009.

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. Dienovereenkomstig bedraagt het voorgestelde dividend over 2010 € 3,75 per aandeel (2009: € 2,85) betaalbaar in aandelen, tenzij een aandeelhouder uitdrukkelijk te kennen geeft een uitkering in contanten te willen ontvangen.

Vooruitzichten

Per 18 maart 2011 was de waarde van de belangen in beursgenoteerde ondernemingen en de liquiditeitenportefeuille met € 240 miljoen (€ 3,67 per aandeel) gedaald in vergelijking met eind 2010.

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

Strategie

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

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

Risico's

De strategie en het op basis hiervan door de onderneming gevoerde investeringsbeleid brengen risico's met zich mee. In de jaarrekening is op pagina's 40 tot en met 43 een nadere toelichting op financiële risico's opgenomen.

Naast risico's die betrekking hebben op individuele ondernemingen, (deze risico's worden niet door HAL Holding N.V. gemanaged, zie pagina 16), zijn onderstaand belangrijke risicofactoren vermeld.

Concentratierisico

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

Niet-beursgenoteerde ondernemingen

De netto-omzet van de geconsolideerde deelnemingen over 2010 bedroeg € 3.769 miljoen. De optiek-retailactiviteiten maken 58% uit van dit bedrag. Eind 2010 bedroeg de boekwaarde van de investeringen in niet-beursgenoteerde ondernemingen € 1.816 miljoen. Een schatting van waarde van deze belangen, op basis van de uitgangspunten en veronderstellingen zoals uiteengezet op pagina's 67 en 68 van dit verslag bedroeg € 2.678 miljoen. Deze schattingen van waarde van de portefeuille kunnen van jaar tot jaar belangrijk fluctueren. Tevens kunnen waarden gerealiseerd bij verkoop significant afwijken van deze schattingen. De optiek-retailactiviteiten maken 65% uit van dit bedrag. Met betrekking tot de optiek-retailactiviteiten is er derhalve sprake van concentratierisico. Een daling van de verkopen van de optiek-retailondernemingen, als gevolg van bijvoorbeeld een economische recessie, kan een belangrijke invloed op de winstgevendheid van HAL hebben. Een daling van deze verkopen met 10% zou, ceteris paribus, een negatief effect op de winst vóór belastingen kunnen hebben van ongeveer € 100 miljoen.

Beursgenoteerde ondernemingen

Eind 2010 bedroeg de beurswaarde van de belangen in beursgenoteerde ondernemingen € 3,7 miljard. Dit omvat de deelnemingen in Koninklijke Vopak N.V. (€ 2.192 miljoen, 2009: € 1.723 miljoen), Koninklijke Boskalis Westminster N.V. (€ 1.187 miljoen, 2009: € 867 miljoen), Safilo Group S.p.A. (€ 282 miljoen, 2009: € 3 miljoen) en Dockwise Ltd. (€ 88 miljoen, 2009: € 78 miljoen). Daarnaast bezit HAL Senior 9⁵/₈% Notes uitgegeven door Safilo Group S.p.A. (€ 102 miljoen). Derhalve is ook met betrekking tot deze ondernemingen sprake van concentratierisico en kunnen wijzigingen in de beurskoersen van deze ondernemingen een grote invloed hebben op de nettovermogenswaarde (gebaseerd op de marktwaarde van de beursgenoteerde ondernemingen) van HAL.

Marktwaardetrisico

Naast de belangen in beursgenoteerde ondernemingen zoals hierboven beschreven, bezit HAL aandelen, die onderdeel zijn van de liquiditeitenportefeuille, ten bedrage van € 90 miljoen. De waarde van deze belangen kan aan

grote fluctuaties onderhevig zijn als gevolg van bewegingen op de aandelenmarkten. In 2010 droegen de beursgenoteerde ondernemingen en de aandelenportefeuille € 960 miljoen bij aan de toename van de nettovermogenswaarde (2009: € 1.310 miljoen). De waardeverandering van de beursgenoteerde ondernemingen (op basis van beurskoersen) waarin het belang van HAL groter dan 20% is, heeft geen invloed op de waardering in de jaarrekening, aangezien in de jaarrekening deze deelnemingen op basis van de vermogensmutatiemethode worden opgenomen.

Renterisico

Aangezien geïnvesteerd wordt in vastrentende waarden loopt HAL risico ten aanzien van wijzigingen in de rentestand. Dit risico heeft voornamelijk betrekking op de Safilo Senior 9⁵/₈% Notes die in mei 2013 aflosbaar zijn (\$ 102 miljoen).

Daarnaast bestaat er een renterisico met betrekking tot de geconsolideerde schuldpositie van de onderneming. Deze schuldpositie heeft voornamelijk betrekking op de geconsolideerde deelnemingen. De potentiële impact van het renterisico is uiteengezet in de jaarrekening op pagina 42. Eind 2010 bedroegen de bankschulden in totaal € 1.036 miljoen, waarvan voor 61% de rente gefixeerd was voor een periode van gemiddeld 3,8 jaar.

Valutarisico

Er bestaat valutatranslatierisico als gevolg van de omrekening van (gesaldeerde) balansposities in vreemde valuta's naar euro's. Het valutatranslatierisico, exclusief het valutatranslatierisico van de minderheidsdeelnemingen, bedroeg eind 2010 € 784 miljoen. Dit valutarisico was voor wat betreft het geïnvesteerde vermogen in Amerikaanse dollars, Britse ponden en Japanse yen (€ 437 miljoen) voor 91% afgedekt door middel van valutatermijncontracten. De investering in Dockwise Ltd. wordt afgedekt tegen waardeveranderingen van de Amerikaanse dollar aangezien deze onderneming de Amerikaanse dollar als functionele valuta hanteert. De hedge van de positie in Britse ponden betreft het niet afgedekte valutatranslatierisico van GrandVision S.A. Het gebruik van valutatermijncontracten brengt met zich mee dat waardeveranderingen van de afgedekte valuta een effect hebben op de omvang van de liquiditeitenportefeuille.

Daarnaast worden de resultaten die verband houden met de hedge van de investering in Dockwise Ltd. (conform IFRS) in de winst-en-verliesrekening verantwoord.

Valutatranslatierisico's met betrekking tot overige valuta's worden niet afgedekt. Het bedrag waarover valutatranslatierisico wordt gelopen, bedroeg eind 2010 € 347 miljoen. Het maximale risico tegen jaareindekoersen in een individueel land bedroeg € 75 miljoen. De potentiële impact van deze risico's is verder in de jaarrekening gedetailleerd op pagina 42.

Kredietrisico

HAL loopt kredietrisico met betrekking tot financiële instrumenten en liquiditeiten. Dit risico bestaat uit het verlies dat zou kunnen ontstaan wanneer de tegenpartij in gebreke blijft om haar contractuele verplichtingen na te komen. Teneinde dit risico te beperken, worden in het algemeen uitsluitend transacties gedaan met tegenpartijen met een hoge kredietwaardigheid (S&P creditrating van A/A-1 tot AAA/A-1+). Eind 2010 bedroegen de liquide middelen (exclusief aandelen) in totaal € 267 miljoen. Hiervan was € 35 miljoen onderdeel van de "corporate" liquiditeitenportefeuille. HAL heeft eveneens kredietrisico ten aanzien van derivaten (pagina 60). Daarnaast bestaat er kredietrisico met betrekking tot het belang van € 102 miljoen in Senior 9⁵/₈% Notes uitgegeven door Safilo Group S.p.A. (aflosbaar in mei 2013).

Liquiditeitsrisico

Liquiditeitsrisico heeft betrekking op de situatie waarin een onderneming niet kan voldoen aan haar financiële verplichtingen. De financiële verplichtingen hebben voornamelijk betrekking op de geconsolideerde deelnemingen. Het liquiditeitsrisico van de geconsolideerde deelnemingen is in de jaarrekening uiteengezet op pagina 41. HAL Holding N.V. had eind 2010 bankschulden van € 77 miljoen.

Deze bankschulden waren aangegaan onder gecommiteerde faciliteiten van € 365 miljoen die in 2012 en 2013 aflopen.

Acquisitierisico

In een acquisitieproces maakt de onderneming hypothesen, veronderstellingen en afwegingen met betrekking tot mogelijke toekomstige gebeurtenissen. De feitelijke ontwikkeling kan hiervan significant afwijken. Tevens kunnen beoordelingsfouten bij due diligence

en contractonderhandelingen, alsmede het niet voldoen aan wet- en regelgeving in het kader van acquisities tot (opportunities) verliezen en/of reputatieschade voor de onderneming leiden.

Overige

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

Investeringsen

Optiek-retailondernemingen

In mei verkreeg Pearle Europe een 25%-belang in de Mexicaanse optieketten Grupo Óptico Lux inclusief een optie op een additioneel belang van 45% die na twee jaar kan worden uitgeoefend. Grupo Óptico Lux is gevestigd in Mexico-stad en heeft ongeveer 70 winkels, voornamelijk in Mexico-stad en een aantal andere grote steden in Mexico. De onderneming heeft circa 800 medewerkers en had over 2010 een omzet van ongeveer MXN 719 miljoen (€ 44 miljoen).

In december verkreeg Pearle Europe alle aandelen in Tide Ti, een zonnebril- en optieketten in Mexico. Tide Ti is gevestigd in Cancún, Mexico, en had eind 2010 60 winkels die onder de naam Sunglass Island en Optical Island werkzaam zijn. De onderneming heeft circa 370 werknemers en had over 2010 een omzet van MXN 339 miljoen (€ 21 miljoen).

Overige niet-beursgenoteerde ondernemingen

In januari werd het belang in FD Mediagroep B.V. vergroot van 49,1% tot 98,25%. Op pagina 13 is nadere informatie over FD Mediagroep opgenomen.

In maart verkreeg AudioNova International B.V., een dochteronderneming van HAL actief op het gebied van verkoop van hoortoestellen,

een 75% belang in GEERS Hörakustik, een in Dortmund (Duitsland) gevestigde onderneming die eveneens actief is op het gebied van verkoop van hoortoestellen. Als gevolg van een put/call overeenkomst heeft HAL de verplichting om, gedurende de periode 2014-2016, de resterende 25% te kopen. GEERS exploiteerde eind 2010 471 eigen winkels, voornamelijk in Duitsland, Zwitserland en Polen. Als onderdeel van de transactie worden de activiteiten van het bestaande Duitse netwerk van AudioNova gecombineerd met die van GEERS. De combinatie had eind 2010 600 eigen winkels met een jaarlijkse omzet van circa € 135 miljoen.

In juli verkreeg Koninklijke Ahrend N.V., een dochteronderneming van HAL op het gebied van kantoorinrichting, de kantoorinrichtingsactiviteiten van ASPA in de Benelux uit een faillissement. Deze acquisitie droeg in 2010 € 6 miljoen bij aan de omzet van Ahrend. Het belang van HAL in Ahrend is in november vergroot van 79% tot 99%. Op pagina 13 is nadere informatie over Ahrend opgenomen.

In september werd een minderheidsbelang (49%) verkregen in Gispén Group B.V. Gispén is eveneens actief op het gebied van kantoorinrichting en heeft een omzet van ongeveer € 60 miljoen. Ahrend en Gispén zullen gescheiden en als onafhankelijke concurrenten blijven opereren.

In februari 2011 is overeenstemming bereikt over de aankoop van een 45%-belang in Atlas Services Group Holding B.V. ("Atlas"). Atlas is wereldwijd actief in het uitzenden en detacheren van professionals voor de energie- en maritieme sector. De omzet over 2010 bedroeg circa € 110 miljoen. De transactie is onderhevig aan de gebruikelijke voorwaarden voor transacties van deze aard waaronder goedkeuring door de betreffende mededingingsautoriteiten. Verwacht wordt dat de transactie in het tweede kwartaal 2011 zal worden afgerond.

Beursgenoteerde minderheidsdeelnemingen

In februari werd het belang in Safilo Group S.p.A. vergroot van 2,08% tot 37,2% voor een bedrag van € 148 miljoen. Op pagina 15 is nadere informatie over Safilo opgenomen.

In december participeerde HAL voor € 15 miljoen in een claimemissie van Dockwise Ltd. Als gevolg van deze emissie steeg het belang in deze onderneming van 17,5% tot 17,87%. Op pagina 15 is nadere informatie over Dockwise opgenomen.

Optiek-retailondernemingen

Eind 2010 bestonden de optiek-retail-ondernemingen van HAL uit Pearle Europe B.V., GrandVision S.A., Atasun Optik en Shanghai Red Star Optical Co. In juli werd bekendgemaakt dat de activiteiten van Pearle Europe en GrandVision in 2011 zullen worden gecombineerd. De optiek-retailondernemingen exploiteerden eind 2010 ongeveer 4.400 optiekwinkels (2009: 4.300), inclusief ongeveer 1.200 franchise- en partnervestigingen (2009: 1.300), verspreid over 40 landen met een totale winkelomzet (gedefinieerd als de omzet inclusief die van de franchise- en partnervestigingen) over 2010 van ongeveer € 2,7 miljard. De ondernemingen hadden eind 2010 ongeveer 19.850 medewerkers. De omzet van de optiek-retailondernemingen, zoals opgenomen in de jaarrekening, bedroeg € 2.194 miljoen, wat een stijging van 8% vertegenwoordigt (2009: € 2.032 miljoen). Exclusief het effect van acquisities en wisselkoersveranderingen steeg de omzet van de optiek-retailondernemingen met € 74 miljoen (3,7%). De vergelijkbare winkelomzet over 2010 (gedefinieerd als de omzet tegen constante wisselkoersen van alle winkels, franchisevestigingen uitgezonderd, die zowel per 1 januari 2009 als per 31 december 2010 deel uitmaakten van het winkelnetwerk) steeg met 0,3%, vergeleken met een daling van 1,6% over 2009. De omzet steeg eveneens door winkelopeningen in 2009 en 2010. Het bedrijfsresultaat (winst vóór rentelasten, bijzondere en incidentele baten en lasten, belastingen en afschrijving immateriële vaste activa, maar inclusief afschrijving van software) van de optiek-retailondernemingen over 2010 bedroeg € 258 miljoen (2009: € 250 miljoen). Het bedrijfsresultaat werd negatief beïnvloed door verliezen in Zuid-Amerika, Spanje en Turkije van in totaal € 20 miljoen (2009: € 12 miljoen).

Pearle Europe B.V. (98,5%) bezit en exploiteert optiekketens in 28 landen met in totaal 3.017

winkels per eind 2010 (2009: 2.784), waarvan 697 (2009: 687) franchisevestigingen. De totale winkelomzet bedroeg over 2010 ongeveer € 1,6 miljard. Bij Pearle Europe, waarvan het hoofdkantoor is gevestigd op Amsterdam Airport Schiphol, waren eind 2010 circa 11.900 personen werkzaam. De omzet over 2010 bedroeg € 1.271 miljoen (2009: € 1.168 miljoen). Dit betekent een stijging van 9%. Exclusief het effect van acquisities en wisselkoersveranderingen steeg de omzet met € 47 miljoen (4%). De vergelijkbare winkelomzet over 2010 steeg met 0,9% vergeleken met een daling van 2% over 2009. De omzet steeg tevens door winkelopeningen in 2009 en 2010. Het bedrijfsresultaat bedroeg € 178 miljoen (2009: € 174 miljoen). In 2010 verkreeg Pearle Europe een 25%-belang in de Mexicaanse optiekketen Grupo Óptico Lux en een 100%-belang in Tide Ti, een zonnebril- en optiekketen in Mexico. HAL heeft sinds 1996 een belang in Pearle Europe.

GrandVision S.A. (99,7%), gevestigd in Parijs (Frankrijk), bezit en exploiteert optiekketens in Frankrijk, het Verenigd Koninkrijk en in 17 andere landen met in totaal 1.278 winkels per eind 2010 (2009: 1.298), waarvan 450 franchise- en partnervestigingen (2009: 580). Daarnaast heeft GrandVision een 30,2%-belang in de Zwitserse optiekketen Visilab. De daling in het aantal franchise- en partnervestigingen werd veroorzaakt door de beëindiging van contracten met partners in Spanje. In 2010 verkreeg GrandVision het 81%-belang in de Russische optiek-retailer Lensmaster (84 winkels eind 2010) dat voorheen direct door HAL werd gehouden. De onderneming had eind 2010 ongeveer 7.400 medewerkers. De totale winkelomzet bedroeg over 2010 ongeveer € 1 miljard. De omzet over 2010, inclusief de omzet van Lensmaster over twaalf maanden, bedroeg € 895 miljoen (2009: € 843 miljoen, gecorrigeerd voor de acquisitie van Lensmaster). Dit betekent een stijging van 6%. Exclusief het effect van acquisities en wisselkoersveranderingen steeg de omzet met € 23 miljoen (2,7%). De vergelijkbare winkelomzet over 2010 daalde met 1,4% vergeleken met een daling van 0,8% over 2009. De omzet steeg echter door winkelopeningen in 2009 en 2010. Het bedrijfsresultaat van GrandVision bedroeg € 82 miljoen (2009: € 81

miljoen, gecorrigeerd voor de acquisitie van Lensmaster). HAL heeft sinds 2001 een belang in GrandVision.

Atasun Optik (100%), gevestigd te Istanbul (Turkije), is een optiek-retailonderneming die eind 2010 43 winkels exploiteerde (2009: 41). Bij de onderneming zijn ongeveer 300 personen werkzaam. De omzet over 2010 bedroeg TRY 40 miljoen (€ 19 miljoen) vergeleken met TRY 27 miljoen (€ 13 miljoen) over 2009. De vergelijkbare winkelomzet steeg met 35,8% (2009: 2%). Het bedrijfsresultaat over 2010 was negatief. HAL heeft sinds 2007 een belang in Atasun.

Shanghai Red Star Optical Co. Ltd (78%) is een in Shanghai (China) gevestigde optiek-retailonderneming. De onderneming exploiteerde eind 2010 63 winkels (2009: 68), waarvan 37 franchisevestigingen, en heeft ongeveer 250 werknemers. De omzet over 2010 bedroeg RMB 86 miljoen (€ 10 miljoen) vergeleken met RMB 77 miljoen (€ 8 miljoen) over 2009. De vergelijkbare winkelomzet steeg met 16,5% (2009: daling van 12,2%). Het bedrijfsresultaat over 2010 was vrijwel break-even. HAL heeft sinds 2006 een belang in Red Star.

Overige niet-beursgenoteerde ondernemingen

PontMeyer N.V. (56,7%), gevestigd in Zaandam, is een vooraanstaande leverancier van hout, plaat- en bouwmaterialen voor de Nederlandse bouwmarkt. Het concern had eind 2010 ongeveer 800 medewerkers in dienst, verspreid over 50 vestigingen in Nederland. De omzet over 2010 daalde met € 26 miljoen (8%) tot € 304 miljoen. Deze daling werd met name veroorzaakt door lagere volumes als gevolg van de verminderde activiteit in de Nederlandse bouwmarkt. Het bedrijfsresultaat bedroeg negatief € 1 miljoen (2009: negatief € 3 miljoen). HAL heeft sinds 1999 een belang in PontMeyer.

AudioNova International B.V. (96,1%) is een in Rotterdam gevestigde onderneming die via haar dochterondernemingen in Europa hoortoestellen verkoopt aan consumenten. Er waren eind 2010 ongeveer 2.800 personen werkzaam bij de onderneming. De onderneming exploiteerde

aan het eind van het jaar 989 winkels in 12 Europese landen. De omzet over 2010 steeg met € 99 miljoen tot € 280 miljoen, voornamelijk als gevolg van de acquisitie van GEERS in Duitsland. Exclusief acquisities steeg de omzet met € 14 miljoen (8%) als gevolg van de opening van nieuwe winkels en een toename van de vergelijkbare winkelomzet over 2010 van 4,3% (2009: daling van de vergelijkbare winkelomzet van 5,9%). Het bedrijfsresultaat steeg met € 15 miljoen tot € 33 miljoen. HAL heeft sinds 2001 een belang in AudioNova.

Broadview Holding B.V. (97,4%) is in 's-Hertogenbosch gevestigd en houdt de aandelen in 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). Bij Broadview zijn ongeveer 1.100 personen werkzaam. De omzet over 2010 steeg met € 21 miljoen tot € 273 miljoen. Deze groei deed zich met name in Frankrijk en Duitsland voor. Het bedrijfsresultaat steeg met € 6 miljoen tot € 35 miljoen. HAL heeft sinds 1996 een belang in Broadview/Trespa.

Koninklijke Ahrend N.V. (99%) is een in Amsterdam gevestigde onderneming met ongeveer 1.200 werknemers die actief is op het gebied van kantoorinrichting. Ahrend is actief in de Benelux, Centraal- en Oost-Europa, Duitsland, het Verenigd Koninkrijk, Spanje, Rusland, de Verenigde Staten en de Verenigde Arabische Emiraten. De omzet over 2010 steeg met € 5 miljoen tot € 190 miljoen. Deze stijging was het gevolg van acquisities in 2010 (voornamelijk ASPA). Het bedrijfsresultaat bedroeg € 6 miljoen negatief (2009: negatief € 9 miljoen). HAL heeft sinds 2001 een belang in Ahrend.

Intersafe Trust B.V. (95,5%) is een in Dordrecht gevestigde distributeur van persoonlijke beschermingsmiddelen, zoals veiligheidskleding voor werknemers in de industriële sector. De onderneming heeft circa 400 werknemers. De omzet over 2010 bedroeg € 113 miljoen (2009: € 119 miljoen). De daling van de omzet was vrijwel uitsluitend het gevolg van lagere verkopen in Frankrijk. Het bedrijfsresultaat was

ongeveer break-even en bevond zich hiermee op hetzelfde niveau als in 2009. HAL heeft sinds 2001 een belang in Intersafe.

Delta Wines B.V. (65%) is een in Waddinxveen gevestigde importeur en distributeur van wijn en heeft ongeveer 50 werknemers. De omzet over 2010 bedroeg € 96 miljoen (2009: € 85 miljoen). Deze stijging is voor € 3 miljoen het gevolg van acquisities. Het bedrijfsresultaat nam eveneens toe. HAL heeft sinds 2007 een belang in Delta Wines.

Mercurius Groep B.V. (98%) is een in Wormerveer gevestigde uitgeverij en communicatiespecialist met activiteiten in Europa en heeft ongeveer 600 medewerkers. Op het gebied van communicatie verleent de onderneming diensten aan de financiële sector, zoals productie van prospectussen en beschikbaarstelling van virtuele data rooms. De overige activiteiten bestaan voornamelijk uit de productie en distributie van plantenlabels, gelegenheidskaarten en kalenders. In 2010 zijn de activiteiten op het gebied van financiële communicatie afgesplitst van de overige activiteiten. De omzet over 2010 bedroeg € 94 miljoen (2009: € 111 miljoen). De omzetzdaling deed zich met name voor op het gebied van de traditionele financiële communicatie (prospectussen). Als gevolg van de lagere omzet werd het bedrijfsresultaat negatief. HAL heeft sinds 1999 een belang in Mercurius.

Anthony Veder Group N.V. (64,2%) is een Rotterdamse scheepvaartonderneming die aan het eind van 2010 21 gastankers exploiteerde, waarvan 13 in (gedeeltelijke) eigendom. De onderneming heeft circa 350 werknemers. De omzet over 2010 steeg met \$ 6 miljoen (€ 4 miljoen) tot \$ 117 miljoen (€ 87 miljoen). Het bedrijfsresultaat daalde met \$ 3 miljoen (€ 2 miljoen) tot \$ 10 miljoen (€ 7 miljoen) als gevolg van hogere kosten. HAL heeft sinds 1991 een belang in Anthony Veder.

FD Mediagroep B.V. (98,3%), gevestigd in Amsterdam, geeft Het Financieele Dagblad uit en exploiteert het radiostation BNR Nieuwsradio, alsmede internetsites (fd.nl en fondsnieuws.nl). De onderneming heeft ongeveer 250 werknemers.

De omzet over 2010 bedroeg € 56 miljoen (2009: € 55 miljoen). Het bedrijfsresultaat steeg eveneens.

HAL heeft sinds 1997 een belang in FD Mediagroep.

Orthopedie Investments Europe B.V. (90%) is een in Haarlem gevestigde onderneming die actief is op het gebied van productie en verkoop van orthopedische hulpmiddelen. De onderneming is in Nederland actief via haar dochteronderneming Livit B.V. en heeft ongeveer 500 werknemers. Livit heeft een netwerk van ongeveer 40 gespecialiseerde centra en meer dan 200 aanmeetlocaties in het gehele land. De omzet over 2010 bedroeg € 51 miljoen (2009: € 49 miljoen). Het bedrijfsresultaat nam eveneens toe. Begin 2010 heeft de onderneming een 46%-belang verworven in Lutterman GmbH in Essen (Duitsland). Lutterman is actief op de Duitse markt voor medische hulpmiddelen en rapporteerde over 2010 een omzet van ongeveer € 45 miljoen.

HAL heeft sinds 2007 een belang in Orthopedie Investments Europe.

Sports Timing Holding B.V. (95%), gevestigd te Haarlem, is ontstaan als gevolg van de fusie tussen AMB i.t. Holding B.V. en de ChampionChip Groep. De onderneming is werkzaam onder de merknaam MYLAPS en is actief op het gebied van de ontwikkeling en productie van identificatie- en tijdmetings-apparatuur voor sportevenementen. Bij de onderneming zijn ruim 100 personen werkzaam. De omzet over 2010 bedroeg € 22 miljoen (2009: € 21 miljoen). Het bedrijfsresultaat was lager dan over 2009.

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

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 heeft ongeveer 40 werknemers en exploiteerde eind 2010 14 simulatoren. De omzet over 2010 bedroeg € 13 miljoen (2009: € 12 miljoen). Het bedrijfsresultaat over 2010 was negatief. 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 en België en heeft een A-/stable rating van Standard & Poor's (januari 2011). De nettopremie over 2010 bedroeg € 65 miljoen (2009: € 60 miljoen). De nettowinst over 2010 steeg met € 10 miljoen tot € 18 miljoen, voornamelijk als gevolg van betere verzekerings- en beleggingsresultaten. HAL heeft sinds 2007 een belang in Nationale Borg-Maatschappij.

InVesting B.V. (11,7%) is in Hilversum gevestigd en is actief op het gebied van aankoop van moeilijk incasseerbare vorderingen voor eigen rekening en risico en incasso. HAL heeft een optie om het belang uit te breiden tot 58,7%. In maart 2011 heeft HAL mededeling gedaan van haar besluit tot uitoefening van de optie. De afronding van de transactie is onderhevig aan goedkeuring van de betreffende mededingingsautoriteiten.

De omzet over 2010 is gestegen tot € 59 miljoen (2009: € 44 miljoen). Het bedrijfsresultaat steeg met € 2 miljoen tot € 13 miljoen.

HAL heeft sinds 2006 een belang in InVesting.

Private equity partnerships

Eind 2010 had HAL geïnvesteerd in zes “private equity partnerships” met een totale boekwaarde van € 41 miljoen (2009: € 36 miljoen). Deze partnerships worden beheerd door Navis Capital Partners Ltd. (“Navis”) waarin HAL een 25%-belang heeft.

Eind 2010 hadden de door Navis beheerde partnerships ongeveer € 1.250 miljoen 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 's werelds grootste onafhankelijke dienstverlener in

tankopslag, gespecialiseerd in de opslag en overslag van vloeibare bulkchemicaliën, gassen en olieproducten. Vopak exploiteert 80 terminals in 30 landen met een opslagcapaciteit van meer dan 25 miljoen m³ en had eind 2010 3.763 medewerkers. De onderneming is genoteerd op NYSE Euronext in Amsterdam en had eind 2010 een marktwaarde van ongeveer € 4,5 miljard. HAL bezat eind 2010 48,15% van de gewone aandelen en 13,64% van de preferente aandelen. De omzet over 2010 steeg met 11% tot € 1.106 miljoen. De nettowinst voor houders van gewone aandelen over 2010 bedroeg € 261,9 miljoen (2009: € 247,6 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.

Safilo Group S.p.A. (37,23%) is een in Padua (Italië) gevestigde producent en distributeur van zonnebrillen en monturen met 8.148 medewerkers eind 2010. De onderneming is genoteerd op de effectenbeurs van Milaan en had eind 2010 een marktwaarde van ongeveer € 750 miljoen. De omzet over 2010 steeg met 7% tot € 1.080 miljoen. De nettowinst over 2010 bedroeg € 0,7 miljoen (2009: verlies € 351,4 miljoen).

HAL bezit eveneens Senior 9⁵/₈% Notes uitgegeven door Safilo, aflosbaar in 2013. De marktwaarde van deze notes bedroeg € 102 miljoen per 31 december 2010 (nominaal € 99 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.

Koninklijke Boskalis Westminster N.V. (32,93%) is een internationale dienstverlener op het gebied van baggeren, maritieme infrastructuur en maritieme diensten. De onderneming beschikt over een vloot van meer dan 1.000 units, is actief in 65 landen verspreid over zes werelddelen en heeft (inclusief haar aandeel in partnerships) ongeveer 14.000 medewerkers in dienst.

De onderneming is genoteerd op NYSE Euronext in Amsterdam en had eind 2010 een marktwaarde van ongeveer € 3,6 miljard. De omzet over 2010 steeg met 23% tot € 2.674 miljoen. De nettowinst over 2010 bedroeg

€ 310,5 miljoen (2009: € 227,9 miljoen).

Eind 2010 bedroeg de orderportefeuille € 3.248 miljoen, vergeleken met € 2.875 miljoen eind 2009.

HAL heeft sinds 1989 een belang in Boskalis.

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

Dockwise Ltd. (17,87%) verricht transportdiensten voor de offshore, onshore en watersportsector, alsmede installatiediensten met betrekking tot extreem zware offshore platforms. De onderneming heeft een vloot bestaande uit negentien schepen en had eind 2010 meer dan 1.200 medewerkers in dienst. Dockwise is genoteerd op de effectenbeurzen van Oslo en NYSE Euronext in Amsterdam en had eind 2010 een marktwaarde van ongeveer € 500 miljoen. De omzet over 2010 bedroeg \$ 439 miljoen (€ 328 miljoen) vergeleken met \$ 478 miljoen (€ 334 miljoen) over 2009. De nettowinst over 2010 bedroeg \$ 17 miljoen (€ 13 miljoen) vergeleken met \$ 37 miljoen (€ 26 miljoen) over 2009.

HAL heeft sinds 2009 een belang in Dockwise.

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

Onroerend goed

De onroerendgoedbelangen van HAL bestonden eind 2010 uit drie kantoorcomplexen met een totale verhuurbare oppervlakte van circa 82.000 m² en vijf percelen land bestemd voor projectontwikkeling met een totale oppervlakte van 20.000 m². Eind 2010 bedroeg de boekwaarde van deze portefeuille € 96 miljoen. Dit onroerend goed is gelegen in Seattle en omgeving.

In juli werd een voor 6% verhuurd kantoorgebouw met een verhuurbare oppervlakte van 9.500 m² verkocht voor \$ 16 miljoen (€ 12 miljoen), resulterend in een boekwinst vóór belastingen van \$ 8 miljoen (€ 6 miljoen). In november werd een leegstaand kantoorgebouw bestaande uit negen verdiepingen en een verhuurbare oppervlakte van 19.000 m² gekocht voor € 31 miljoen (€ 23 miljoen). De constructie van dit gebouw werd in 2009

voltooid. Verwacht wordt dat het gebouw in 2012 volledig verhuurd zal zijn. De overige twee kantoorgebouwen waren in 2010 gemiddeld voor 88% verhuurd (2009: 98%). Eind 2010 bedroeg het bezettingspercentage 86% (2009: 97%). De gemiddelde huurprijs per verhuurde vierkante meter per eind december 2010 steeg met 3,9% vergeleken met eind 2009.

Voor wat betreft geschatte waarde van de onroerendgoedportefeuille verwijzen wij naar pagina 44 van de jaarrekening.

Liquiditeitenportefeuille

De “corporate” liquiditeitenportefeuille daalde in 2010 met € 109 miljoen tot € 125 miljoen. Deze daling was voornamelijk het gevolg van de acquisities in 2010 en de betaling van het contante gedeelte van het dividend over 2009. Op 31 december 2010 bestond de liquiditeitenportefeuille voor 28% (2009: 52%) uit vastrentende waarden ten bedrage van € 35 miljoen (2009: € 123 miljoen) en voor 72% (2009: 48%) uit aandelen ten bedrage van € 90 miljoen (2009: € 111 miljoen). Het rendement op vastrentende waarden bedroeg 0,2% (2009: 0,7%). De looptijd van deze portefeuille was eind 2010 korter dan een maand. Op de aandelenportefeuille werd een rendement behaald van 18,9% (2009: 43,1%).

Resultaten

De omzet over 2010 bedroeg € 3.769 miljoen (2009: € 3.448 miljoen). Dit vertegenwoordigt een stijging van € 321 miljoen (9,3%). Exclusief het effect van acquisities en wisselkoersveranderingen steeg de netto-omzet over 2010 met € 69 miljoen (2%). Deze autonome stijging werd hoofdzakelijk veroorzaakt door een stijging van de omzet van de optiek-retailondernemingen.

De resultaten van minderheidsdeelnemingen stegen met € 84 miljoen tot € 283 miljoen, als gevolg van hogere resultaten van de beursgenoteerde minderheidsdeelnemingen (€ 37 miljoen), de herwaardering van de optie op 46,9% van de aandelen in InVesting B.V. (€ 33 miljoen) en de herwaardering van het

minderheidsbelang in FD Mediagroep als gevolg van de acquisitie van een controlerend belang in deze onderneming (€ 11 miljoen).

Afschrijving en impairment immateriële vaste activa steeg met € 24 miljoen tot € 74 miljoen als gevolg van hogere voorzieningen voor permanente waardedaling op immateriële vaste activa en de acquisities in 2010.

De *financiële lasten* stegen met € 8 miljoen tot € 56 miljoen, voornamelijk als gevolg van valuta-hedgetransacties die, vanwege hun aard, niet kwalificeerden voor hedge-accounting.

De resultaten over 2010 omvatten bijzondere en incidentele lasten van € 36 miljoen (2009: € 28 miljoen). Deze lasten omvatten voornamelijk herstructurerings- en acquisitiekosten. Acquisitiekosten kunnen met ingang van 1 januari 2010 niet langer worden geactiveerd.

Administratieve organisatie, risicobeheersingssystemen en financiële verslaggeving

De administratieve organisatie en de interne risicobeheersings- en controlesystemen met betrekking tot de strategie van de onderneming, haar implementatie, financiële rapportage en compliance zijn er alle op gericht om een redelijke mate van zekerheid te verschaffen dat significante risico's worden geïdentificeerd, de ontwikkelingen daarvan worden gevolgd en, indien nodig, tijdig passende maatregelen worden getroffen (zie ook de paragraaf Risico's op pagina 8). Hierover wordt regelmatig aan de Raad van Commissarissen gerapporteerd.

De ondernemingen waarin HAL heeft geïnvesteerd, verschillen in soort activiteit, omvang, cultuur, geografische spreiding en ontwikkelingsfase. Zij worden ieder afzonderlijk geconfronteerd met voor hen specifieke risico's op strategisch, operationeel en financieel gebied, alsmede met betrekking tot (fiscale) wet- en regelgeving. Om deze reden is er voor gekozen de deelnemingen niet centraal aan te sturen en geen centraal risicomanagementsysteem te ontwikkelen. Elke onderneming beschikt over een eigen financieringsstructuur en een eigen verantwoordelijkheid ten aanzien van het afwegen en beheersen van haar eigen risico's.

De ondernemingen hebben in het algemeen een raad van commissarissen waarin niet aan HAL gelieerde personen de meerderheid vormen. Deze corporate governance structuur stelt deze deelnemingen in staat zich volledig op de voor hen relevante ontwikkelingen te richten en af te wegen welke risico's te accepteren en welke te mijden. Naast risico's die verband houden met de strategie en het investeringsbeleid van HAL, zoals hierboven beschreven, bestaan er derhalve risico's die specifiek aan een bepaald belang zijn gerelateerd. Het is de verantwoordelijkheid van elke deelneming om deze specifieke risico's af te wegen. Deze risico's worden derhalve niet door HAL Holding N.V. gemanaged.

HAL heeft een managementinformatiesysteem om haar performance en die van de niet-beursgenoteerde deelnemingen maandelijks te volgen. Dit systeem omvat een aantal rapportages, zoals portefeuille-analyse, budgettering, rapportage van gerealiseerde en verwachte resultaten, balans- en cash-flowinformatie, alsmede operationele kengetallen. Daarnaast verstrekt het management van de individuele ondernemingen interne verklaringen van getrouwheid (letters of representation) met betrekking tot de halfjaar- en jaarcijfers. Het is de doelstelling van HAL, binnen de context van de 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 intern risicobeheersings- en controlesysteem absolute zekerheid kan verschaffen dat doelstellingen worden behaald en dat fouten, verliezen, fraude of schending van wetten en regels worden voorkomen en dat het systeem niet alle menselijke beoordelingsfouten en vergissingen kan voorkomen, streeft de onderneming naar verdere verbetering van haar interne risicobeheersings- en controlesystemen. In dit verband zijn in 2010 wederom de interne risicobeheersings- en controlesystemen met betrekking tot financiële verslaggeving geëvalueerd. Voor de belangrijkste financiële processen (financiële rapportage en consolidatie, informatietechnologie, treasury,

belastingen en entity level controls) zijn de risico's in kaart gebracht, alsmede de controlemaatregelen die erop gericht zijn deze risico's te beheersen. Tevens is getoetst of deze controlemaatregelen in het verslagjaar effectief hebben gewerkt. Verschillende mogelijkheden tot verdere optimalisatie en verbetering van de risicobeheersingssystemen zijn in 2010 geïmplementeerd. Het onderzoek inzake de interne risicobeheersings- en controlesystemen met betrekking tot financiële verslaggeving had geen betrekking op de financiële processen van de deelnemingen. De redenen hiervoor zijn hierboven beschreven.

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

Dientengevolge, gebaseerd op het bovenstaande en rekening houdend met de inherente beperkingen zoals hierboven beschreven, zijn wij van mening, dat de interne risicobeheersings- en controlesystemen inzake financiële verslaggeving van HAL Holding N.V. een redelijke mate van zekerheid verschaffen, dat de financiële verslaggeving geen onjuistheden van materieel belang bevat en dat deze systemen in 2010 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°. dat in het jaarverslag een beschrijving is opgenomen van de wezenlijke risico's waarmee HAL Holding N.V. wordt geconfronteerd.

Raad van Bestuur HAL Holding N.V.

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

24 maart 2011

Jaarrekening
HAL Trust

Geconsolideerde balans

Per 31 december

<i>x 1 miljoen euro, vóór voorgestelde winstverdeling</i>	<i>Noot</i>	2010	2009
Activa			
Vaste activa:			
Materiële vaste activa	1	747,7	678,1
Onroerendgoedportefeuille	2	96,0	65,7
Immateriële vaste activa	3	1.825,8	1.521,1
Minderheidsdeelnemingen	4	1.527,0	1.122,0
Overige financiële activa	5	278,6	256,7
Latente belastingvorderingen	15	46,0	50,4
<i>Totaal vaste activa</i>		4.521,1	3.694,0
Vlottende activa:			
Deposito's en effecten	6	212,7	326,0
Debiteuren	7	309,0	266,3
Vorraden	8	371,7	343,7
Overige vlottende activa	10	219,2	165,5
Liquide middelen		144,7	139,9
Activa aangehouden voor verkoop	9	-	21,8
<i>Totaal vlottende activa</i>		1.257,3	1.263,2
Totaal activa		5.778,4	4.957,2
Eigen vermogen en passiva			
Aandelenkapitaal	11	1,3	1,3
Overige reserves		149,4	79,7
Ingehouden winst		3.444,4	3.051,4
Aandelenkapitaal en reserves bestemd voor de aandeelhouders		3.595,1	3.132,4
Aandeel derden		30,1	72,2
Totaal eigen vermogen		3.625,2	3.204,6
Langlopende verplichtingen:			
Vorzieningen	12	15,2	14,0
Langlopende schulden en overige financiële verplichtingen	14	657,1	388,4
Latente belastingverplichtingen	15	132,4	115,3
<i>Totaal langlopende verplichtingen</i>		804,7	517,7
Vlottende passiva:			
Bankiers en overige financiële verplichtingen	16	575,2	513,3
Belastingen		26,7	35,6
Crediteuren		264,7	229,0
Nog te betalen kosten		456,4	394,5
Passiva aangehouden voor verkoop	9	-	7,2
Vorzieningen		25,5	55,3
<i>Totaal vlottende passiva</i>		1.348,5	1.234,9
Totaal eigen vermogen en passiva		5.778,4	4.957,2

Geconsolideerde winst-en-verliesrekening

Voor het jaar eindigend op 31 december

<i>x 1 miljoen euro</i>	<i>Noot</i>	2010	2009
Omzet	17	3.768,9	3.447,8
Inkomsten uit deposito's en effecten	18	25,5	22,9
Boekwinsten op verkoop activa		-	2,8
Resultaten minderheidsdeelnemingen	19	283,4	199,0
Inkomsten uit overige financiële activa	20	4,4	0,7
Inkomsten uit onroerendgoedactiviteiten	21	14,6	7,7
<i>Totaal opbrengsten</i>		4.096,8	3.680,9
Kosten van grond- en hulpstoffen en mutatie van voorraden		1.278,8	1.227,8
Personeelskosten	22	1.097,5	978,7
Afschrijving en impairment materiële vaste activa en onroerendgoedportefeuille	1, 2	134,2	130,4
Afschrijving en impairment immateriële vaste activa	3	73,8	49,3
Overige bedrijfskosten	23	965,9	853,7
<i>Totaal kosten</i>		3.550,2	3.239,9
Bedrijfsresultaat		546,6	441,0
Financiële lasten	24	(55,9)	(47,5)
Nettowinst vóór belastingen		490,7	393,5
Belastingen	25	(62,6)	(51,4)
Nettowinst		428,1	342,1
Toerekening resultaat:			
Aandeelhouders van de Vennootschap		432,1	347,2
Aandeel derden in resultaat van geconsolideerde deelnemingen		(4,0)	(5,1)
		428,1	342,1
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen (in duizenden)		64.548	63.554
Winst per aandeel toe te rekenen aan de aandeelhouders gedurende het boekjaar (in euro's per aandeel)			
- gewoon en verwaterd		6,69	5,46
Dividend per aandeel (in euro's)		3,75*	2,85

* Voorstel

Geconsolideerd overzicht van het totaalresultaat

Voor het jaar eindigend op 31 december

<i>x 1 miljoen euro</i>	2010	2009
Nettowinst boekjaar	428,1	342,1
Overige resultaten, na belastingen:		
Wijziging in reële waarde van activa aangehouden voor verkoop	12,8	94,0
Effect van hedge-instrumenten	(15,1)	(9,7)
Omrekening van buitenlandse deelnemingen en financiële vaste activa, inclusief aandeel in minderheidsdeelnemingen	73,8	17,9
Overige resultaten over de verslagperiode, na belastingen	71,5	102,2
Totaalresultaat over de verslagperiode	499,6	444,3
Toekenning resultaat:		
- Aandeelhouders van de Vennootschap	502,3	450,2
- Aandeel derden	(2,7)	(5,9)
	499,6	444,3

Geconsolideerd mutatie- overzicht eigen vermogen

<i>x 1 miljoen euro</i>	Toe te rekenen aan aandeelhouders				Totaal vermogen
	Aandelen- kapitaal	In- gehouden winst	Overige reserves	Aandeel derden	
Stand per 1 januari 2009	1,3	2.829,5	(23,3)	94,2	2.901,7
Mutatie reserve waarderingsverschillen					
- effecten	-	-	48,9	-	48,9
- overige financiële vaste activa en minderheidsdeelnemingen	-	-	45,1	-	45,1
Rentederivaten	-	-	(4,0)	-	(4,0)
Omrekening buitenlandse groepsmaatschappijen inclusief aandeel in minderheidsdeelnemingen	-	-	18,7	(0,8)	17,9
Effect van hedge-instrumenten	-	-	(5,7)	-	(5,7)
Nettowinst 2009	-	347,2	-	(5,1)	342,1
Totaalresultaat over de verslagperiode	-	347,2	103,0	(5,9)	444,3
Investerings en desinvesteringen	-	-	-	(16,1)	(16,1)
Ingekochte eigen aandelen (noot 1)	-	2,1	-	-	2,1
Betaald dividend	-	(127,1)	-	-	(127,1)
Overig	-	(0,3)	-	-	(0,3)
Transacties met eigenaren van de Vennootschap direct verantwoord in het eigen vermogen	-	(125,3)	-	(16,1)	(141,4)
Stand per 31 december 2009	1,3	3.051,4	79,7	72,2	3.204,6
Stand per 1 januari 2010	1,3	3.051,4	79,7	72,2	3.204,6
Mutatie reserve waarderingsverschillen					
- effecten	-	-	1,2	-	1,2
- overige financiële vaste activa en minderheidsdeelnemingen	-	-	11,6	-	11,6
Rentederivaten	-	-	(2,4)	-	(2,4)
Omrekening buitenlandse groepsmaatschappijen inclusief aandeel in minderheidsdeelnemingen	-	-	72,5	1,3	73,8
Effect van hedge-instrumenten	-	-	(12,7)	-	(12,7)
Nettowinst 2010	-	432,1	-	(4,0)	428,1
Totaalresultaat over de verslagperiode	-	432,1	70,2	(2,7)	499,6
Investerings, desinvesteringen en reclassificaties	-	-	-	(39,4)	(39,4)
Aankoop van niet-controlerend belang	-	-	2,3	-	2,3
Ingekochte eigen aandelen (noot 1)	-	2,1	-	-	2,1
Betaald dividend	-	(40,9)	-	-	(40,9)
Aandeel in wijziging overige reserves minderheidsdeelnemingen	-	-	(2,8)	-	(2,8)
Overig	-	(0,3)	-	-	(0,3)
Transacties met eigenaren van de Vennootschap direct verantwoord in het eigen vermogen	-	(39,1)	(0,5)	(39,4)	(79,0)
Stand per 31 december 2010	1,3	3.444,4	149,4	30,1	3.625,2

Noot 1: Het geplaatste kapitaal is nader weergegeven in noot 11.

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

Overige reserves

<i>x 1 miljoen euro</i>	Reserve waar- derings- verschillen	Cashflow hedge reserve	Reserve valuta- omreke- nings- verschillen	Overige	Totaal overige reserves
Stand per 1 januari 2009	(27,9)	(20,8)	25,4	-	(23,3)
Wijziging in reële waarde van activa aangehouden voor verkoop					
- effecten	48,9	-	-	-	48,9
- overige financiële vaste activa en minderheidsdeelnemingen	45,1	-	-	-	45,1
Rentederivaten	-	(4,0)	-	-	(4,0)
Omrekening van buitenlandse groepsmaatschappijen incl. aandeel in minderheidsdeelnemingen	-	-	18,7	-	18,7
Effect van hedge-instrumenten	-	-	(5,7)	-	(5,7)
Stand per 31 december 2009	<u>66,1</u>	<u>(24,8)</u>	<u>38,4</u>	<u>-</u>	<u>79,7</u>
Stand per 1 januari 2010	66,1	(24,8)	38,4	-	79,7
Wijziging in reële waarde van activa aangehouden voor verkoop					
- effecten	1,2	-	-	-	1,2
- overige financiële vaste activa en minderheidsdeelnemingen	11,6	-	-	-	11,6
Rentederivaten	-	(2,4)	-	-	(2,4)
Omrekening van buitenlandse groepsmaatschappijen incl. aandeel in minderheidsdeelnemingen	-	-	72,5	-	72,5
Effect van hedge-instrumenten	-	-	(12,7)	-	(12,7)
Aankoop van niet controlerend belang	-	-	-	2,3	2,3
Aandeel in wijziging overige reserves minderheidsdeelnemingen	-	-	-	(2,8)	(2,8)
Stand per 31 december 2010	<u>78,9</u>	<u>(27,2)</u>	<u>98,2</u>	<u>(0,5)</u>	<u>149,4</u>

Noot 1: Het effect van de aankoop van een niet controlerend belang is het gevolg van de aankoop van een belang in een dochtermaatschappij beneden de boekwaarde (IFRS3 R).

Geconsolideerd cashflow-overzicht

<i>x 1 miljoen euro</i>	<i>Noot</i>	2010	2009
Cashflow van bedrijfsactiviteiten:			
Nettowinst vóór belastingen		490,7	393,5
Afschrijvingen en impairment materiële vaste activa en onroerend goed	1, 2	134,2	130,4
Afschrijvingen en impairment immateriële vaste activa	3	73,8	49,3
Winst op verkoop materiële vaste activa en onroerend goed	21	(6,8)	(2,8)
Winst op verkoop overige financiële activa en effecten	18, 19, 20	(17,9)	(13,9)
Aandeel in resultaat minderheidsdeelnemingen	4, 19	(283,4)	(199,0)
Financiële lasten	24	55,9	47,5
		446,5	405,0
Dividend van minderheidsdeelnemingen	4	49,9	8,0
Mutaties in werkkapitaal	26	(40,5)	31,1
Overige mutaties in voorzieningen		(9,3)	(1,0)
Cashflow uit bedrijfsactiviteiten		446,6	443,1
Betaalde financiële lasten		(44,6)	(40,9)
Betaalde belastingen		(70,7)	(24,7)
<i>Netto cashflow bedrijfsactiviteiten</i>		331,3	377,5
Cashflow van investeringsactiviteiten			
Investeringsactiviteiten in minderheidsdeelnemingen en geconsolideerde deelnemingen na aftrek van geacquireerde liquide middelen		(333,4)	(131,3)
Investeringsactiviteiten in overige immateriële vaste activa	3	(30,2)	(20,9)
Investeringsactiviteiten in materiële vaste activa en onroerend goed	1, 2	(218,3)	(137,2)
Desinvesteringen van minderheidsdeelnemingen	4	14,4	1,5
Mutaties in overige financiële activa		(10,2)	(141,5)
Desinvesteringen van materiële vaste activa en onroerend goed		26,0	7,2
Mutaties in activa/passiva aangehouden voor verkoop	9	11,7	(13,7)
Mutaties in effecten en deposito's, netto		137,4	302,7
Mutaties in aandeel derden in geconsolideerde deelnemingen		(5,8)	(16,1)
Effect van hedge-instrumenten		(18,9)	(0,2)
<i>Netto cashflow investeringsactiviteiten</i>		(427,3)	(149,5)
Cashflow van financieringsactiviteiten			
Mutatie van bankschulden en overige financiële verplichtingen		21,5	90,8
Mutatie van langlopende schulden en overige financiële verplichtingen		116,3	(214,9)
Verkoop ingekochte eigen aandelen		2,1	2,1
Betaald dividend		(40,9)	(127,1)
<i>Netto cashflow financieringsactiviteiten</i>		99,0	(249,1)
Netto toename (afname) liquide middelen		3,0	(21,1)
Liquide middelen aan het begin van de periode		139,9	160,4
Valuta-omrekeningsverschillen op de openingsstand		1,8	0,6
Liquide middelen aan het begin van de periode gecorrigeerd voor valuta-omrekening		141,7	161,0
Netto toename (afname) liquide middelen		3,0	(21,1)
Liquide middelen op 31 december		144,7	139,9

Grondslagen voor consolidatie, waardering en resultaatbepaling

Rapportage-eenheid

De in dit verslag opgenomen geconsolideerde jaarrekening betreft die van HAL Trust (“de Trust”), opgericht in 1977 op Bermuda. De aandelen van HAL Trust zijn genoteerd en worden verhandeld aan NYSE Euronext in Amsterdam.

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

De grondslagen die de Vennootschap bij de opstelling van haar geconsolideerde jaarstukken heeft gehanteerd en die, behalve voor de toepassing van IFRS3 R, ongewijzigd zijn ten opzichte van vorig jaar, zijn als volgt:

Algemeen

De geconsolideerde jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met International Financial Reporting Standards en vastgesteld op 24 maart 2011.

Waarderingsmethodiek

De geconsolideerde jaarrekening is opgesteld op basis van historische kostprijs met uitzondering van de volgende balansposten, die gewaardeerd zijn op reële waarde:

- deposito's en effecten;
- bepaalde minderheidsdeelnemingen en overige financiële activa;
- en
- derivaten

Gebruik van schattingen en beoordelingen

Het opmaken van een jaarrekening in overeenstemming met IFRS brengt met zich mee dat gebruik wordt gemaakt van schattingen en veronderstellingen bij de waardering van activa en passiva en de toelichting op “contingent” activa en passiva per balansdatum alsmede bij de posten in de winst-en-verliesrekening over de verslagperiode. Hoewel deze schattingen gemaakt zijn naar het beste weten van het bestuur kunnen de feitelijke resultaten uiteindelijk afwijken van deze schattingen. De mogelijkheid bestaat derhalve dat gedurende het komende boekjaar de

resultaten afwijken van de veronderstellingen, hetgeen invloed kan hebben op de boekwaarde van de betreffende activa of passiva.

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

Wijziging in verslagleggingsbeginselen

1. Business combinations

Op 1 januari 2010 is de herziene IFRS3 (2008) inzake business combinations in werking getreden.

Voor investeringen op of na 1 januari 2010 wordt de goodwill op de aankoopdatum bepaald als:

- de reële waarde van de overgedragen koopsom; plus
- het geïdentificeerde bedrag van het aandeel van derden in de verworven entiteit; plus
- indien de business combination in stappen wordt bereikt, de reële waarde van het bestaande belang in het eigen vermogen van de verworven entiteit; minus
- het netto bedrag (meestal reële waarde) van de verkregen aantoonbare activa en de verkregen verplichtingen.

Indien het saldo negatief is, dan wordt dit direct in de winst-en-verliesrekening verantwoord.

De overgedragen koopsom bevat niet de bedragen verband houdende met reeds bestaande relaties. Deze bedragen worden in het algemeen verantwoord in de winst-en-verliesrekening.

Kosten in verband met de investering in een business combination, anders dan de kosten gerelateerd aan de uitgifte van schuld of effecten, worden direct verantwoord in de winst-en-verliesrekening.

Elke latente koopsom wordt tegen reële waarde op de aankoopdatum verantwoord. Indien de latente koopsom wordt geclassificeerd als

eigen vermogen, dan vindt geen herwaardering plaats en vindt afwikkeling plaats binnen het eigen vermogen. In de overige gevallen worden toekomstige wijzigingen in de reële waarde van de latente koopsom verantwoord in de winst-en-verliesrekening.

De wijziging in waarderingsgrondslagen heeft geen terugwerkende kracht. De gewijzigde standaard had invloed op de Vennootschap en resulteerde in de herwaardering van een minderheidsbelang (zie noot 19) en de verantwoording van de aan de investering gerelateerde kosten in de winst-en-verliesrekening (€ 6,7 miljoen).

2. Verslaglegging van verwerving van aandeel derden

Vanaf 1 januari 2010 past de Vennootschap voor de verwerving van het aandeel derden IAS 27 Consolidated and Company Financial Statements (2008) toe. De wijziging in waarderingsgrondslagen had geen terugwerkende kracht en had geen invloed op de winst per aandeel.

Onder deze nieuwe waarderingsgrondslagen wordt de verwerving van een aandeel derden geboekt als een transactie met eigenaren in hun hoedanigheid als eigenaren en wordt er daarom geen goodwill verantwoord als gevolg van een dergelijke transactie. De aanpassingen in het aandeel derden zijn gebaseerd op een proportioneel deel van de netto activa van de groepsmaatschappij. Voorheen werd goodwill bij de verwerving van een aandeel derden in een groepsmaatschappij bepaald als het verschil tussen de kostprijs van de additionele investering en de verkregen boekwaarde van de netto activa op de transactiedatum.

Nog niet verwerkte nieuwe standaarden en interpretaties en Exposure Drafts

Exposure Draft 9 (ED9) zou, indien deze effectief zou worden, IAS 31 “Interests in Joint Ventures” vervangen. Deze standaard zou ertoe leiden dat een onderneming joint ventures niet meer middels proportionele consolidatie maar uitsluitend door equity accounting zou mogen verantwoorden. Indien deze Exposure Draft in deze jaarrekening zou zijn toegepast, dan zou de omzet € 139 miljoen (2009: € 129 miljoen) lager zijn. De invloed op het bedrijfsresultaat over 2010 en 2009 zou niet materieel zijn.

Exposure Draft 2010/9 (ED2010/9) zou, indien deze effectief zou worden, IAS17 “Leases” vervangen. Deze standaard zou ertoe leiden dat de huidige gehuurde activa geclassificeerd onder operationele lease op de balans opgenomen moeten worden, hetgeen het onderscheid tussen financiële en operationele lease te niet doet. Indien deze Exposure Draft effectief zou worden, dan zou dit een materieel effect hebben op de jaarrekening van de Vennootschap. Voor een verdere toelichting wordt verwezen naar de toelichting bij de Financiële verplichtingen (pagina 63).

Exposure Draft 2010/3 (ED2010/3) zou, indien deze effectief zou worden, IAS 19 “Personeelsbeloningen” wijzigen door de mogelijkheid tot het uitstellen van actuariële winsten en verliezen bij regelingen met toegezegde pensioenaanspraken af te schaffen. Resultaten moeten in hun geheel worden verantwoord onder de overige resultaten. Niet-verantwoorde actuariële resultaten bedroegen per 31 december 2010 (€ 0,6) miljoen (2009: € 3,1 miljoen).

Overige nieuwe standaarden, wijzigingen en interpretaties van bestaande standaarden die met ingang van 1 januari 2010 effectief zijn, hadden geen materiële invloed op de Vennootschap. Alle overige standaarden, wijzigingen en interpretaties van bestaande standaarden die zijn gepubliceerd maar nog niet effectief zijn voor boekjaren beginnend na 1 januari 2010, zijn nog niet verwerkt.

Consolidatie

In de consolidatie worden opgenomen de financiële gegevens van deelnemingen waarin de Vennootschap, direct of indirect, meer dan de helft van het (potentiële) stemrecht en/of op andere wijze beslissende zeggenschap over de bedrijfsactiviteiten kan uitoefenen. Nieuw verworven deelnemingen worden in de consolidatie in aanmerking genomen vanaf het tijdstip waarop invloed van betekenis op het zakelijke en financiële beleid is verworven. Deelnemingen die gedurende het jaar worden afgestoten, worden in de consolidatie verwerkt tot het tijdstip van beëindiging van deze invloed. De “acquisition methode” wordt door de Vennootschap gebruikt voor de bepaling van de boekwaarde bij de verwerving van een

deelneming. De kostprijs van de acquisitie wordt op de dag van verwerving bepaald op de reële waarde van de uitgegeven activa, uitgegeven vermogensbestanddelen en aangenomen aantoonbare en veronderstelde verplichtingen. Identificeerbare activa en latente verplichtingen in een bedrijf worden op de datum van verwerving gewaardeerd op hun reële waarde, ongeacht de hoogte van het aandeel van derden. Het aandeel van derden wordt bepaald op hetzij de reële waarde of op het proportionele aandeel van derden in de netto activa van het verworven bedrijf. Het bedrag van de aankoopprijs dat het aandeel van de Vennootschap in de reële waarde van identificeerbare netto vermogensbestanddelen overtreft, wordt als goodwill verantwoord.

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

Een overzicht van de belangrijkste deelnemingen is op pagina 66 van de toelichting opgenomen.

Vreemde Valuta

- (a) Functionele en rapportagevaluta: posten in de jaarrekening van elk van de entiteiten van de Vennootschap worden gerapporteerd in de valuta van de belangrijkste economische omgeving waarin de entiteit opereert ("de functionele valuta"). De geconsolideerde jaarcijfers worden gerapporteerd in euro's, de functionele en rapportagevaluta van de Vennootschap.
- (b) Transacties en saldi: transacties in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers op de transactiedatum. Valutare resultaten op de afwikkeling van zulke transacties en van de omrekening op balansdatum van de in vreemde valuta luidende monetaire activa en passiva worden in de winst-en-verliesrekening verantwoord, behalve

indien deze dienen ter afdekking van de cashflow of een netto investering in een buitenlandse entiteit. Deze valutare resultaten worden ten gunste of ten laste van het eigen vermogen gebracht.

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

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

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

Niet-derivate financiële activa

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

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

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

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

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

Verstrekke leningen en vorderingen

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

- (a) die financiële activa waarvoor de Vennootschap de intentie heeft deze op korte termijn te verkopen; deze instrumenten worden geclassificeerd als aangehouden voor trading, en die financiële activa die de Vennootschap bij eerste verwerking aanmerkt als financiële activa tegen reële waarde, waarbij waardemutaties direct door de winst-en-verliesrekening lopen;
- (b) die financiële activa die de Vennootschap bij eerste verwerking aanmerkt als beschikbaar voor verkoop; of

- (c) die financiële activa waarbij de houder ervan mogelijk een significant deel van zijn initiële investering niet zal terugontvangen. Deze worden geclassificeerd als beschikbaar voor verkoop.

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

Financiële activa beschikbaar voor verkoop

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

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

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

Derivaten

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

- (a) de waarde verandert als gevolg van de verandering in andere variabelen, zoals rente of vreemde valutakoersen; en
- (b) de aanschaf vereist geen initiële investering of een initiële investering die significant kleiner is dan de waarde van het onderliggende nominale bedrag; en

- (c) het instrument wordt in de toekomst afgewikkeld.

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

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

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

opgenomen in de oorspronkelijke berekeningen van de kostprijs van de activa of passiva.

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

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

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

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

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

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

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

Materiële vaste activa en onroerendgoedportefeuille

Terreinen en gebouwen omvatten voornamelijk fabrieken, opslagruimten, detail- en groot-handelsvestigingen en kantoren. Deze worden opgenomen tegen de historische kostprijs onder aftrek van afschrijvingen en afwaarderingen. De historische kostprijs bevat uitgaven die direct aan de verwerving van activa zijn toe te rekenen. Latere kosten worden slechts dan beschouwd als onderdeel van de historische kostprijs van het actief of als een apart actief opgenomen, indien het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen van activa de Vennootschap ten goede zullen komen en de kosten van het actief betrouwbaar vastgesteld kunnen worden. Alle overige kosten voor reparatie en onderhoud worden in het betreffende jaar ten laste van de winst-en-verliesrekening gebracht. Marktwwaarderingen voor de onroerendgoedportefeuille van de Vennootschap vinden intern plaats. Tevens wordt de portefeuille iedere drie jaar door onafhankelijke externe taxateurs gewaardeerd.

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

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

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

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

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

Bij het bepalen van het resultaat op desinvesteringen van materiële vaste activa en de onroerendgoedportefeuille vormt het verschil tussen de boekwaarde en opbrengstwaarde het uitgangspunt.

Immateriële vaste activa

Goodwill

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

Met betrekking tot de minderheidsdeelnemingen die op nettovermogenswaarde worden gewaardeerd, is de boekwaarde van de goodwill begrepen in de boekwaarde van de minderheidsdeelneming.

Goodwill wordt jaarlijks onderworpen aan een impairmenttest. Deze goodwill wordt gewaardeerd, op historische kostprijs onder aftrek van cumulatieve afwaarderingen en cumulatieve afschrijvingen. Indien een impairment is verantwoord, zal dit niet in volgende perioden worden teruggedraaid. Ten behoeve van de impairmenttest wordt goodwill gealloceerd aan groepen van “cash-generating units” (CGU’s). Een CGU is nooit groter dan het onder IFRS8 geïdentificeerde segment.

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

Gebruiksrechten en sleutelgeld

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

Handelsmerken

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

Franchiseovereenkomsten

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

Computer software

Verkregen computer software licenties worden gewaardeerd op basis van de historische kostprijs vermeerderd met de ingebruikstellingskosten. Deze kosten worden afgeschreven over de geschatte levensduur (3-5 jaar).

Kosten in verband met de ontwikkeling en het onderhoud van computer software worden beschouwd als kosten op het moment dat deze gemaakt worden. Kosten die direct verband houden met de productie van identificeerbare en unieke software producten, die eigendom zijn van de Vennootschap en die waarschijnlijk langer dan één jaar economische voordelen zullen opleveren die groter zijn dan de gemaakte kosten, worden verantwoord als immateriële vaste activa. Directe kosten omvatten de personeelskosten van de software ontwikkeling en een proportioneel aandeel in de relevante overhead.

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

Niet in rekening gebrachte huurtermijnen

De waardering van niet in rekening gebrachte huurtermijnen wordt gebaseerd op de contante waarde van de toekomstige termijnen en lineair afgeschreven over de looptijd van het contract zonder restwaarde.

Klantrelaties

De waardering van klantrelaties verkregen in een business combination is gebaseerd op de actuele waarde van de geschatte gediscoteerde toekomstige kasstromen en wordt lineair afgeschreven over de verwachte economische levensduur.

Impairment van niet-financiële activa

Op activa met een oneindige levensduur wordt niet afgeschreven; deze worden jaarlijks aan een impairmenttest onderworpen wanneer zich een gebeurtenis of verandering van omstandigheid voordoet die doet vermoeden dat de boekwaarde hoger is dan de indirecte opbrengstwaarde. Een impairmentverlies wordt verantwoord voor het verschil tussen de boekwaarde en de indirecte opbrengstwaarde van de activa. De indirecte opbrengstwaarde is de hoogste van de reële waarde onder aftrek van de verkoopkosten en de gebruikswaarde. Een impairmentverlies op goodwill wordt niet teruggedraaid. Met betrekking tot andere activa waarop in vorige boekjaren impairmentverliezen zijn verantwoord, wordt op iedere balansdatum beschouwd of er aanwijzingen zijn dat het verlies is afgenomen of niet langer bestaat. Een impairmentverlies wordt teruggedraaid indien er een wijziging is geweest in de gebruikte schattingen om de opbrengstwaarde vast te stellen. Een impairmentverlies wordt slechts in die mate teruggedraaid dat de boekwaarde van de activa niet de boekwaarde, na afschrijving of amortisatie maar vóór impairmentverliezen, overstijgt.

Minderheidsdeelnemingen

Minderheidsdeelnemingen betreffen ondernemingen waarop de Vennootschap invloed van betekenis kan uitoefenen, maar waar de Vennootschap geen beslissende zeggenschap kan uitoefenen over de bedrijfsactiviteiten. Gewoonlijk betekent dit een belang van 20% tot 50% van het stemrecht.

Minderheidsdeelnemingen worden op basis van de vermogensmutatiemethode verantwoord en worden aanvankelijk gewaardeerd op historische kostprijs. Voor beursgenoteerde minderheidsdeelnemingen wordt gebruik gemaakt van publiekelijk beschikbare informatie.

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

Significante ongerealiseerde winsten op transacties tussen de Vennootschap en de minderheidsdeelneming worden op basis van het belang van de Vennootschap in de minderheidsdeelneming geëlimineerd. Significante ongerealiseerde verliezen worden eveneens geëlimineerd, tenzij de transactie aanleiding geeft om de overgedragen activa af te waarderen.

Wanneer de Vennootschap geen significante invloed meer heeft op een minderheidsdeelneming waardeert zij het resterende belang in de voormalige minderheidsdeelneming op reële waarde. De Vennootschap verantwoordt in de winst-en-verliesrekening het verschil tussen de reële waarde van het resterende belang en de opbrengsten van de gedeeltelijke afstoting en de boekwaarde van de minderheidsdeelneming op het moment van het verlies van de significante invloed.

Bij afstoting van een minderheidsdeelneming bevat de boekwinst/-verlies eveneens de in het

eigen vermogen opgenomen valutaverschillen die dan gerealiseerd worden.

Wanneer de Vennootschap beslissende zeggenschap krijgt over een minderheidsdeelneming, dan waardeert zij haar eerdere belang op reële waarde. De Vennootschap verantwoordt het verschil tussen de reële waarde en de boekwaarde van de minderheidsdeelneming op het moment van het verkrijgen van beslissende zeggenschap in de winst-en-verliesrekening.

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

Een overzicht van de belangrijkste minderheidsdeelnemingen is op pagina 66 van de toelichting opgenomen.

Overige financiële activa en deposito's en effecten

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

Aan- en verkopen van investeringen worden verantwoord op de datum van verwerving, de datum waarop de Vennootschap zich verplicht tot aan- of verkoop van de activa. Investeringen worden aanvankelijk verantwoord tegen de reële waarde, vermeerderd met de transactiekosten. Zij worden niet meer opgenomen vanaf het moment dat er geen recht meer bestaat op ontvangst van kasstromen of dit recht is overgedragen en de Vennootschap nagenoeg alle voor- en nadelen verbonden aan het eigendom heeft overgedragen. Overige financiële activa en deposito's en effecten worden vervolgens verantwoord op reële waarde of op geamortiseerde kostprijs voor wat betreft verstrekte leningen en vorderingen.

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

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

Debiteuren

Handelsvorderingen worden aanvankelijk op reële waarde gewaardeerd en vervolgens tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve rentemethode verminderd met een voorziening voor afwaardering. Een voorziening voor afwaardering van handelsvorderingen wordt getroffen wanneer er een objectief bewijs bestaat dat de Vennootschap niet in staat zal blijken te zijn alle volgens de oorspronkelijke voorwaarden van de vordering verschuldigde bedragen te incasseren. Substantiële financiële problemen van de debiteur, kans op faillissement of reorganisatie van de debiteur en

verzuim of te late betaling van de debiteur zijn indicaties dat handelsvorderingen mogelijk niet volledig incasseerbaar zullen zijn. Het bedrag van de voorziening is het verschil tussen de boekwaarde van de vordering en de waarde van de verwachte toekomstige kasstromen, contant gemaakt tegen het oorspronkelijke effectieve interestpercentage. Toevoegingen aan en vrijval uit de voorziening worden verantwoord in de winst-en-verliesrekening.

Vorraden

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

Activa en passiva beschikbaar voor verkoop

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

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

Overige vlottende activa

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

Liquide middelen

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

Aandelenkapitaal

Indien geplaatst aandelenkapitaal wordt ingekocht, dan wordt het betaalde bedrag, inclusief direct toe te rekenen kosten (na belastingen), verwerkt als een verlaging van het eigen vermogen. Ingekochte aandelen worden gepresenteerd als een vermindering van het eigen vermogen. Indien ingekochte aandelen worden verkocht of opnieuw uitgegeven, dan wordt het ontvangen bedrag verwerkt als een toename van het eigen vermogen en wordt de winst of het verlies op de transactie eveneens verantwoord in het eigen vermogen.

Aandeel derden in geconsolideerde groepsmaatschappijen

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

Voorzieningen

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

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

Personeelsbeloningen

Toegezegde pensioenaanspraken en beschikbare premieregelingen

De Vennootschap en haar groepsmaatschappijen kennen een aantal pensioenregelingen waarvan de beleggingen in het algemeen in aparte fondsen worden beheerd. De pensioenregelingen worden in het algemeen gefinancierd via betalingen door werkgevers en werknemers.

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

Actuariële resultaten worden over de gemiddelde resterende diensttijd van medewerkers verdeeld indien het totaalbedrag van deze resultaten hoger is dan 10% van de contante waarde van de pensioenverplichting of, indien hoger, 10% van de reële waarde van de fondsbeleggingen. De lasten uit hoofde van pensioenregelingen op basis van het beschikbare premiestelsel bestaan uit de bijdragen van de Vennootschap en haar groepsmaatschappijen aan de regeling en worden verantwoord in het jaar waarop deze betrekking hebben.

Ontslagvergoedingen

Ontslagvergoedingen worden als kosten verantwoord wanneer de Vennootschap en haar groepsmaatschappijen aantoonbaar en onvoorwaardelijk gehouden zijn aan een gedetailleerd formeel plan om hetzij de arbeidsovereenkomst vóór de gebruikelijke pensioendatum te beëindigen hetzij een ontslagvergoeding te verschaffen uit hoofde van een aanbod om vrijwillig het dienstverband te beëindigen. Ontslagvergoedingen voor vrijwillig vertrek worden als kosten verantwoord op het moment dat er een aanbod voor vrijwillige beëindiging van het dienstverband is gedaan, het waarschijnlijk is dat het aanbod zal worden aanvaard en het aantal van de betrokkenen die het aanbod zullen aanvaarden betrouwbaar kan worden vastgesteld. Indien vergoedingen meer dan 12 maanden na afloop van het boekjaar betaalbaar zijn, dan worden deze gediscoteerd naar actuele waarde.

Korte-termijn beloningen

Korte-termijn beloningen worden gewaardeerd op nominale waarde en als kosten verantwoord op het moment dat de dienst geleverd is. Een verplichting wordt opgenomen voor het verwachte te betalen bedrag uit hoofde van korte-termijn bonusplannen in geld indien er een wettelijke of feitelijke verplichting bestaat om dit bedrag te betalen ten gevolge van in het verleden verrichte diensten en de verplichting betrouwbaar kan worden vastgesteld.

Overige

De wijziging in de reële waarde van het te betalen bedrag aan werknemers met betrekking tot de verplichting tot het verwerven van een aandeel derden in bepaalde

groepsmaatschappijen, wordt als kosten verantwoord en als een verplichting opgenomen in de balans. De verplichting wordt aan het einde van ieder boekjaar en op de datum van afwikkeling opnieuw bepaald. Iedere wijziging in de reële waarde van de verplichting wordt verantwoord onder de personeelskosten in de winst-en-verliesrekening.

De reële waarde van de toekenning aan een lid van de Raad van Bestuur van HAL Trust aandelen om niet, is verantwoord als kosten en als een verplichting opgenomen in de balans, gedurende de periode dat het lid van de Raad van Bestuur gerechtigd wordt tot deze betaling. De verplichting wordt aan het einde van ieder boekjaar en op de datum van afwikkeling opnieuw bepaald. Iedere wijziging in de reële waarde van de verplichting wordt verantwoord onder de personeelskosten in de winst-en-verliesrekening.

Niet-derivate financiële verplichtingen

Langlopende schulden en bankiers worden bij aanvang verantwoord tegen reële waarde na aftrek van transactiekosten. Langlopende schulden en bankiers worden vervolgens tegen amortisatiewaarde opgenomen; elk verschil tussen de ontvangsten (na aftrek van transactiekosten) en de terugbetalingsverplichting wordt gedurende de looptijd van de schuld verantwoord in de winst-en-verliesrekening volgens de effectieve interest methode. Bankiers betreffen schulden die afgelost dienen te worden binnen één jaar, tenzij de Vennootschap een onvoorwaardelijk recht heeft om de betaling tot ten minste twaalf maanden na de balansdatum uit te stellen. Rentelasten met betrekking tot deze schulden worden verantwoord onder deze post in de winst-en-verliesrekening.

Niet-derivate financiële verplichtingen omvatten latente koopsommen en verplichtingen tot verwerving van aandeel derden. Beide worden opgenomen tegen reële waarde. De reële waarde van latente koopsommen wordt berekend op basis van de geschatte kasstromen. Aangezien de latente koopsom een lange-termijn karakter heeft, is deze gediscoteerd naar actuele waarde. Verplichtingen tot verwerving van aandeel derden worden bij aanvang geboekt op basis van de waarde van de overgedragen

vermogensbestanddelen en vervolgens geherwaardeerd op reële waarde. De berekening van de reële waarde is in het algemeen gebaseerd op de EBITA vermenigvuldigd met een multiple minus de schuld. Gebruikte multiples zijn hetzij contractueel vastgelegd of, in het algemeen, in overeenstemming met de multiples die zijn gebruikt bij de berekening van geschatte waarde van de investeringsportefeuille (pagina 67).

Bepaling van de reële waarden

Een aantal van de verslagleggingsbeginselen en toelichtingen vereist de bepaling van de reële waarde van zowel financiële als niet-financiële activa en passiva. Reële waarden zijn vastgesteld voor waardering- en/of toelichtingsdoeleinden en zijn gebaseerd op onderstaande methoden. Indien van toepassing, wordt meer informatie omtrent de gemaakte veronderstellingen bij het vaststellen van de reële waarden gegeven in de toelichting bij het betreffende actief of passief.

Materiële vaste activa

De reële waarde van materiële vaste activa verantwoord bij een business combination is het geschatte bedrag waarvoor een actief op de dag van verwerving verhandeld kan worden in een zakelijke transactie na voldoende marketing tussen zowel een willige koper als verkoper, waarbij beide partijen ter zake kundig zijn. De reële waarde van fabrieken, installaties en overige bedrijfsmiddelen is gebaseerd op een markt- en kostprijbenadering, waarbij gebruik wordt gemaakt van marktnoteringen voor, indien beschikbaar, vergelijkbare zaken en, waar dat van toepassing is, op basis van vervangingswaarde. Schattingen van de vervangingswaarde na afschrijvingen houden rekening met de aanpassingen voor slijtage als ook de functionele en economische veroudering.

Immateriële vaste activa

De reële waarde van handelsmerken verworven in een business combination is gebaseerd op de gediscoteerde geschatte royalty's die bespaard worden als gevolg van het eigendomsrecht van een handelsmerk. De reële waarde van klantrelaties verworven in een business combination wordt bepaald op basis van de "multi-period excess earnings method", waarbij

het onderhavige actief wordt gewaardeerd onder aftrek van een redelijke vergoeding van alle overige activa die benodigd zijn voor de totstandkoming van de gerelateerde kasstromen.

De reële waarde van de overige immateriële vaste activa is gebaseerd op de verwachte gediscoteerde kasstromen die voortvloeien uit het gebruik en de eventuele verkoop van de activa.

Onroerend goed

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

Voorraden

De reële waarde van voorraden verworven in een business combination wordt bepaald op basis van de geschatte verkoopprijs in de normale bedrijfsuitoefening onder aftrek van de kosten voor bewerking en verkoop en een redelijke winstmarge gebaseerd op de benodigde inspanning om de voorraden te bewerken en te verkopen.

Aandelen en vastrentende waarden

De reële waarde van aandelen en vastrentende waarden (met inbegrip van door genoteerde minderheidsdeelnemingen uitgegeven instrumenten) wordt bepaald op basis van hun beursgenoteerde biedprijs op de balansdatum of, indien niet beursgenoteerd, op basis van een waarderingmethode. De gebruikte waarderingmethoden omvatten markt multiples en gediscoteerde kasstroom-analyses waarbij gebruik wordt gemaakt van verwachte toekomstige kasstromen en een markt-gerelateerde discountrente.

Handels- en overige vorderingen

De reële waarde van handels- en overige vorderingen verworven in een business combination wordt geschat op de actuele waarde van toekomstige kasstromen, gediscoteerd tegen de marktrente op balansdatum.

Derivaten

De reële waarde van valutatermijncontracten wordt, indien aanwezig, bepaald op basis van marktnoteringen. Indien deze niet beschikbaar zijn, dan wordt de reële waarde bepaald als het verschil tussen de contractuele termijnprijs en de huidige termijnprijs voor de resterende looptijd van het contract gebruikmakend van een risicovrije interestvoet (gebaseerd op staatsleningen).

De reële waarde van interest rate swaps is gebaseerd op prijzen verkregen van handelaren. Deze prijzen worden op redelijkheid beoordeeld door geschatte toekomstige kasstromen op basis van de looptijd en voorwaarden van elk contract te disconteren tegen de marktrente voor vergelijkbare instrumenten op de balansdatum. De reële waarde houdt rekening met het kredietrisico van het instrument en bevat waar nodig aanpassingen in verband met het tegenpartijrisico.

Niet-derivate financiële verplichtingen

De reële waarde die gebruikt wordt voor toelichtingsdoeleinden is bepaald op basis van de actuele waarde van toekomstige kasstromen uit aflossing en interest gediscoteerd tegen de marktrente op balansdatum. Voor financiële leases wordt de marktrente bepaald op basis van vergelijkbare leasecontracten.

Omzet

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

gemaakt zal worden. Interne omzet wordt geëlimineerd.

- (a) Omzet van goederen: omzet wordt verantwoord op het moment dat een entiteit van de Vennootschap de goederen aan de klant heeft geleverd, de klant deze heeft geaccepteerd, alle significante risico's en opbrengsten met betrekking tot het bezit van de goederen zijn overgedragen en de inbaarheid van de hieraan gerelateerde vordering redelijk zeker is, zodat de economische voordelen van de transactie ten goede van de Vennootschap zullen komen. Detailhandelsverkopen worden meestal contant of per credit card betaald. De gerapporteerde omzet is de omzet, inclusief de te betalen credit card provisie. Detailhandelsverkopen worden pas verantwoord als de transactie is afgerond. Enige vooruitbetaling van een klant wordt niet beschouwd als omzet, maar als uitgesteld resultaat. Omzet wordt alleen verantwoord indien de aan de transactie verbonden kosten betrouwbaar vastgesteld kunnen worden.
- (b) Omzet van diensten: omzet van diensten wordt verantwoord in de verslagleggingsperiode dat de diensten worden geleverd, en op basis van de geleverde diensten als een deel van de totaal te leveren diensten. Omzet wordt alleen verantwoord indien het bedrag van de omzet betrouwbaar vastgesteld kan worden, het waarschijnlijk is dat de economische voordelen van de transactie ten goede van de Vennootschap zullen komen en zowel de fase van afronding van de transactie als de hieraan verbonden kosten betrouwbaar gemeten kunnen worden.
- (c) Franchisefees: Omzet wordt verantwoord indien het waarschijnlijk is dat de economische voordelen van de transactie ten goede van de Vennootschap komen en het bedrag van de omzet betrouwbaar kan worden vastgesteld. Franchisefees worden op accrual basis verantwoord op basis van de voorwaarden van de betreffende overeenkomsten.

Inkomsten uit deposito's en effecten

Inkomsten uit deposito's en effecten omvatten gerealiseerde koersresultaten, impairmentverliezen, interest, dividenden en beheerskosten. Gerealiseerde koersresultaten worden op basis van gemiddelde kostprijs bepaald. Rentebaten worden verantwoord op basis van de effectieve interest methode en op accrual basis. Dividenden worden verantwoord op het moment dat het recht op ontvangst ontstaat.

Inkomsten uit onroerendgoedactiviteiten

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

Latente belastingen

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

toekomstige belastbare baten afgezet kunnen worden tegen het tijdelijke verschil.

Leasing

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

Elke financiële leasebetaling wordt gesplitst in rentelasten en vermindering van de verplichting, zodanig dat in beginsel over de gehele leaseperiode een constante rentevoet wordt gecalculeerd. De leaseverplichtingen, exclusief rentelasten, worden verantwoord onder de langlopende schulden. De rentelasten van de lease worden ten laste gebracht van de winst-en-verliesrekening gedurende de leaseperiode. De geleasede materiële vaste activa worden afgeschreven met als afschrijvingstermijn de economische levensduur, of, indien korter, de leaseperiode. Operationele lease is een leaseovereenkomst waarbij een belangrijk deel van de voor- en nadelen verbonden aan het eigendom gedragen wordt door de verhuurder. De kosten van operationele lease worden op lineaire basis over de looptijd van het leasecontract verantwoord.

Onderzoek en ontwikkeling

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

worden. Ontwikkelingskosten met een eindige economische levensduur die geactiveerd zijn worden vanaf het moment van de commerciële productie op lineaire basis afgeschreven gedurende de periode van het verwachte voordeel, met een maximum van vijf jaar.

Transacties met gelieerde partijen

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

Segmentatie

De segmenten van de Vennootschap zijn als volgt:

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

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

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

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

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

De liquiditeitenportefeuille bestaat uit aandelen en vastrentende waarden, die opbrengsten

genereren in de vorm van interest, dividend en koersresultaten.

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

Financieel risicomanagement

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

Kredietrisico

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

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

Eind 2010 bedroeg de liquiditeitenportefeuille (exclusief aandelen) € 267 miljoen (2009: € 355 miljoen), waarvan € 35 miljoen (2009: € 123 miljoen) onderdeel was van de "corporate" liquiditeitenportefeuille. Het betreft hier vrijwel

uitsluitend kortlopende termijndeposito's. De deposito's zijn geplaatst bij banken waarvan de S&P credit rating varieert van A/ A-1 tot AAA/ A-1+. De gewogen gemiddelde creditrating bedroeg A+/ A-1.

Daarnaast bestaat er kredietrisico met betrekking tot het belang van € 102 miljoen in 9⁵/₈% Senior Notes uitgegeven door Safilo Group S.p.A. (aflopend in 2013).

Het maximale kredietrisico van de Vennootschap is de boekwaarde van de financiële activa.

Liquiditeitsrisico

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

Per 31 december 2010 bedroegen de bankschulden in totaal € 1.036 miljoen (2009: € 861 miljoen). Hiervan werd voor 100% (2009: 100%) aan de van toepassing zijnde bancaire convenanten voldaan of was er een ontheffing.

Eind 2010 bedroeg de nettoschuldpositie, de korte- en langetermijnbankschulden onder aftrek van de liquide middelen en de deposito's en effecten € 678 miljoen (2009: € 395 miljoen). Deze nettoschuldpositie vertegenwoordigt een ratio van 1,5 (2009: 1,0) indien deze afgezet wordt tegen het bedrijfsresultaat vóór afschrijvingen en vóór resultaat minderheidsdeelnemingen. Eind 2010 bestond er een kredietruimte onder afgesloten kredietfaciliteiten met verschillende financiële instellingen ten bedrage van € 759 miljoen (2009: € 619 miljoen).

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

In miljoenen euro's

31 dec. 2010	2011	2012	2013-2015	>2015
Langlopende schulden	-	61,4	337,9	102,8
Bankiers	533,4	-	-	-
Overige financiële verplichtingen	41,8	8,4	44,8	101,8
Rente op langlopende schulden	16,9	14,8	30,9	9,1
Financiële leaseverplichtingen	1,5	1,2	1,4	0,2
Crediteuren	264,7	-	-	-
	858,3	85,8	415,0	213,9

Bankiers bevat een bedrag van € 185 miljoen dat is opgenomen onder een kredietfaciliteit die in februari 2012 afloopt.

In miljoenen euro's

31 dec. 2009	2010	2011	2012-2014	>2014
Langlopende schulden	-	120,2	145,9	101,8
Bankiers	492,9	-	-	-
Overige financiële verplichtingen	20,4	20,5	-	-
Rente op langlopende schulden	18,8	14,3	16,0	10,2
Financiële leaseverplichtingen	1,7	1,2	2,3	0,5
Crediteuren	229,0	-	-	-
	762,8	156,2	164,2	112,5

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

De contractueel overeengekomen (niet gediscoteerde) bruto kasstromen uit derivaten, die een verplichting vormen, zijn de volgende (in 2010 zijn deze onder de activa opgenomen):

In miljoenen euro's

31 dec. 2010	2011	2012	2013-2015	>2015
Valutatermijncontracten				
Uitstroom	-	-	-	-
Instroom	-	-	-	-

In miljoenen euro's

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

Marktrisico

Valutarisico

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

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

De belangrijkste valutatranslatierisico's als gevolg van de omrekening van balansposities naar euro's betreffen de waardeontwikkeling van de Amerikaanse dollar en het Britse pond. Eind 2010 bedroeg de boekwaarde van de in Amerikaanse dollars luidende netto-activa \$ 352 miljoen (€ 269 miljoen) (2009: \$ 319 miljoen (€ 223 miljoen)). Dit valutarisico is voor 92% afgedekt met valutatermijncontracten. De in Britse ponden luidende netto-activa bedroegen eind 2010 GBP 118 miljoen (€ 137 miljoen) (2009: GBP 126 miljoen (€ 141 miljoen)). Dit valutarisico is voor 87% afgedekt met valutatermijncontracten. Het is onze bedoeling dit valutabeleid, onvoorziene omstandigheden voorbehouden, te handhaven.

De Vennootschap heeft ook een risico ten aanzien van de Japanse yen ten bedrage van € 30 miljoen (2009: € 24 miljoen). Dit risico is voor 99% afgedekt met valutatermijncontracten.

Daarnaast bestaan er (translatie) valutarisico's met betrekking tot Noord- en Oost-Europese, Zuid-Amerikaanse en Aziatische valuta's, alsmede de Zwitserse frank. Eind 2010 bedroeg de boekwaarde van de in deze valuta's luidende netto-activa € 347 miljoen (2009: € 280 miljoen). Dit valutarisico wordt niet afgedekt. In 2010 leidde de waardeverandering van deze valuta's tot een ongerealiseerde winst van € 24 miljoen. Deze winst is opgenomen in de reserve valutaomrekeningsverschillen. Een verdere gemiddelde waardestijging van deze valuta met 10% zou tot een additionele winst van € 35 miljoen leiden.

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

Het effect van valutawijzigingen op financiële instrumenten per 31 december 2010 kan als volgt worden weergegeven:

Valuta	Wijziging	Effect op resultaat	Effect op vermogen
EUR/USD	+10%	8,5	16,1
EUR/USD	-10%	(8,5)	(16,1)
EUR/GBP	+10%	-	12,1
EUR/GBP	-10%	-	(12,1)
EUR/JPY	+10%	3,0	-
EUR/JPY	-10%	(3,0)	-

Per 31 december 2009 zou het effect als volgt zijn:

Valuta	Wijziging	Effect op resultaat	Effect op vermogen
EUR/USD	+10%	7,1	13,9
EUR/USD	-10%	(7,1)	(13,9)
EUR/GBP	+10%	-	11,4
EUR/GBP	-10%	-	(11,4)
EUR/JPY	+10%	2,5	-
EUR/JPY	-10%	(2,5)	-

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

Renterisico

Investeren in vastrentende waarden brengt renterisico met zich mee. Gezien de zeer korte looptijd (minder dan één maand) van de portefeuille is het renterisico beperkt (met uitzondering van het belang van € 102 miljoen in Safilo Senior Notes die in mei 2013 aflosbaar zijn). Indien de rentevoet in 2010 10% was gestegen, dan zou de invloed op het resultaat ongeveer € 0,8 miljoen positief zijn geweest en het effect op het vermogen nihil. Een 10% daling zou in omvang het gelijke, maar qua resultaat het tegenovergestelde effect hebben. Daarnaast bestaat er een renterisico met betrekking tot de schuldpositie van de onderneming. Eind 2010 bedroegen de bankschulden in totaal € 1.036 miljoen, waarvan voor € 635 miljoen de rente gefixeerd was voor een periode van gemiddeld 3,8 jaar.

Als onderdeel van de beheersing van het renterisico wordt het risico van een toename van de variabele rente afgedekt door gebruik te maken van renteswaps. Deze renteswaps zijn in het algemeen onderdeel van hedge accounting relaties. Door het gebruik van deze renteswaps wordt bereikt dat variabel rentende

leningen economisch worden omgezet in vastrentende leningen. Met tegenpartijen wordt afgesproken dat het verschil tussen de vaste en variabele rente over een vastgestelde periode en een vastgesteld nominaal bedrag zal worden uitgewisseld. Deze renteswaps zijn onderdeel van een cashflow hedge relatie om fluctuaties in de winst-en-verliesrekening te voorkomen. Per 31 december 2010 is 61% (2009: 71%) van de rente op de leningen gefixeerd.

Indien de variabele rente in 2010 10% was gewijzigd, dan zou de impact op het resultaat ongeveer € 0,9 miljoen zijn geweest.

Een wijziging met 10% in de rentevoet die gehanteerd is bij de waardeberekening van renteswaps zou een effect van € 1,5 miljoen na belastingen op het vermogen gehad hebben.

Prijrisico

Eind 2010 had de Vennootschap, opgenomen onder Effecten en Overige financiële activa, investeringen in aandelen voor een reële waarde van € 179 miljoen (2009: € 192 miljoen), gebaseerd op marktprijzen op balansdatum. Deze investeringen zijn geclassificeerd als beschikbaar voor verkoop. Indien per 31 december 2010 de aandelenmarkten met 10% gedaald waren, zou de waarde van de investeringen in aandelen 10% lager kunnen zijn, wat een negatief effect zou hebben van € 18 miljoen (2009: € 19 miljoen) op de overige reserves als onderdeel van het eigen vermogen. Een stijging van 10% zou in omvang het gelijke, maar qua resultaat het tegenovergestelde effect hebben. Het is mogelijk dat een gedeelte of het geheel van het negatieve effect in de winst-en-verliesrekening verantwoord zou moeten worden als een impairmentverlies.

Toelichting op de geconsolideerde jaarstukken

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

1. Materiële vaste activa

Het verloop gedurende 2009 en 2010 was als volgt:

	Terreinen & gebouwen	Schepen	Machines & installaties	Totaal
Aanschaffingswaarde	419,0	152,9	1.074,1	1.646,0
Cumulatieve afschrijvingen en impairment	(186,7)	(21,5)	(768,9)	(977,1)
Boekwaarde per 31 dec. 2008	232,3	131,4	305,2	668,9
Investeringen	40,5	12,9	82,0	135,4
Consolidaties	1,6	-	0,4	2,0
Reclassificaties	4,6	-	(4,6)	-
Desinvesteringen	(1,8)	-	(2,6)	(4,4)
Afschrijvingen en impairment	(28,8)	(9,1)	(85,7)	(123,6)
Valuta-omrekeningsverschillen	1,0	(1,9)	0,7	(0,2)
Boekwaarde per 31 dec. 2009	249,4	133,3	295,4	678,1
Aanschaffingswaarde	467,5	161,9	1.128,4	1.757,8
Cumulatieve afschrijvingen en impairment	(218,1)	(28,6)	(833,0)	(1.079,7)
Boekwaarde per 31 dec. 2009	249,4	133,3	295,4	678,1
Investeringen	49,1	37,1	97,6	183,8
Consolidaties	19,3	-	11,3	30,6
Reclassificaties	0,4	-	(14,5)	(14,1)
Desinvesteringen	(6,5)	-	(7,6)	(14,1)
Afschrijvingen en impairment	(34,4)	(10,8)	(84,8)	(130,0)
Valuta-omrekeningsverschillen	3,8	6,7	2,9	13,4
Boekwaarde per 31 dec. 2010	281,1	166,3	300,3	747,7
Aanschaffingswaarde	550,4	207,7	1.213,1	1.971,2
Cumulatieve afschrijvingen en impairment	(269,3)	(41,4)	(912,8)	(1.223,5)
Boekwaarde per 31 dec. 2010	281,1	166,3	300,3	747,7

Onder de punten 14 en 16 worden de gestelde zekerheden toegelicht.

2. Onroerendgoedportefeuille

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

Het verloop gedurende 2009 en 2010 was als volgt:

	Terreinen & gebouwen	Machines & installaties	Totaal
Aanschaffingswaarde	96,6	4,0	100,6
Cumulatieve afschrijvingen en impairment	(25,5)	(2,5)	(28,0)
Boekwaarde per 31 dec. 2008	71,1	1,5	72,6
Investeringen	1,6	0,2	1,8
Afschrijvingen en impairment	(6,2)	(0,6)	(6,8)
Valuta-omrekeningsverschillen	(1,8)	(0,1)	(1,9)
Boekwaarde per 31 dec. 2009	64,7	1,0	65,7
Aanschaffingswaarde	91,9	3,9	95,8
Cumulatieve afschrijvingen en impairment	(27,2)	(2,9)	(30,1)
Boekwaarde per 31 dec. 2009	64,7	1,0	65,7
Investeringen	34,3	0,2	34,5
Desinvesteringen	(5,1)	-	(5,1)
Afschrijvingen en impairment	(3,6)	(0,6)	(4,2)
Valuta-omrekeningsverschillen	4,9	0,2	5,1
Boekwaarde per 31 dec. 2010	95,2	0,8	96,0
Aanschaffingswaarde	123,9	4,2	128,1
Cumulatieve afschrijvingen en impairment	(28,7)	(3,4)	(32,1)
Boekwaarde per 31 dec. 2010	95,2	0,8	96,0

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

Op grond van deze in 2009 uitgevoerde taxaties en de interne actualisatie in 2010 bedroeg de waarde van de onroerendgoedactiviteiten ongeveer \$ 205 miljoen (€ 153 miljoen) (2009: \$ 171 miljoen, € 119 miljoen). Op een vergelijkbare basis, rekening houdend met de in 2010 gedane (des)investeringen, betekent dit

een toename van de geschatte marktwaarde met 2,5% .

Onder de punten 14 en 16 worden de gestelde zekerheden toegelicht.

3. Immateriële vaste activa

Immateriële vaste activa bestaan uit:

	2010	2009
Goodwill	1.284,5	1.100,8
Overige immateriële vaste activa	541,3	420,3
	<u>1.825,8</u>	<u>1.521,1</u>

Het verloop van de goodwill is als volgt:

	2010	2009
Boekwaarde per 1 januari	1.100,8	1.076,2
Investerings- Reclassificaties i.v.m. purchase price accounting	196,3	35,4
Impairment	9,3	(1,1)
Valuta-omrekenings- verschillen en overige aanpassingen	(40,0)	(21,5)
	18,1	11,8
Boekwaarde per 31 december	<u>1.284,5</u>	<u>1.100,8</u>
Aanschaffingswaarde Cumulatieve afschrijvingen en impairment	1.783,0	1.559,3
	(498,5)	(458,5)
Boekwaarde per 31 december	<u>1.284,5</u>	<u>1.100,8</u>

De post minderheidsdeelnemingen omvat goodwill ten bedrage van € 86,6 miljoen en bestaat uit:

Aanschaffingswaarde	281,8
Cumulatieve afschrijvingen	(195,2)
	<u>86,6</u>

De gedurende 2010 betaalde goodwill bestaat uit:

Verkrijgingsprijs	243,0
Verkregen nettovermogenswaarde	(67,9)
Overig	21,2
Totaal verkregen goodwill	<u>196,3</u>

Belangrijke acquisities

In maart 2010 werd een 75%-belang verworven in de Duitse retailonderneming op het gebied van hoortoestellen (GEERS), daarnaast werden ook dergelijke retailondernemingen in Frankrijk en Denemarken gekocht.

De acquisitie in Duitsland werd als een 100%-acquisitie verwerkt in het licht van de karakteristieken van de transactie (put/call bepalingen).

Details kunnen als volgt worden weergegeven:

Aankoopprijs	96,1
Aankoopprijs te betalen in komende jaren	94,7
Verkregen nettovermogenswaarde	(43,2)
Goodwill	<u>147,6</u>

De aankoopprijs te betalen in komende jaren is gebaseerd op een multiple van EBITDA.

De gebruikte EBITDA is gebaseerd op een businessplan gemaakt tijdens de due diligence fase.

Een wijziging in feitelijke EBITDA met 10% zou de toekomstige aankoopprijs met ongeveer € 13 miljoen doen wijzigen (niet contant gemaakt).

Details van de verkregen nettovermogenswaarde kunnen als volgt worden weergegeven:

Materiële vaste activa	18,7
Immateriële vaste activa	65,5
Langlopende activa	3,9
Latente belastingvorderingen	4,0
Debiteuren en overige vorderingen	16,3
Voorraden	9,8
Liquide middelen	2,9
Langlopende schulden	(21,2)
Overige langlopende verplichtingen	(5,0)
Latente belastingverplichtingen	(7,6)
Kortlopende schulden	(14,3)
Crediteuren en kortlopende verplichtingen	(20,5)
Te betalen kosten	(9,3)
Verkregen nettovermogenswaarde	<u>43,2</u>

De reële waarde van de verkregen netto activa oversteeg de boekwaarde vóór acquisitie met € 64,0 miljoen. Dit verschil is met name toe te schrijven aan de waarde toegekend aan de handelsmerken.

Bovenstaande acquisities droegen in 2010 € 83 miljoen bij aan de omzet en € 9 miljoen aan het bedrijfsresultaat. De omzet voor geheel 2010 van deze acquisities bedroeg ongeveer € 104 miljoen.

De betaalde goodwill heeft met name betrekking op de verwerving van extra marktaandeel, dat zal bijdragen tot de verwezenlijking van schaalvoordelen en voorziene synergievoordelen.

Ook verwierf de Vennootschap, met name in Mexico, optiek-retailondernemingen. (Tide Ti in december 2010).

Details kunnen als volgt worden weergegeven:

Aankoopprijs	20,1
Aankoopprijs te betalen in komende jaren	0,5
Verkregen nettovermogenswaarde	(10,9)
Goodwill	9,7

Details van de verkregen nettovermogenswaarde kunnen als volgt worden weergegeven:

Materiële vaste activa	6,3
Immateriële vaste activa	7,5
Overige langlopende activa	1,7
Debiteuren en overige vorderingen	3,2
Voorraden	8,2
Liquide middelen	1,3
Overige langlopende verplichtingen	(4,6)
Latente belastingverplichtingen	(3,3)
Crediteuren en kortlopende verplichtingen	(5,2)
Te betalen kosten	(4,2)
Verkregen nettovermogenswaarde	10,9

De reële waarde van de verkregen netto activa oversteeg de boekwaarde vóór acquisitie met € 0,7 miljoen. Het effect van deze acquisities op de jaarrekening 2010 is niet materieel.

De omzet van Tide Ti over 2010 bedroeg € 21 miljoen.

De Vennootschap breidde ook haar belang in FD Mediagroep, een Nederlandse krantuitgever en exploitant van een radiostation, uit van 49,1% naar 98,3%, in januari 2010.

Details kunnen als volgt worden weergegeven:

Aankoopprijs	25,9
Reële waarde minderheidsbelang	21,2
Verkregen nettovermogenswaarde	(11,7)
Goodwill	35,4

De transactie is verwerkt als een acquisitie van een 100%-belang, aangezien de Vennootschap de verplichting heeft om het minderheidsbelang te verkrijgen.

Details van de verkregen nettovermogenswaarde kunnen als volgt worden weergegeven:

Materiële vaste activa	1,4
Immateriële vaste activa	35,4
Overige vaste activa	0,4
Debiteuren en overige vorderingen	10,6
Langlopende schulden	(2,2)
Latente belastingverplichtingen	(8,1)
Kortlopende schulden	(2,2)
Crediteuren en kortlopende verplichtingen	(4,0)
Te betalen kosten	(19,6)
Verkregen nettovermogenswaarde	11,7

De reële waarde van de verkregen netto activa oversteeg de boekwaarde vóór acquisitie met € 33,2 miljoen. Het verschil is met name toe te schrijven aan handelsmerken, klantenrelaties en uitzendrechten. De betaalde goodwill is toe te rekenen aan de unieke marktpositie van de onderneming.

De acquisitie droeg in 2010 € 56 miljoen bij aan de omzet en € 6 miljoen aan het bedrijfsresultaat.

De initiële verwerking van deze acquisities is voorlopig.

Test ter bepaling permanente waardedaling

Goodwill is getest op permanente waardedalingen op een niveau dat weergeeft hoe de Vennootschap haar activiteiten beheerst en waarmee de goodwill geassocieerd is. De waarde van een groep van "cash generating units" (CGU) is gebaseerd op berekeningen van de indirecte opbrengstwaarde.

Deze berekeningen gebruiken cashflow projecties gebaseerd op een businessplan voor een vijfjaarsperiode. Cashflows na de vijfjaarsperiode zijn geëxtrapoleerd zonder rekening te houden met groei. In sommige gevallen, vertegenwoordigend 8% van de goodwill (2009: 5%), is, indien de economische realiteit van een specifieke cash genererende unit dit rechtvaardigt of leidt tot een nauwkeuriger schatting, de opbrengstwaarde bepaald op de reële waarde van de cash genererende unit onder aftrek van de verkoopkosten. Hiervoor is gebruik gemaakt van multiples van de omzet. Reële waardeberekeningen zijn met name uitgevoerd voor de optiek-retailactiviteiten in Zuid-Amerika, Turkije, China en Scandinavië. Hierbij is gebruik gemaakt van omzetmultiples variërend van 0,8 tot 1,4.

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

	Optiek		Overig	
	2010	2009	2010	2009
Gewogen gemiddelde stijging omzet	5,9%	5,2%	5,9%	5,7%
Gewogen gemiddelde brutomarge	73,4%	71,6%	56,2%	56,1%
Gewogen gemiddelde disconteringsvoet na belastingen	10,9%	9,2%	11,3%	10,4%

De samenstelling van de goodwill luidt als volgt:

	2010	2009
Pearle Europe B.V.	561,8	541,6
GrandVision S.A.	276,9	257,3
Overige optiek-retail	4,6	19,6
	843,3	818,5
AudioNova International B.V.	253,7	105,5
Overige niet-genoteerde ondernemingen	185,8	176,8
Totaal	1.282,8	1.100,8

Het resultaat van dit proces was, dat de boekwaarde van de goodwill van drie cash genererende units werd afgewaardeerd voor een bedrag van € 40,0 miljoen. Dit bedrag is opgenomen onder “afschrijving en impairment immateriële vaste activa” in de winst-en-verliesrekening.

De details van de afwaardering zijn als volgt:

	2010	2009
Optiek-retailactiviteiten	10,0	8,5
Overig	30,0	13,0
Totaal	40,0	21,5

De afwaarderingen hebben betrekking op een bedrijf dat actief is op uitgeverijgebied en communicatie en een bedrijf dat orthopedische producten maakt en distribueert. Beide ondernemingen zijn gevestigd in Nederland. Daarnaast heeft een afwaardering plaatsgevonden op een onderdeel van een optiek-retailonderneming in Spanje. Deze afwaarderingen zijn het resultaat van een afname van de winstgevendheid in vergelijking met de verwachtingen bij verwerving van de deelneming, alsmede de beëindiging van de contracten met optiek-retailpartners na acquisitie.

De waarderingmodellen omvatten bepaalde veronderstellingen met betrekking tot groei in omzet. Indien de modellen rekening zouden houden met een 2% lagere groei in omzet, uitgaande van een ongewijzigde kostenstructuur en kapitaalsinvesteringen, zouden de berekeningen leiden tot een potentiële afwaardering van € 27 miljoen.

Een 2% toename in disconteringsvoet zou leiden tot een mogelijke afwaardering van € 36 miljoen.

Indien de cashflows na vijf jaar geëxtrapoleerd waren met een geschatte groei van 2%, dan zou de gebruikswaarde van de betreffende CGU's, die zijn opgenomen in de gevoeligheidsanalyse van omzet en disconteringsvoet en die potentieel een noodzaak tot afwaardering met zich mee zouden brengen, toenemen met € 60 miljoen.

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

	Gebruiks- rechten en sleutelgeld	Handels- merken	Franchise overeen- komsten & Overige	Totaal
Boekwaarde per 1 jan. 2009	182,8	176,8	58,0	417,6
Investerings	13,5	0,2	7,2	20,9
Reclassificatie i.v.m. purchase price accounting	-	0,8	-	0,8
Afschrijvingen en impairment	(4,3)	(11,4)	(12,1)	(27,8)
Valuta-omrekeningsverschillen	2,2	7,1	(0,5)	8,8
Boekwaarde per 31 dec. 2009	194,2	173,5	52,6	420,3
Per 31 dec. 2009 Aanschaffingswaarde	225,5	223,8	125,5	574,8
Cumulatieve afschrijvingen en impairment	(31,3)	(50,3)	(72,9)	(154,5)
Boekwaarde per 31 dec. 2009	194,2	173,5	52,6	420,3
Investerings	17,0	0,5	12,7	30,2
Consolidatie	-	89,8	18,6	108,4
Reclassificatie	2,2	-	8,1	10,3
Afschrijvingen en impairment	(2,4)	(15,0)	(16,4)	(33,8)
Valuta-omrekeningsverschillen	0,6	5,7	(0,4)	5,9
Boekwaarde per 31 dec. 2010	211,6	254,5	75,2	541,3
Per 31 dec. 2010 Aanschaffingswaarde	245,3	319,8	164,5	729,6
Cumulatieve afschrijvingen en impairment	(33,7)	(65,3)	(89,3)	(188,3)
Boekwaarde per 31 dec. 2010	211,6	254,5	75,2	541,3

Handelsmerken worden gewaardeerd op basis van een royaltytarief van 3% en lineair afgeschreven over 15-25 jaar zonder restwaarde. Franchiseovereenkomsten worden gediscoteerd tegen 12,5% en over 15 jaar lineair afgeschreven zonder restwaarde. Niet in rekening gebrachte huurtermijnen worden opgenomen op basis van een contante waardeberekening gediscoteerd tegen 15% en lineair afgeschreven over de gemiddelde huurtermijn, zonder restwaarde. Klantenrelaties worden gediscoteerd tegen 10,7% en over een periode van 6-14 jaar lineair afgeschreven zonder restwaarde.

4. Minderheidsdeelnemingen

De samenstelling van de investeringen in minderheidsdeelnemingen luidt als volgt:

	2010	2009
Beursgenoteerd	1.376,3	1.009,4
Overige	150,7	112,6
	1.527,0	1.122,0

Het verloop luidt als volgt:

	2010	2009
Boekwaarde per 1 jan.	1.122,0	828,0
Investerings	198,8	96,4
Desinvesteringen	(14,4)	(1,5)
Aandeel in resultaat	283,4	199,0
Dividend	(49,9)	(8,0)
Wijzigingen in overige reserves	(2,8)	-
Mutatie waarderingsverschillen	5,5	4,5
Reclassificatie	(52,0)	1,2
Valuta-omrekeningsverschillen en effect financiële instrumenten	36,4	2,4
Boekwaarde per 31 dec.	1.527,0	1.122,0

De investeringen betreffen met name het belang in Safilo Group S.p.A. (37,23% per 31 december 2010) en een 25%-belang in Grupo Óptico Lux in Mexico.

De reclassificatie hangt samen met de verwerving van een controlerend belang in FD Mediagroep B.V. en de classificatie onder overige activa van de optie op de verwerving van extra aandelen in InVesting B.V. FD Mediagroep B.V. wordt met ingang van 1 januari 2010 geconsolideerd.

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

	2010	2009
Marktwaarde	3.660,6	2.590,1
Boekwaarde	(1.376,3)	(1.009,4)
	2.284,3	1.580,7

Per 31 december 2010 is een bedrag van € 86,6 miljoen (2009: € 37,0 miljoen) als goodwill in bovenstaand bedrag opgenomen.

De door de Vennootschap opgestelde financiële samenvatting van Safilo Group S.p.A., Koninklijke Vopak N.V. en Koninklijke Boskalis Westminster N.V. luidt als volgt:

	Safilo	Vopak	Boskalis	Totaal
2010				
Activa	1.486,3	3.831,0	4.315,2	9.632,5
Passiva	719,3	2.280,9	2.715,9	5.716,1
Omzet	1.079,9	1.106,3	2.674,4	4.860,6
Winst	0,7	261,9	310,5	573,1
Deelnemings- percentage	37,23%	48,15%	32,93%	
2009				
Activa	1.390,6	3.136,0	2.803,6	7.330,2
Passiva	944,6	1.803,2	1.498,7	4.246,5
Omzet	1.011,2	1.001,1	2.175,2	4.187,5
Winst	(351,4)	247,6	227,9	124,1
Deelnemings- percentage	2,08%	48,15%	32,48%	

Koninklijke Vopak N.V. en Koninklijke Boskalis Westminster N.V. zijn statutair gevestigd in Nederland. Safilo Group S.p.A. is statutair gevestigd in Italië.

Een overzicht van de belangrijkste minderheidsdeelnemingen is opgenomen op pagina 66 van dit verslag.
Het belang in Dockwise Ltd. is opgenomen onder overige financiële activa.

Minderheidsdeelnemingen omvatten investeringen in zes "private equity partnerships" voor een totaal bedrag van € 41 miljoen (2009: € 36 miljoen).

5. Overige financiële activa

De samenstelling is als volgt:

	2010	2009
Beursgenoteerde aandelen en vastrentende waarden	190,4	171,9
Leningen aan minderheidsdeelnemingen	11,0	16,4
Overige leningen	43,2	43,1
Overige	34,0	25,3
	278,6	256,7

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

	2010	2009
9 ⁵ / ₈ % Senior Notes uitgegeven door Safilo Group per 2013 nominale waarde € 99 miljoen	102,1	90,8
2,08% aandelenbelang in Safilo Group S.p.A.	-	3,4
17,87% aandelenbelang in Dockwise Ltd.	88,3	77,7
	190,4	171,9

Investeringen in beursgenoteerde belangen worden verantwoord op reële waarde gebaseerd op noteringen op effectenbeurzen inclusief, indien van toepassing, de opgelopen rente. Indien effecten niet doorlopend genoteerd zijn worden marktprijzen verkregen van onafhankelijke marktpartijen.
De leningen aan minderheidsdeelnemingen hebben een rentevoet van 6% tot 8% en een resterende looptijd van twee tot vijf jaar.
De categorie Overige bevat met name langlopende deposito's.

6. Deposito's en effecten

De specificatie luidt als volgt:

	2010	2009
Termijndeposito's en overige vorderingen	122,3	214,3
Overige vastrentende waarden	0,1	0,4
Aandelen	90,3	111,3
	212,7	326,0

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

	2010	2009
Euro's	102,2	179,4
U.S. dollars	18,1	32,0
Overige	2,0	2,9
	122,3	214,3

Op 31 december 2010 bedroeg de gemiddelde rentevoet op de uitzettingen van termijn-deposito's en overige vastrentende waarden luidend in U.S. dollars 0,2% (2009: 0,3%) en de uitzettingen luidend in euro's 1,5% (2009: 0,9%). De termijndeposito's zijn vrijwel direct opeisbaar.

De geografische spreiding van de "*Aandelen*" in percentages is als volgt:

	2010	2009
Europa	-	46
Noord-Amerika	34	17
Overige	66	37
	100	100

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

7. Debiteuren

	2010	2009
Handelsdebiteuren	328,6	287,0
Voorziening voor oninbaarheid	(19,6)	(20,7)
	309,0	266,3

De ouderdom van deze debiteuren is als volgt:

	2010	2009
Tot 3 maanden	288,3	242,1
Tussen 3 en 6 maanden	17,6	16,0
Tussen 6 en 9 maanden	7,8	10,1
Meer dan 9 maanden	14,9	18,8
	328,6	287,0

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

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

	2010	2009
Tot 3 maanden	58,1	44,0
Tussen 3 en 6 maanden	11,7	7,4
Tussen 6 en 9 maanden	3,9	3,7
Meer dan 9 maanden	7,2	8,1
	80,9	63,2

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

	2010	2009
Euro	261,9	225,6
Britse pond	16,5	16,2
U.S. dollar	10,0	7,0
Overig	40,2	38,2
	328,6	287,0

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

	2010	2009
Boekwaarde per 1 jan.	(20,7)	(18,6)
Toevoegingen	(6,4)	(5,4)
Afschrijving in het jaar	7,1	3,0
Vrijval	0,4	0,3
Boekwaarde per 31 dec.	(19,6)	(20,7)

Onder de noten 14 en 16 worden de gestelde zekerheden toegelicht.

8. Voorraden

De samenstelling van de voorraden luidt als volgt:

	2010	2009
Grondstoffen	32,1	30,5
Onderhanden werk	18,3	18,8
Gereed product	362,3	332,5
Voorziening incurante voorraden	(41,0)	(38,1)
	371,7	343,7

De kostprijs van de voorraden verantwoord in de winst-en-verliesrekening bedraagt € 1.263,6 miljoen (2009: € 1.220,0 miljoen). De afschrijving op de voorraden ten laste van de winst-en-verliesrekening bedraagt € 15,2 miljoen (2009: € 7,8 miljoen).

Onder de noten 14 en 16 worden de gestelde zekerheden toegelicht.

9. Activa en passiva aangehouden voor verkoop

	2010	2009
Boekwaarde per 1 jan.	14,6	-
Reclassificatie naar activa	-	21,8
Reclassificatie naar passiva	-	(7,2)
Verkopen	(14,6)	-
Boekwaarde per 31 dec.	-	14,6

Activa en passiva aangehouden voor verkoop bevatten de volgende posten:

	2010	2009
Optiek-retailactiviteiten	-	13,7
Materiële vaste activa	-	0,9
Totaal	-	14,6

10. Overige vlottende activa

De samenstelling van de overige vlottende activa luidt als volgt:

	2010	2009
Vooruitbetaalde kosten	49,3	43,6
Overige vorderingen	75,5	78,8
Omzetbelasting	20,7	15,0
Derivaten	39,2	1,3
Vorderingen op franchisenemers	24,4	23,3
Te vorderen vennootschapsbelasting	10,1	3,5
	219,2	165,5

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

Derivaten bevat de optie op de verwerving van extra aandelen in InVesting B.V. (zie noot 4).

Onder de noten 14 en 16 worden de gestelde zekerheden toegelicht.

11. Aandelenkapitaal

Het uitstaande aandelenkapitaal op 31 december 2010 bestaat uit 65.480.552 aandelen, waarvan 92.210 aandelen worden gehouden door de Vennootschap als “treasury stock”.

Het verloop is als volgt:

	Aandelen- kapitaal	In- gekochte eigen aandelen
<i>aantal x 1.000</i>		
1 januari 2009	63.686,9	156,0
Verkoop ingekochte eigen aandelen	-	(39,7)
31 december 2009	63.686,9	116,3
Verkoop ingekochte eigen aandelen	-	(28,3)
Stockdividend	1.793,7	4,2
31 december 2010	65.480,6	92,2
Geplaatst aantal aandelen		65.388,4
Nominale waarde (HAL Holding N.V.)		0,02
Aandelenkapitaal		1,3

Een dividend over 2009 van € 181,2 miljoen (exclusief dividend op ingekochte eigen aandelen) ofwel € 2,85 per aandeel is betaald op 18 juni 2010 (2009: € 127,1 miljoen ofwel € 2,00 per aandeel), waarvan € 40,9 miljoen in contanten en € 140,3 miljoen in aandelen. De omwisselverhouding van 1:27,5 resulteerde in de uitgifte van 1.793.702 aandelen HAL Trust.

Aandeelhouders, vertegenwoordigend 77,5% van het geplaatste aandelenkapitaal, hebben hun dividend over 2009 laten uitkeren in aandelen. Deze aandeelhouders kregen 1 nieuw aandeel voor iedere 27,5 aandelen die zij reeds in bezit hadden.

De omwisselverhouding is bepaald op basis van de naar omzet gewogen gemiddelde beurskoers van HAL Trust aandelen op NYSE Euronext te Amsterdam gedurende de periode 21 mei 2010 tot en met 10 juni 2010. Dientengevolge zijn er 1.793.702 aandelen uitgegeven op 18 juni 2010.

12. Voorzieningen

De samenstelling van de voorzieningen luidt als volgt:

	2010	2009
Pensioenverplichtingen	3,1	8,6
Overige	12,1	5,4
Totaal	15,2	14,0

Het verloop van de pensioenvoorziening wordt toegelicht onder noot 13.

De overige voorzieningen hebben betrekking op garanties, fiscale en wettelijke risico's, verliesgevende contracten, herstructureringen en overige risico's.

13. Pensioenverplichtingen

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

De laatste berekening vond plaats per de stand van 31 december 2010.

De volgende bedragen zijn in de balans opgenomen:

	2010	2009
Contante waarde van toegezegde pensioen-aanspraken met kapitaaldekking	329,9	292,8
Reële waarde van de Fondsbeleggingen	363,2 (33,3)	323,4 (30,6)
Uitgestelde actuariële resultaten	(0,6)	3,1
Contante waarde van toegezegde pensioen-aanspraken zonder kapitaaldekking	37,0	36,1
Netto verplichting in de balans	3,1	8,6

De nettoverplichting bestaat uit pensioenactiva met betrekking tot toegezegde pensioenaanspraken van € 70 miljoen (2009: € 64 miljoen) en verplichtingen van € 73 miljoen (2009: € 73 miljoen).

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

	2010	2009
Toename contante waarde pensioenaanspraken huidige dienstperiode	6,7	6,3
Rentelasten	17,2	16,8
Verwachte opbrengst fondsbeleggingen	(19,8)	(18,2)
Actuariële resultaten	0,3	-
Pensioenaanpassingen	-	(0,1)
Overige kosten	13,3	11,5
Totaal opgenomen onder personeelskosten	17,7	16,3

Het verloop van de aangegane pensioenverplichtingen luidt als volgt:

	2010	2009
Boekwaarde op 1 jan. Contante waarde	328,9	302,5
pensioenaanspraken	6,7	6,3
Rentelasten	17,2	16,8
Werknemersbijdragen	4,4	4,5
Actuariële resultaten	24,9	14,1
Pensioenaanpassingen	-	0,9
Pensioenuitkeringen	(15,2)	(14,7)
Reclassificatie	(0,3)	(2,2)
Valuta-omrekeningsverschillen	0,3	0,7
Boekwaarde op 31 dec.	366,9	328,9

Het verloop van de fondsbeleggingen is als volgt:

	2010	2009
Boekwaarde op 1 jan.	323,4	298,0
Verwachte opbrengst fondsbeleggingen	19,8	18,2
Werkgeversbijdragen	9,5	8,2
Werknemersbijdragen	4,4	4,5
Actuariële resultaten	21,0	7,9
Pensioenaanpassingen	-	1,0
Pensioenuitkeringen	(15,2)	(14,7)
Valuta-omrekeningsverschillen	0,3	0,3
Boekwaarde op 31 dec.	363,2	323,4

De werkelijke opbrengst van de fondsbeleggingen was € 41,0 miljoen (2009: € 26,1 miljoen).

De verwachte werkgeversbijdrage voor de pensioenregelingen in 2011 bedraagt € 12,6 miljoen.

De voornaamste (gewogen gemiddelde) actuariële aannames zijn:

	2010	2009
Disconteringsvoet	5,08%	5,31%
Inflatie	2,03%	2,08%
Verwachte opbrengst fondsbeleggingen	5,12%	5,27%
Toekomstige salarisverhogingen	3,75%	3,88%
Toekomstige pensioenverhogingen	1,76%	1,87%

De gebruikte overlevingstafels zijn de meest recente.

Fondsbeleggingen omvatten het volgende:

Per 31 december 2010:

Aandelen	106,9	29,5%
Vastrentende waarden	201,7	55,5%
Overige	54,6	15,0%
	363,2	100,0%

Per 31 december 2009:

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

De post overige bestaat voornamelijk uit termijndeposito's.

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

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

	2010	2009	2008	2007	2006
Contante waarde uitkeringsverplichtingen	366,9	328,9	302,5	291,5	328,5
Waarde van fondsbeleggingen	363,2	323,4	298,0	289,1	275,2
Tekort	(3,7)	(5,5)	(4,5)	(2,4)	(53,3)
Actuariële winsten/ verliezen op pensioenverplichtingen	(24,9)	(14,1)	2,4	36,2	31,4
Actuariële winsten/ verliezen op fondsbeleggingen	21,0	7,9	(10,8)	(6,3)	(1,0)

14. Langlopende schulden en overige financiële verplichtingen

	2010	2009
Langlopende schulden	502,1	367,9
Overige financiële verplichtingen	155,0	20,5
	657,1	388,4

	2010	2009
Hypotheeken	176,0	121,7
Overige leningen	326,1	246,2
	502,1	367,9

De uitsplitsing per valuta luidt als volgt:

	2010	2009
Euro's	354,6	261,3
U.S. dollars	77,8	62,0
Overige	69,7	44,6
	502,1	367,9

De looptijd van de langlopende schulden is als volgt:

	2010	2009
Tussen 1 en 2 jaar	61,4	120,2
Tussen 2 en 5 jaar	337,9	145,9
Meer dan 5 jaar	102,8	101,8
	502,1	367,9

Ten behoeve van de hypotheeken zijn schepen, onroerend goed, voorraden en debiteuren met een boekwaarde van € 287 miljoen bezwaard. Voor de overige leningen zijn zekerheden gesteld tot een bedrag van € 76 miljoen. Als zekerheden zijn machines, installaties, debiteuren, voorraden en overige vlottende activa tot zekerheid gegeven. Dit betreft vuistloos pandrecht, waarbij de tegenpartij het recht heeft om bij wanprestatie uit hoofde van de hypothecaire leningsovereenkomsten schepen of onroerend goed te verkopen en recht heeft op de ontvangst van kasstromen uit de vorderingen.

De overige financiële verplichtingen bevatten het langlopende gedeelte van de verplichting tot het verwerven van vermogensbestanddelen in bepaalde groepsmaatschappijen van het management van deze groepsmaatschappijen (€ 43,9 miljoen). Een verdere toelichting

wordt gegeven bij de toelichting op de Financiële verplichtingen. Ook zijn financiële verplichtingen aan voormalige eigenaren van verworven ondernemingen opgenomen die in de komende jaren betaalbaar zijn (earn-out en uitgestelde/latente betalingen) voor een bedrag van € 111,1 miljoen.

Het gewogen gemiddelde interestpercentage op de langlopende schulden bedroeg per 31 december 2010 3,8% (2009: 4,5%).

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

	2010	2009
Leningen met een vaste rentevoet	398,4	270,9
Leningen met een variabele rentevoet	103,7	97,0
	502,1	367,9

15. Latente belastingen

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

Latente belastingverplichtingen:

	Materiële vaste activa	Immateriële activa	Overige	Totaal
Boekwaarde per 1 jan. 2009	(5,5)	(91,4)	(43,5)	(140,4)
Ten gunste (laste) gebracht van de nettowinst	0,5	(3,5)	(1,7)	(4,7)
Overige mutaties	(1,3)	(6,9)	8,7	0,5
Reclassificatie	(11,2)	-	11,2	-
Boekwaarde per 31 dec. 2009	(17,5)	(101,8)	(25,3)	(144,6)
Ten gunste (laste) gebracht van de nettowinst	(0,5)	0,4	(4,9)	(5,0)
Overige mutaties	(0,2)	(19,5)	(5,0)	(24,7)
Boekwaarde per 31 dec. 2010	(18,2)	(120,9)	(35,2)	(174,3)

Het kortlopende gedeelte van de latente belastingverplichtingen bedraagt € 2,6 miljoen en het langlopende gedeelte bedraagt € 171,7 miljoen.

Latente belastingvorderingen:

	Te verrekenen verliezen	Pensioenen	Overige	Totaal
Boekwaarde per 1 jan. 2009	42,2	3,6	27,0	72,8
Ten gunste (laste) gebracht van de nettowinst	8,5	(1,7)	(1,5)	5,3
Overige mutaties	4,2	-	(2,6)	1,6
Boekwaarde per 31 dec. 2009	54,9	1,9	22,9	79,7
Ten gunste (laste) gebracht van de nettowinst	6,6	(0,5)	(2,8)	3,3
Overige mutaties	(8,8)	2,6	11,1	4,9
Boekwaarde per 31 dec. 2010	52,7	4,0	31,2	87,9

Het kortlopende gedeelte van de latente belastingvorderingen bedraagt € 1,5 miljoen en het langlopende gedeelte bedraagt € 86,4 miljoen.

Fiscale verliezen die niet zijn gewaardeerd als latente belastingvorderingen bedroegen € 334,3 miljoen (2009: € 295,8 miljoen).

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

Na verrekening zijn de volgende bedragen in de balans verantwoord:

	2010	2009
Latente belastingvorderingen	46,0	50,4
Latente belastingverplichtingen	(132,4)	(115,3)
	(86,4)	(64,9)

De latente belastingen in noot 25 zijn als volgt samengesteld:

	2010	2009
Latente belastingverplichtingen ten laste van de nettowinst	(5,0)	(4,7)
Latente belastingvorderingen ten (laste) / gunste van de nettowinst	3,3	5,3
	(1,7)	0,6

16. Bankiers en overige financiële verplichtingen

	2010	2009
Bankiers	533,4	492,9
Overige financiële verplichtingen	41,8	20,4
	575,2	513,3
	2010	2009
Rekening-courant	82,7	59,9
Bankleningen	347,4	242,6
Kortlopend deel van langlopende leningen	103,3	190,4
	533,4	492,9

Voor leningen zijn zekerheden gesteld tot een bedrag van € 166 miljoen. Als zekerheden zijn machines, installaties, debiteuren, voorraden en overige vlottende activa gegeven. Dit betreft vuistloos pandrecht, waarbij de tegenpartij het recht heeft om bij wanprestatie van de Vennootschap uit hoofde van de leningsovereenkomsten de machines en installaties of voorraden te verkopen en recht heeft op de ontvangst van kasstromen uit de vorderingen. Bankleningen bevat leningen voor een bedrag van € 185 miljoen (2009: € 190 miljoen) die in 2011 aflopen, maar die vallen onder een kredietfaciliteit die afloopt in februari 2012.

De overige financiële verplichtingen bevatten het kortlopende gedeelte van de verplichting tot het verwerven van vermogensbestanddelen in bepaalde groepsmaatschappijen van het management van deze groepsmaatschappijen (€ 20,1 miljoen). Een verdere toelichting wordt gegeven bij de toelichting op de

Financiële verplichtingen. Ook zijn financiële verplichtingen aan voormalige eigenaren van verworven ondernemingen opgenomen die in de komende jaren betaalbaar zijn (earn-out en uitgestelde/latente betalingen) voor een bedrag van € 21,7 miljoen.

17. Omzet

	2010	2009
Omzet van goederen	3.519,6	3.272,5
Omzet van diensten	177,1	122,3
Franchisefees	72,2	53,0
	3.768,9	3.447,8

18. Inkomsten uit deposito's en effecten

	2010	2009
Gerealiseerde koersresultaten incl. impairments	17,9	10,8
Rentebaten	7,1	9,7
Dividend	1,2	3,0
Beheerskosten	(0,7)	(0,6)
	25,5	22,9

19. Resultaten uit minderheidsdeelnemingen

	2010	2009
Aandeel in resultaat	238,6	199,0
Herwaardering	44,8	-
	283,4	199,0

De herwaardering heeft betrekking op het minderheidsbelang in FD Mediagroep B.V. (€ 11,3 miljoen) ten tijde van de verwerving van een controlerend belang in deze onderneming zoals toegelicht in noot 3 en 4. Ook bevat de post herwaardering de waardeverandering in een optie op de verwerving van extra aandelen in InVesting B.V. (€ 33,4 miljoen).

20. Inkomsten uit overige financiële activa

	2010	2009
Rentebaten leningen	10,2	1,5
Boekwinsten (verliezen)	(5,8)	(0,8)
	4,4	0,7

21. Inkomsten uit onroerendgoedactiviteiten

	2010	2009
Gerealiseerde boekwinsten	6,8	-
Netto-huuropbrengsten	13,3	12,5
Exploitatielasten	(5,5)	(4,8)
	14,6	7,7

22. Personeelskosten

	2010	2009
Lonen en salarissen	815,6	733,7
Sociale lasten	165,6	146,7
Pensioenlasten	17,7	16,3
Overige	98,6	82,0
	1.097,5	978,7

Het gemiddeld aantal werknemers in dienst van de Vennootschap en haar groepsmaatschappijen gedurende het boekjaar 2010 bedroeg op “full-time” basis 26.862 (2009: 24.503).

23. Overige bedrijfskosten

Overige bedrijfskosten omvatten:

	2010	2009
Huisvestingskosten	382,0	342,1
Marketing en publiciteit	168,0	136,9
Overige	415,9	374,7
	965,9	853,7

Onderzoeks- en ontwikkelingskosten bedroegen € 3,3 miljoen (2009: € 4,4 miljoen).

Het in de winst-en-verliesrekening aan valutakoersverschillen (met uitzondering van de financiële instrumenten op reële waarde) verantwoorde verlies is € 1,8 miljoen (2009: € 1,8 miljoen winst).

24. Financiële lasten

Financiële lasten omvatten:

	2010	2009
Interestlasten	49,9	47,5
Effect “fair value” hedge	6,0	-
	55,9	47,5

25. Belastingen

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

	2010	2009
Verschuldigde belastingen	60,9	52,0
Latente belastingen	1,7	(0,6)
	62,6	51,4

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

	2010	2009
Nominale belastingdruk gebaseerd op lokale belastingtarieven	136,1	107,5
Waardering van fiscale verliezen	7,9	15,2
Belastingeffect niet-aftrekbare kosten en niet-belastbare opbrengsten	(81,4)	(70,5)
Overige	-	(0,8)
	62,6	51,4

Het gewogen gemiddelde belastingtarief bedroeg 27,7% (2009: 27,0%).

Het belastingeffect niet-aftrekbare kosten en niet-belastbare opbrengsten heeft voornamelijk betrekking op resultaten minderheidsbelangen van € 283,4 miljoen (2009: € 199,0 miljoen) die niet fiscaal belastbaar zijn en afwaardering van goodwill van € 40 miljoen (2009: € 21,5 miljoen) die niet fiscaal aftrekbaar is.

26. Mutaties in werkkapitaal

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

	2010	2009
Debiteuren	(14,9)	51,2
Voorraden	(7,1)	40,1
Overige vlottende activa	(28,6)	15,6
Crediteuren	(5,8)	(46,8)
Nog te betalen kosten	15,8	(23,7)
Belastingen	0,1	(5,3)
	(40,5)	31,1

Segmentatie

De segmenten van de Vennootschap zijn als volgt:

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

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

	2010	2009
Optiek-retail	258,0	250,4
Overige niet-genoteerde	96,9	65,3
Genoteerde		
minderheidsbelangen	230,7	193,4
Onroerend goed	8,8	(0,1)
Liquiditeitenportefeuille	18,8	14,7
	613,2	523,7
Aansluiting:		
- Afschrijving		
immateriële activa	(73,8)	(49,3)
- Rentebaten groeps-		
maatschappijen	6,9	8,1
- Overige	0,3	(41,5)
Bedrijfsresultaat volgens		
winst-en-verliesrekening	546,6	441,0
Rentelasten	(55,9)	(47,5)
Nettowinst vóór		
belastingen	490,7	393,5

De onder "Overige" genoemde posten bestaan met name uit corporate overhead en bijzondere en incidentele baten en lasten en bevat de herwaardering van het minderheidsbelang in FD Mediagroep B.V. (€ 11,3 miljoen) en de optie tot verwerving van additionele aandelen in InVesting B.V. (€ 33,4 miljoen).

De post afschrijvingen immateriële vaste activa bevat afwaarderingen ten bedrage van € 40,0 miljoen, waarvan € 10,0 miljoen (2009: € 13,9 miljoen) betrekking heeft op de optiek-retailactiviteiten en € 30,0 miljoen (2009: € 13,0 miljoen) betrekking heeft op de Overige niet-genoteerde investeringen.

De verdeling van de afschrijvingen is als volgt:

	2010	2009
Optiek-retail	79,5	78,9
Overige niet-genoteerde	50,0	44,5
Onroerend goed	4,2	6,8
Aansluiting	0,5	0,2
	134,2	130,4

De post aansluiting betreft corporate afschrijvingskosten.

De verdeling van de omzet per segment is als volgt:

	2010	2009
Optiek-retail	2.194,3	2.032,5
Overige niet-genoteerde	1.574,6	1.415,3
	3.768,9	3.447,8

De verdeling van de activa per segment is als volgt:

	2010	2009
Optiek-retail	2.200,9	2.111,4
Overige niet-genoteerde	1.741,8	1.321,0
Genoteerde minderheids-		
deelnemingen	1.566,8	1.181,3
Onroerend goed	109,5	84,1
Liquiditeitenportefeuille	125,4	233,8
Aansluiting	34,0	25,6
	5.778,4	4.957,2

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

De toename in het segment overige niet-genoteerd is het gevolg van de acquisities in dit boekjaar. Voor verder details wordt verwezen naar noot 3.

De toename in het segment genoteerde minderheidsdeelnemingen is het gevolg van de additionele investering in Safilo Group S.p.A. en het aandeel in het resultaat van Koninklijke Vopak N.V. en Koninklijke Boskalis Westminster N.V.

De afname in het segment liquiditeitenportefeuille is het gevolg van de acquisities gedurende het boekjaar.

De verdeling van de minderheidsdeelnemingen per segment is als volgt:

	2010	2009
Optiek-retail	50,5	22,9
Overige niet-genoteerde	100,2	89,7
Genoteerde minderheidsdeelnemingen	1.376,3	1.009,4
	1.527,0	1.122,0

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

	2010	2009
Optiek-retail	148,8	135,2
Overige niet-genoteerde	261,3	55,9
Onroerend goed	34,5	1,8
Aansluiting	0,2	0,6
	444,8	193,5

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

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

De verdeling van de verplichtingen per segment is als volgt:

	2010	2009
Optiek-retail	1.086,4	1.012,6
Overige niet-genoteerde	1.010,8	756,9
Onroerend goed	24,5	22,9
Liquiditeitenportefeuille	0,3	0,1
Aansluiting	31,2	(39,9)
	2.153,2	1.752,6

De post aansluiting bestaat voornamelijk uit corporate schuld en pensioenactiva die deel uitmaken van de gehele pensioenverplichting.

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

	2010	2009
Europa	3.561,8	3.309,8
Noord-Amerika	40,1	36,5
Overige landen	167,0	101,5
	3.768,9	3.447,8

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

	2010	2009
Europa	3.915,5	3.200,3
Noord-Amerika	103,4	67,5
Overige landen	177,6	119,1
	4.196,5	3.386,9

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

Financiële instrumenten per categorie

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

31 dec. 2010	Leningen & vorderingen	Beschikbaar voor verkoop	Derivaten	Totaal
Activa				
Overige financiële activa	88,2	190,4	-	278,6
Deposito's en effecten	-	212,7	-	212,7
Overige vlottende activa	110,0	-	39,2	149,2
Debiteuren	309,0	-	-	309,0
Liquide middelen	144,7	-	-	144,7
Totaal	651,9	403,1	39,2	1.094,2

31 dec. 2010	Verplichtingen	Derivaten	Totaal
Passiva			
Langlopende schulden	502,1	-	502,1
Bankiers	533,4	-	533,4
Overige financiële verplichtingen	196,8	-	196,8
Financiële leases	4,3	-	4,3
Crediteuren	264,7	13,4	278,1
Totaal	1.501,3	13,4	1.514,7

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

31 dec. 2009	Verplichtingen	Derivaten	Totaal
Passiva			
Langlopende schulden	367,9	-	367,9
Bankiers	492,9	-	492,9
Overige financiële verplichtingen	40,9	-	40,9
Financiële leases	5,7	-	5,7
Crediteuren	229,0	13,5	242,5
Totaal	1.136,4	13,5	1.149,9

Financiële derivaten en hedgingactiviteiten

Op 31 december 2010 stonden vreemde-valutacontracten uit die in de komende twaalf maanden aflopen, waarbij de Vennootschap de verplichting had U.S. dollars te verkopen met een reële waarde van circa € 4,4 miljoen (2009:

€ (0,9) miljoen) en een nominaal bedrag van € 264,2 miljoen (2009: € 223,0 miljoen). Ook bezat de Vennootschap vreemde-valutacontracten die in de komende twaalf maanden aflopen, waarbij de Vennootschap de verplichting had Britse ponden te verkopen met een reële waarde van circa € 1,2 miljoen (2009: € (1,5) miljoen) en een nominaal bedrag van € 122,2 miljoen (2009: € 116,0 miljoen). Ook bezat de Vennootschap vreemde-valutacontracten die in de komende twaalf maanden aflopen, waarbij de Vennootschap de verplichting had Japanse yens te verkopen met een reële waarde van circa € 0,2 miljoen (2009: € 0,3 miljoen) en een nominaal bedrag van € 30,2 miljoen (2009: € 25,0 miljoen). De totale reële waarde van bovenstaande instrumenten bedraagt € 5,8 miljoen (2009: € (2,4) miljoen).

Deze contracten, met uitzondering van de Japanse yen-contracten en het deel van het U.S. dollar-contract wat verband houdt met Dockwise, die beschouwd worden als een fair value hedge, zijn inbegrepen in de netto investeringshedge en zijn bedoeld om de Vennootschap te beschermen tegen het valutarisico met betrekking tot de investeringen in buitenlandse entiteiten en verwachte toekomstige cashflows in vreemde valuta. In overeenstemming met de waarderingsgrondslagen inzake financiële derivaten is het ongerealiseerde resultaat op valutatermijncontracten ten gunste van de rekening valuta-omrekeningsverschillen in het eigen vermogen gebracht. De fair value hedge (inclusief de hedge van de investering in Dockwise Ltd.) resulteerde in een verlies van € 11,3 miljoen op het derivaat en een winst van € 5,5 miljoen op de onderliggende waarde.

Eind 31 december 2010 zijn voor schulden ten bedrage van € 593,8 miljoen (2009: € 535,0 miljoen) de rentelasten gefixeerd door middel van rentehedgecontracten. Deze contracten zijn inbegrepen in de cashflow hedge en zijn bedoeld om de Vennootschap te beschermen tegen renteontwikkelingen. De reële waarden van deze contracten bedroegen op 31 december 2010 € (13,4) miljoen (2009: € (10,1) miljoen). Deze bedragen zijn verantwoord onder de nog te betalen kosten in de balans. Per 31 december 2010 variëren de vaste rentes op de renteswaps van 1,50% tot 4,67% (2009: 2,77% tot 4,67%). De Vennootschap loopt voornamelijk risico ten aanzien van wijzigingen in Euribor en Libor.

Deze reële waarden van de renteswaps zijn ten gunste of ten laste van de cashflowhedge reserve in het eigen vermogen opgenomen, voor zover zij kwalificeren voor hedge-accounting, en zullen ten gunste of ten laste van het resultaat vrijvallen over de looptijd van de lening.

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

Reële waarde van financiële activa en passiva

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

	Reële waarde 2010	Boek-waarde 2010	Reële waarde 2009	Boek-waarde 2009
Financiële activa				
Overige financiële activa	278,6	278,6	256,7	256,7
Deposito's en effecten	212,7	212,7	326,0	326,0
Overige vlottende activa	149,2	149,2	106,9	106,9
Debiteuren	309,0	309,0	266,3	266,3
Liquide middelen	144,7	144,7	139,9	139,9
Totaal	1.094,2	1.094,2	1.095,8	1.095,8

	Reële waarde 2010	Boek-waarde 2010	Reële waarde 2009	Boek-waarde 2010
Financiële passiva				
Schulden	1.023,5	1.035,5	883,8	901,7
Overige financiële verplichtingen	196,8	196,8	-	-
Financiële leases	3,9	4,3	5,1	5,7
Crediteuren en derivaten	278,1	278,1	242,5	242,5
Totaal	1.502,3	1.514,7	1.131,4	1.149,9

De reële waarde van financiële activa en passiva is bepaald door gebruik te maken van marktprijzen. Wanneer deze niet beschikbaar zijn, is gebruik gemaakt van netto contante waardeberekeningen teneinde deze instrumenten te waarderen. De netto contante waardeberekening maakt gebruik van marktrentes en valuta-coersen.

De reële waarde van financiële leasecontracten is bepaald door een vergelijking te maken met huidige marktprijzen voor vergelijkbare leasecontracten.

Samenvatting van de activa en passiva per level

31 dec. 2010	Level 1	Level 2	Level 3	Totaal
Activa				
Activa beschikbaar voor verkoop				
- aandelen	147,5	31,1	-	178,6
- vastrentende waarden	102,1	0,1	-	102,2
Derivatven	-	5,8	33,4	39,2
Totaal	249,6	37,0	33,4	320,0

	Level 1	Level 2	Level 3	Totaal
Passiva				
Derivatven	-	13,4	-	13,4
Overige financiële verplichtingen	-	-	196,8	196,8
Totaal	-	13,4	196,8	210,2

31 dec. 2009	Level 1	Level 2	Level 3	Totaal
Activa				
Activa beschikbaar voor verkoop				
- aandelen	172,7	19,7	-	192,4
- vastrentende waarden	90,8	0,4	-	91,2
Derivatven	-	1,3	-	1,3
Totaal	263,5	21,4	-	284,9

	Level 1	Level 2	Level 3	Totaal
Passiva				
Derivatven	-	13,5	-	13,5
Overige financiële verplichtingen	-	-	40,9	40,9
Totaal	-	13,5	40,9	54,4

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

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

Kapitaalrisicomanagement

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

De kapitaalstructuur per 31 december is weergegeven in onderstaande tabel:

	2010	2009
Eigen vermogen	3.595,1	3.132,4
Langlopende schulden	502,1	367,9
Bankiers	533,4	492,9
Liquide middelen en deposito's	(267,0)	(354,2)
Totaal aangewend kapitaal	4.363,6	3.639,0

Transacties met gelieerde partijen

Bezoldiging en bijdragen voor pensioenen voor de Raad van Bestuur bedroegen respectievelijk € 2,4 miljoen (2009: € 2,3 miljoen) en € 0,4 miljoen (2009: € 0,3 miljoen). De Raad van Commissarissen heeft in 2006 een eenmalige toekenning van 50.000 aandelen HAL Trust aan de heer M.F. Groot, lid van de Raad van Bestuur, goedgekeurd onder de voorwaarde dat hij op 1 april 2011 nog bij de Vennootschap werkzaam is. De dan toegekende aandelen kunnen gedurende vijf jaar niet vervreemd worden. In verband hiermee is in 2010 € 0,6 miljoen (2009: € 0,6 miljoen) ten laste van het resultaat gebracht en is er een bedrag van € 2,6 miljoen (2009: € 2,1 miljoen) als verplichting verantwoord.

De vaste vergoeding van de Raad van Commissarissen van HAL Holding N.V. betaald gedurende 2010 conform Artikel 23 lid 5 van de statuten van HAL Holding N.V. bedroeg in totaal € 0,1 miljoen (2009: € 0,1 miljoen).

De beloning aan de Raad van Commissarissen overeenkomstig Artikel 30 lid 1 van de statuten van HAL Holding N.V. bedraagt € 0,5 miljoen (2009: € 0,4 miljoen). De Raad van Commissarissen heeft dit bedrag beperkt tot € 0,3 miljoen (2009: € 0,3 miljoen). De totale vergoeding over 2010 van de Raad van Commissarissen bedraagt derhalve € 0,4 miljoen (2009: € 0,4 miljoen).

De Vennootschap verwierf 100% van de aandelen van Tide Ti, een zonnebril- en optieketen in Mexico. De aandelen zijn voor 60% verkregen van Safilo Group S.p.A. (zie hieronder). Wij verwijzen naar noot 3 voor verdere details.

Gedurende 2010 heeft de Vennootschap voor € 38,2 miljoen aan goederen gekocht van ondernemingen die behoren tot de groep Safilo Group S.p.A., een 37,2% minderheidsdeelneming. Eind 2010 had de Vennootschap een schuld van € 12,7 miljoen inzake geleverde goederen gedurende de normale bedrijfsuitoefening. Daarnaast bezit de Vennootschap 9⁵/₈% Senior Notes uitgegeven door Safilo Group S.p.A. met een nominale waarde van € 99 miljoen (zie noot 5).

Financiële verplichtingen

Investeringsverplichtingen

Op 31 december 2010 bestonden investeringsverplichtingen voor de Vennootschap en haar groepsmaatschappijen uit hoofde van onroerend goed en schepen in aanbouw ter grootte van circa € 54,8 miljoen (2009: € 1,3 miljoen).

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

Het verloop luidt als volgt:

	2010	2009
Kostprijs per 1 januari	30,1	27,0
Investeringen	0,9	4,8
Desinvesteringen	(12,5)	(1,7)
Subtotaal	18,5	30,1
Cumulatieve afschrijvingen per 1 januari	(24,2)	(22,6)
Desinvesteringen	11,1	0,3
Afschrijvingen	(1,1)	(1,9)
Subtotaal	(14,2)	(24,2)
Boekwaarde per 31 dec.	4,3	5,9

Deze activa omvatten met name opslagruimten en laboratoriumuitrustingen.

Minimum huurtermijnen voor de financiële leaseverplichtingen:

	2010	2009
Verschuldigd binnen 1 jaar	1,5	1,7
Verschuldigd binnen 1 tot 2 jaar	1,2	1,2
Verschuldigd binnen 2 tot 5 jaar	1,4	2,3
Verschuldigd na 5 jaar	0,2	0,5
Subtotaal	4,3	5,7
Toekomstige financieringslasten	(0,4)	(0,6)
Actuele waarde verplichting	3,9	5,1

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

	2010	2009
Verschuldigd binnen 1 jaar	1,4	1,6
Verschuldigd binnen 1 tot 2 jaar	1,1	1,1
Verschuldigd binnen 2 tot 5 jaar	1,2	1,7
Verschuldigd na 5 jaar	0,2	0,7
Totaal	3,9	5,1

Financiële verplichtingen

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

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

	2010	2009
Verschuldigd binnen 1 jaar	282,0	265,5
Verschuldigd binnen 1 tot 5 jaar	662,7	656,7
Verschuldigd na 5 jaar	231,4	265,3
Totaal	1.176,1	1.187,5

In de winst-en-verliesrekening is een bedrag van € 311 miljoen (2009: € 258 miljoen) aan operationele leaseverplichtingen verantwoord.

De Vennootschap en haar groepsmaatschappijen zijn verplichtingen aangegaan om meerderheids- en minderheidsbelangen te verwerven. Op 31 december 2010 bedroeg het totale geschatte bedrag van terzake niet in de balans opgenomen verplichtingen circa € 39 miljoen (2009: € 268 miljoen).

Het management van een aantal groepsmaatschappijen (ongeveer 80 personen) bezit een minderheidsbelang in het eigen vermogen van deze groepsmaatschappijen. De Vennootschap heeft bij een aantal van deze groepsmaatschappijen een voorwaardelijke verplichting om deze vermogensbestanddelen te kopen. Deze verplichtingen liggen meestal vast in management participatie-overeenkomsten die ook bepalingen bevatten inzake vesting, lock up, non-compete en good leaver/bad leaver situaties. De aard van de verschillende overeenkomsten is vergelijkbaar.

Tot 1 januari 2010 werden deze belangen als aandeel derden opgenomen tegen het pro rata aandeel in de nettovermogenswaarde van de betreffende groepsmaatschappij, berekend volgens de waarderingsgrondslagen zoals deze

voor deze jaarrekening zijn uiteengezet. Vanaf 1 januari 2010 worden deze niet meer als aandeel derden verantwoord en wordt er een schuld opgenomen voor de verplichting tot aankoop van deze vermogensbestanddelen. De verplichtingen worden bij aanvang geboekt op basis van de waarde van de overgedragen vermogensbestanddelen en daarna gewaardeerd op reële waarde. De berekening van de reële waarde is meestal gebaseerd op een multiple van de EBITA minus schuld. De gebruikte multiples zijn, hetzij contractueel vastgelegd, hetzij, in zijn algemeenheid, in overeenstemming met de multiples die gebruikt worden voor geschatte waarde van de investeringsportefeuille (pagina 67).

De verplichtingen lopen af in de periode 2011-2016. Het kortlopende deel van deze verplichting (€ 20,1 miljoen) is opgenomen onder de kortlopende verplichtingen en het langlopende gedeelte (€ 43,9 miljoen) onder de langlopende schulden. Veranderingen in de geschatte waarde van de verplichtingen worden in de winst-en-verliesrekening verantwoord onder de personeelskosten, waarbij rekening wordt gehouden met ontvangen betalingen. In 2010 is een bedrag van € 13,9 miljoen onder de personeelskosten verantwoord in de winst-en-verliesrekening, waarvan een bedrag van € 8,1 miljoen betrekking had op de waardeveranderingen in voorgaande jaren.

Overzicht van de belangrijkste deelnemingen

per 31 december 2010

(Deelnemingspercentage 100,
tenzij anders vermeld)

Geconsolideerd:

	Belang
HAL Holding N.V., Curaçao	
HAL International N.V., Curaçao	
HAL International Investments N.V., Curaçao	
HAL Investments N.V., Curaçao	
HAL Real Estate Investments Inc., Seattle	
HAL Investments B.V., Rotterdam	
Atasun Optik A.S., Istanbul	
GrandVision S.A., Parijs	99,7%
Koninklijke Ahrend N.V., Amsterdam	99,0%
Pearle Europe B.V., Schiphol	98,5%
FD Mediagroep B.V., Amsterdam	98,3%
Mercurius Groep B.V., Wormerveer	98,0%
Broadview Holding B.V., 's-Hertogenbosch	97,4%
AudioNova International B.V., Rotterdam	96,1%
Intersafe Trust B.V., Dordrecht	95,5%
Sports Timing Holding B.V., Haarlem	95,0%
Orthopedie Investments Europe B.V., Haarlem	90,0%
Shanghai Red Star Optical Co. Ltd., Shanghai	78,0%
Flight Simulation Company B.V., Schiphol	70,0%
Delta Wines B.V., Waddinxveen	65,0%
Anthony Veder Group N.V., Curaçao	64,2%
PontMeyer N.V., Zaandam	56,7%

Minderheidsdeelnemingen:

Beursgenoteerd

	Belang	Beurs
Koninklijke Vopak N.V. (gewone aandelen)	48,15%	Amsterdam
Safilo Group S.p.A.	37,23%	Milaan
Koninklijke Boskalis Westminster N.V.	32,93%	Amsterdam
Dockwise Ltd.	17,87%	Oslo/Amsterdam

Overige

Gispem Group B.V.	49,00%
N.V. Nationale Borg-Maatschappij	46,68%
Lutterman GmbH	46,20%
Visilab S.A.	30,20%
Navis Capital Partners Ltd.	25,00%
Grupo Óptico Lux	25,00%
InVesting B.V.	11,74%

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

per 31 december 2010

Algemeen

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

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

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

Waarderingsmethodiek

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

Beursgenoteerde investeringen

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

Niet-beursgenoteerde investeringen

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

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

Kostprijs

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

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

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

Recente transacties met betrekking tot de investering

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

Winst-multiple

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

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

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

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

Niet genoteerde overige investeringen

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

Waardering deelnemingen

	Boek- waarde	Geschatte waarde	Kostprijs
Beursgenoteerde deelnemingen	1.566,7	3.851,0	600,1
Niet-beursgenoteerde deelnemingen	1.815,7	2.678,2	846,6
	3.382,4	6.529,2	1.446,7

Niet-beursgenoteerde deelnemingen

	Boek- waarde	Geschatte waarde	Kostprijs
Waardering op basis van een multiple van EBITA	1.452,8	2.310,9	376,9
Waardering op overige methoden	362,9	367,3	469,7
	1.815,7	2.678,2	846,6

Geschatte waarde van de niet-beursgenoteerde deelnemingen verminderd met de boekwaarde bedroeg eind 2010 € 863 miljoen.

De kostprijs betreft de oorspronkelijke aankoop-prijs onder aftrek van dividenden, ontvangen interest en terugbetalingen van kapitaal. De gebruikte multiples variëren van 7 tot 8. Voor de waardering van de optiek-retailactiviteiten is een multiple van 8 toegepast op een EBITA-bedrag van € 262 miljoen. Dit bedrag omvat de negatieve EBITA van Spaanse en Latijns-Amerikaanse optiekondernemingen voor een bedrag van € 18 miljoen. Indien dit verlies buiten beschouwing wordt gelaten bij de bepaling van geschatte waarde, zou deze € 144 miljoen hoger zijn. De omzet over 2010 van deze ondernemingen bedroeg € 77 miljoen. De optiekondernemingen in Turkije en China zijn gewaardeerd op basis van éénmaal de jaarlijkse omzet (ongeveer € 30 miljoen). Recente acquisities zijn op kostprijs gewaardeerd. Gerealiseerde multiples kunnen materieel afwijken.

Beursgenoteerde deelnemingen

	Deelnemings- percentage in gewone aandelen	Prijs per aandeel in €	Markt- waarde in € x 1.000
Koninklijke Vopak N.V. - gewone aandelen - preferente aandelen	48,15%	35,35	2.175,7 16,1*
Koninklijke Boskalis Westminster N.V.	32,93%	35,70	1.187,2
Dockwise Ltd.	17,87%	19,55	88,3
Safilo Group S.p.A. - aandelen - obligaties	37,23% 50,59%	13,31 1.022,92	281,6 102,1
Totale marktwaarde beursgenoteerde deelnemingen			3.851,0

*Niet-beursgenoteerd, tegen kostprijs

Er zijn geen kortingen gehanteerd op bovenstaande marktprijzen.

Enkelvoudige balans HAL Trust

per 31 december

<i>x 1 miljoen euro</i>	2010	2009
Activa		
65.480.552 aandelen in HAL Holding N.V., tegen historische kostprijs	<u>69,3</u>	<u>69,3</u>
Trustvermogen	<u>69,3</u>	<u>69,3</u>

Enkelvoudige winst-en-verliesrekening HAL Trust

<i>x 1 miljoen euro</i>	2010	2009
Dividend ontvangen van HAL Holding N.V.	<u>181,5</u>	<u>127,4</u>
Nettowinst	<u>181,5</u>	<u>127,4</u>

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

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

Per 31 december 2010 bezit HAL Trust 65.480.552 aandelen HAL Holding N.V. (2009: 63.686.850).

Trustvermogen

Het verloop gedurende 2010 is als volgt:

Stand per 1 januari 2010	69,3
Ontvangen dividend HAL Holding N.V. (in contanten en aandelen)	181,5
Betaald aan Unithouders (in contanten en aandelen)	(181,5)
Stand per 31 december 2010	<u>69,3</u>

Cashflow-overzicht

<i>x 1 miljoen euro</i>	2010	2009
Contant dividend ontvangen van HAL Holding N.V.	40,9	127,4
Dividend betaald aan Unithouders	(40,9)	(127,4)
Netto toename (afname) liquide middelen	<u>-</u>	<u>-</u>

Uitkering van dividend

Aan de Vergadering van Aandeelhouders HAL Trust wordt voorgesteld de Trustee te instrueren om in de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van HAL Holding N.V. te stemmen voor de voorstellen tot vaststelling van de jaarrekening 2010 en de uitkering van een dividend van € 3,75 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 9 juni 2011, 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 € 3,75 per HAL Trust aandeel;

en

- HAL Holding N.V. mede te delen, vóór 17 juni 2011, 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.

Aan houders van aandeelbewijzen in de traditionele vorm zal betaling geschieden tegen inlevering van dividendbewijs no. 33 van de aandelen. Aan houders van CF-aandelen zal betaling geschieden via de bij het Centrum voor Fondsenadministratie aangesloten banken en commissionairs. Aan de in het daartoe gehouden register ingeschreven houders van Aandelen waarop geen bewijzen van Aandeel in omloop zijn, wordt rechtstreeks het hun toekomende dividend ter beschikking gesteld, overeenkomstig hetgeen dienaangaande met hen is overeengekomen.

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

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

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

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan de Trustee van HAL Trust, Bermuda

Wij hebben de geconsolideerde en enkelvoudige jaarrekening (gezamenlijk de “jaarrekening”) van HAL Trust, Bermuda gecontroleerd. De geconsolideerde jaarrekening bestaat uit de geconsolideerde balans per 31 december 2010, de geconsolideerde winst-en-verliesrekening, het geconsolideerde overzicht van het totaalresultaat, het geconsolideerde mutatieoverzicht van het eigen vermogen en het geconsolideerde cashflow-overzicht over 2010 en de toelichting. De enkelvoudige jaarrekening bestaat uit de balans per 31 december 2010, de winst-en-verliesrekening over 2010 en de toelichting.

Verantwoordelijkheid van de Raad van Bestuur
De Raad van Bestuur van HAL Holding N.V. is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven volgens internationaal algemeen aanvaarde grondslagen voor waardering van de activa en methoden van resultaatbepaling (IFRS) en voor zodanige interne controle als nodig wordt geacht voor de samenstelling van de jaarrekening zodanig dat deze geen afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Verantwoordelijkheid van de accountant
Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met internationaal algemeen aanvaarde richtlijnen met betrekking tot controleopdrachten. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat. Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de vennootschap. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door de Raad van Bestuur gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om een onderbouwing van ons oordeel te bieden.

Oordeel

Naar ons oordeel geven de geconsolideerde en de enkelvoudige jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van HAL Trust, Bermuda per 31 december 2010 en van het resultaat en cash-flow overzicht over 2010 in overeenstemming met internationaal algemeen aanvaarde grondslagen voor waardering van de activa en methoden van resultaatbepaling (IFRS).

Bermuda, 24 maart 2011

PricewaterhouseCoopers

Vijfjarenoverzicht van de geconsolideerde balans

<i>x 1 miljoen euro</i>	2010	2009	2008	2007	2006
Activa					
Vaste activa:					
Materiële vaste activa	747,7	678,1	668,9	501,4	456,4
Onroerendgoedportefeuille	96,0	65,7	72,6	65,8	70,8
Immateriële vaste activa	1.825,8	1.521,1	1.493,8	1.344,2	1.192,2
Minderheidsdeelnemingen	1.527,0	1.122,0	828,0	737,3	743,6
Overige financiële activa	278,6	256,7	74,4	82,2	69,5
Latente belastingvorderingen	46,0	50,4	49,2	32,2	46,3
<i>Totaal vaste activa</i>	4.521,1	3.694,0	3.186,9	2.763,1	2.578,8
Vlottende activa:					
Deposito's en effecten	212,7	326,0	569,7	698,0	356,1
Debiteuren	309,0	266,3	312,9	305,0	241,5
Voorraden	371,7	343,7	379,6	322,0	285,3
Activa aangehouden voor verkoop	-	21,8	-	-	24,3
Overige financiële activa	-	-	-	-	66,1
Overige vlottende activa	219,2	165,5	184,2	131,5	110,5
Liquide middelen	144,7	139,9	160,4	183,8	132,9
<i>Totaal vlottende activa</i>	1.257,3	1.263,2	1.606,8	1.640,3	1.216,7
Totaal activa	5.778,4	4.957,2	4.793,7	4.403,4	3.795,5
Eigen vermogen en passiva					
Eigen vermogen	3.595,1	3.132,4	2.807,5	2.716,2	2.201,7
Aandeel derden in geconsolideerde deelnemingen	30,1	72,2	94,2	86,4	51,5
Langlopende verplichtingen:					
Voorzieningen	15,2	14,0	23,1	35,7	27,0
Langlopende schulden en overige financiële verplichtingen	657,1	388,4	590,5	453,4	424,9
Latente belastingverplichtingen	132,4	115,3	116,8	78,8	98,6
<i>Totaal langlopende verplichtingen</i>	804,7	517,7	730,4	567,9	550,5
Vlottende passiva:					
Bankiers en overige financiële verplichtingen	575,2	513,3	420,1	358,7	384,9
Belastingen	26,7	35,6	14,0	23,1	36,2
Crediteuren	264,7	229,0	271,9	265,2	236,3
Nog te betalen kosten	456,4	394,5	413,2	358,0	288,5
Passiva aangehouden voor verkoop	-	7,2	-	-	-
Voorzieningen	25,5	55,3	42,4	27,9	45,9
<i>Totaal vlottende passiva</i>	1.348,5	1.234,9	1.161,6	1.032,9	991,8
Totaal eigen vermogen en passiva:	5.778,4	4.957,2	4.793,7	4.403,4	3.795,5
Eigen vermogen per aandeel					
<i>(in euro's)</i>	54,98	49,27	44,19	42,77	34,68

Vijfjarenoverzicht van de geconsolideerde winst-en-verliesrekening

<i>x 1 miljoen euro</i>	2010	2009	2008	2007	2006
Omzet	3.768,9	3.447,8	3.562,5	3.186,9	2.778,6
Inkomsten uit deposito's en effecten	25,5	22,9	(0,2)	29,7	67,8
Boekwinsten op verkoop activa	-	2,8	11,8	19,8	3,2
Resultaten minderheidsdeelnemingen	283,4	199,0	187,9	426,5	250,3
Inkomsten uit overige financiële activa	4,4	0,7	0,7	47,8	2,2
Inkomsten uit onroerendgoedactiviteiten	14,6	7,7	7,7	9,7	23,5
<i>Totaal opbrengsten</i>	4.096,8	3.680,9	3.770,4	3.720,4	3.125,6
Kosten van grond- en hulpstoffen en mutatie van voorraden	1.278,8	1.227,8	1.317,6	1.180,6	1.050,7
Personeelskosten	1.097,5	978,7	956,0	866,3	761,4
Afschrijvingen en impairment materiële vaste activa en onroerendgoedportefeuille	134,2	130,4	114,5	103,2	104,2
Afschrijving en impairment goodwill	40,0	21,5	22,6	3,7	-
Afschrijving overige immateriële vaste activa	33,8	27,8	22,5	18,7	20,1
Overige bedrijfskosten	965,9	853,7	845,1	699,3	596,1
<i>Totaal kosten</i>	3.550,2	3.239,9	3.278,3	2.871,8	2.532,5
Bedrijfsresultaat	546,6	441,0	492,1	848,6	593,1
Financiële lasten	(55,9)	(47,5)	(53,8)	(35,8)	(50,4)
Nettowinst vóór belastingen	490,7	393,5	438,3	812,8	542,7
Belastingen	(62,6)	(51,4)	(43,5)	(57,2)	(32,6)
Nettowinst vóór aandeel derden in resultaat van geconsolideerde deelnemingen	428,1	342,1	394,8	755,6	510,1
Aandeel derden in resultaat van geconsolideerde deelnemingen	4,0	5,1	(11,7)	(19,9)	(13,3)
Nettowinst	432,1	347,2	383,1	735,7	496,8
Nettowinst per aandeel (in euro's)	6,69	5,46	6,03	11,59	7,80
Dividend per aandeel (in euro's)	3,75*	2,85	2,00	3,25	3,15

* Dividendvoorstel

Enkelvoudige balans HAL Holding N.V.

per 31 december

<i>x 1 miljoen euro, vóór voorgestelde winstverdeling</i>	2010	2009
Activa		
Vaste activa:		
Financiële vaste activa	3.664,7	3.059,0
Vlottende activa:		
Deposito's	8,3	82,1
Overige vlottende activa	5,6	-
	3.678,6	3.141,1
Eigen vermogen en passiva		
Eigen vermogen	3.595,1	3.132,4
Vlottende passiva:		
Kortlopende schulden	77,2	-
Nog te betalen kosten	6,3	8,7
<i>Totaal vlottende activa</i>	83,5	8,7
	3.678,6	3.141,1

Enkelvoudige winst-en-verliesrekening

HAL Holding N.V.

<i>x 1 miljoen euro</i>	2010	2009
Inkomsten uit financiële vaste activa	450,4	347,9
Overige inkomsten	(1,5)	1,3
Totaal inkomsten	448,9	349,2
Financiële lasten	(16,8)	(2,0)
Nettowinst	432,1	347,2

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

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

Financiële vaste activa

Het verloop gedurende 2010 luidt als volgt:

Stand per 1 januari 2010	3.059,0
Inkomsten	450,4
Verstrekkings- en aflossingsleningen, per saldo	72,9
Valuta-omrekenings- en waarderingsverschillen en vermogensaanpassingen	82,4
Stand per 31 december 2010	3.664,7

Eigen vermogen

Voor het verloop van het eigen vermogen gedurende 2010 wordt verwezen naar pagina 23 en 24.

Op 31 december 2010 en 2009 stonden er respectievelijk 65.480.552 en 63.686.850 aandelen uit met een nominale waarde van € 0,02 elk die alle worden gehouden door HAL Trust.

De Vennootschap kan, indien daartoe aanleiding bestaat, aandelen HAL Trust inkopen tot een maximum van 10% per jaar van het aan het begin van het boekjaar uitstaande aandelenkapitaal.

In 2009 werden 39.278 aandelen verkocht voor € 2,1 miljoen en in 2010 werden 28.314 aandelen verkocht voor € 2,1 miljoen.

Het dividend over 2009 van € 181,2 miljoen (exclusief het dividend op ingekochte aandelen), zijnde € 2,85 per aandeel, is uitgekeerd op 18 juni 2010 (2009: € 127,1 miljoen, zijnde € 2,00 per aandeel), waarvan € 40,9 miljoen in contanten en € 140,3 miljoen in aandelen. De omwisselverhouding van 1:27,5 resulteerde in de uitgifte van 1.793.702 nieuwe aandelen HAL Trust.

Per 31 december 2010 bezat de Vennootschap 92.210 aandelen HAL Trust. Deze ingekochte aandelen dienen ter afdekking van de verplichting om, onder bepaalde voorwaarden, 50.000 aandelen HAL Trust toe te kennen aan een lid van de Raad van Bestuur en kunnen voorts aangewend worden in het kader van een aandelenparticipatieplan voor management (niet zijnde leden van de Raad van Bestuur).

Commissarissen

De vaste vergoeding van de commissarissen van HAL Holding N.V. betaald gedurende 2010 conform Artikel 23 lid 5 van de statuten, bedroeg in totaal € 0,1 miljoen. De beloning betaalbaar ingevolge Artikel 30 lid 1 van de statuten bedraagt € 0,5 miljoen. De Raad van Commissarissen heeft dit bedrag beperkt tot € 0,3 miljoen. De totale vergoeding over 2010 van de Raad van Commissarissen bedraagt derhalve € 0,4 miljoen (2009: € 0,4 miljoen).

Winstbestemming

De door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van HAL Holding N.V. vast te stellen winstbestemming over 2010 bedraagt:

(in miljoenen euro's)

Winst volgens de enkelvoudige winst-en-verliesrekening	€ 432,1
Op grond van Art. 30 lid 1 wordt jaarlijks aan elke commissaris uitgekeerd een bedrag ter hoogte van 0,025% van de totale winst, verminderd respectievelijk vermeerderd met buitengewone baten of lasten zoals in de winst-en-verliesrekening zijn opgenomen. De Raad van Commissarissen heeft dit bedrag beperkt tot € 0,3 miljoen.	€ (0,3)
Beschikbaar voor uitkering aan aandeelhouders:	<u>€ 431,8</u>
Voorstel tot uitkering:	
Op grond van Art. 31 lid 1 € 0,03 per aandeel over 65.480.552 aandelen:	€ 2,0
Ter beschikking van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op grond van Art. 31 lid 2:	€ 429,8
Ingehouden	<u>€ (186,2)</u>
Beschikbaar voor uitkering	<u>€ 245,6</u>
Na goedkeuring van het dividendvoorstel van € 3,75 per Aandeel door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van HAL Holding N.V. zal het dividend worden uitbetaald aan HAL Trust over 65.480.552 aandelen à € 3,75:	<u>€ 245,6</u>

Het dividend zal worden uitgekeerd in aandelen in het kapitaal van de Vennootschap tenzij en voor zover, vóór 17 juni 2011, de Trustee uitdrukkelijk verzoekt dat betaling aan de Trustee in contanten geschiedt. De omwisselverhouding voor het dividend in aandelen zal op 9 juni 2011 bekend worden gemaakt na sluiting van de handel op NYSE Euronext in Amsterdam.

Artikel 30 lid 1 en 2 van de statuten luiden:

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

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

De Trust kent de volgende drie organen:

Vergadering van houders van Trust-Shares

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

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

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

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

De Trustee

Als Trustee fungeert HAL Trustee Limited, Hamilton, Bermuda.

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

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, J.C.R. Collis, T. Hagen and M. van der Vorm, *leden*, A.R. Anderson, *plaatsvervangend lid*.

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

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

Beschrijving

Corporate Governance van HAL Holding N.V.

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.

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

Aandelenkapitaal

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

HAL Trust

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

HAL Trust is een trust naar Bermudees recht en wordt beheerst door een trust deed, waarvan de tekst laatstelijk op 28 mei 2001 is gewijzigd. HAL Trust Limited is de Trustee, terwijl HAL Trust Committee Limited volgens de trust deed bepaalde bevoegdheden kan uitoefenen. Voor verdere informatie met betrekking tot HAL Trustee Limited en HAL Trust Committee Limited wordt verwezen naar pagina 77. De Trust-Shares zijn genoteerd en worden verhandeld op NYSE 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 boven het statutaire tantième;
 6. Benoeming van de externe accountant;
 7. Beslissingen omtrent de winstbestemming, nadat uit de jaarwinst de statutaire tantièmes en het primaire dividend op de aandelen zijn betaald en nadat de door de Raad van Bestuur met goedkeuring van de Raad van Commissarissen bepaalde reserveringen zijn getroffen;
 8. Alle overige bevoegdheden die bij de statuten niet aan een ander orgaan zijn toevertrouwd.

Raad van Bestuur

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

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

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

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

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

De Raad van Commissarissen

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

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

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

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

De Raad van Commissarissen heeft een reglement vastgesteld waarin voorschriften zijn gesteld onder meer op het gebied van de informatieverschaffing 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 mogelijkwerwijs zouden kunnen bedreigen.

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

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

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. 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 NYSE Euronext in Amsterdam. Alle financiële informatie wordt eveneens gepubliceerd op de website www.halholding.com. De jaarrekening wordt ondertekend door de leden van de Raad van Bestuur en van de Raad van Commissarissen. De Raad van Commissarissen bespreekt de opgemaakte jaarrekening met de externe accountant voordat zijn leden tot ondertekening overgaan.

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

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

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

Informatie met betrekking tot de leden van de Raad van Commissarissen

Mr. S.E. Eisma (62) heeft de Nederlandse nationaliteit. De heer Eisma is in 1993 als lid/secretaris van de Raad van Commissarissen van HAL Holding N.V. benoemd. In 2006 is hij benoemd tot voorzitter. De termijn waarvoor hij is benoemd, loopt van 2006 tot 2011. De heer Eisma is advocaat in Amsterdam en 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 Grontmij N.V., alsmede voorzitter van de Raad van Toezicht van de Hogeschool der Kunsten Den Haag. De heer Eisma wordt dit jaar voor herbenoeming voorgedragen.

T. Hagen (68) 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 River Cruises Ltd.

Mr. P.J. Kalff (73) heeft de Nederlandse nationaliteit en is in 2006 als lid van de Raad van Commissarissen van HAL Holding N.V. benoemd. De termijn waarvoor hij is benoemd, loopt van 2009 tot 2014. De heer Kalff was voorzitter van de Raad van Bestuur van ABN AMRO Bank N.V. van 1994 tot 2000. De heer Kalff is voorzitter van de Raad van Commissarissen van Oyens & Van Eeghen N.V. Tevens is hij lid van de Board of Directors van Aon Corporation (Chicago).

A.H. Land (71) heeft de Canadese nationaliteit en is in 1999 als lid van de Raad van Commissarissen van HAL Holding N.V. benoemd. De termijn waarvoor hij is benoemd, loopt van 2007 tot 2012. De heer Land was voorzitter van de Raad van Bestuur van Hagemeyer N.V. van 1985 tot 1999.

Drs. M.P.M. de Raad (66) heeft de Nederlandse nationaliteit en is in 2006 als lid van de Raad van Commissarissen van HAL Holding N.V. benoemd. De termijn waarvoor hij is benoemd, loopt van 2008 tot 2013. De heer De Raad was voorzitter van de Raad van Bestuur van SHV Makro N.V. en lid van de Raad van Bestuur van SHV Holdings N.V., Metro AG (Duitsland) en Koninklijke Ahold N.V. De heer De Raad is thans vice-voorzitter van de Raad van Commissarissen van CSM

N.V. en lid van de Raad van Commissarissen van Vion Holding N.V., Metro AG (Duitsland), Vollenhoven Olie Groep B.V. en TiasNimbas Business School. Tevens is hij voorzitter van de Raad van Toezicht van het Jeroen Bosch Ziekenhuis.
