

Verstevigd fundament

Jaarverslag 2009

Inhoudsopgave

Algemeen	4	Verslag van de Raad van Bestuur	23
Voorwoord	5	Invloed van de recessie	24
Profiel	6	Stevige maatregelen	24
Missie en visie, business unit strategie en doelstellingen	10	Financiering	24
Kerncijfers	12	Strategie met andere accenten	25
Informatie over het aandeel	14	Het jaar in cijfers	26
Bestuur	16	Risicomanagement	29
Bericht van de Raad van Commissarissen	18	Human resource management	33
		Maatschappelijk verantwoord ondernemen	34
		Milieu	34
		Ammeraal Beltech	36
		Clear Edge Filtration	39
		Dimension-Polyant	42
		Bekaert Textiles	45
		Vlisco Group	48
		Corporate Holdings	51
		Niet-voortgezette activiteiten	52
		Corporate governance	54
		Bestuursverklaringen	59
		Vooruitzichten	60

Jaarverslag 2009

Gamma Holding N.V.
Panovenweg 12
Postbus 80
5700 AB Helmond
Telefoon 0492 56 66 00
Fax 0492 56 67 00

www.gammaholding.nl
info@gammaholding.nl

Van dit jaarverslag is een
Engelstalige versie beschikbaar.

An English-language version of
this Annual Report is available.

Jaarrekening	61	Overige gegevens	126
Geconsolideerde balans	62	Winstverdeling	126
Geconsolideerde winst- en verliesrekening	64	Stichting Preferente Aandelen Gamma Holding	127
Geconsolideerd overzicht van het totaalresultaat	65	Accountantsverklaring	128
Geconsolideerd mutatieoverzicht van het vermogen	66		
Geconsolideerd kasstroomoverzicht	67		
Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening	68		
Grondslagen	68		
Financieel risicobeheer, schattingen en gesegmenteerde informatie	76		
Toelichting op de geconsolideerde balans	84		
Toelichting op de geconsolideerde winst- en verliesrekening	108		
Enkelvoudige balans	118		
Enkelvoudige winst- en verliesrekening	120		
Toelichting op de enkelvoudige jaarrekening	121		

Algemeen

Voorwoord

Geachte aandeelhouder

Het jaar dat achter ons ligt was in veel opzichten een turbulent jaar. De snelle achteruitgang van de wereldwijde economie die in de tweede helft van 2008 begon, leidde ook in 2009 tot een sterk teruglopende vraag. Dat dwong ons om de plannen verder bij te stellen en aanvullende acties te ondernemen om onze financiële positie veilig te stellen.

De omzet van de groep bedroeg € 658 miljoen, tegenover € 723 miljoen in 2008. De EBITDA exclusief herstructureringskosten kwam uit op € 63,2 miljoen, tegenover € 70,2 miljoen in 2008. Uiteindelijk moesten wij het verslagjaar – onder andere door herstructureringskosten, bijzondere waardeverminderingen en substantieel hogere financiële lasten – met een fors verlies van € 69 miljoen afsluiten.

De economische recessie had zijn weerslag op vrijwel alle business units. Om het hoofd te kunnen bieden aan de moeilijke marktomstandigheden, namen we in navolging van 2008 versneld stevige maatregelen om de kosten te verminderen en de kasstroom te verbeteren. De genomen maatregelen hebben in het verslagjaar uiteindelijk tot een kostenbesparing van € 39,3 miljoen geleid. Het personeelsbestand daalde daarbij met 8%.

Het teruglopende resultaat noodzaakte ons nieuwe afspraken over de financiering te maken. Op 18 februari 2009 bereikten wij met het bankensyndicaat overeenstemming over aanpassing van de bestaande faciliteiten tot maart 2010. Uiteindelijk wisten wij de financiering met verruimde convenanten tot medio juli 2011 te verlengen.

Verder voerden wij met een geïnteresseerde partij overleg over een mogelijke public-to-private transactie. In april liepen gesprekken tussen de potentiële koper met de banken daarover echter spaak. Ook zochten wij naar passende kopers voor Coating & Composites, inclusief Verseidag Ballistic Protection. Met succes, want tegen het einde van het verslagjaar slaagden wij er in vrijwel de gehele business unit te vervreemden en daarmee onze schulden te verlagen.

In 2009 is ook de samenstelling van de Raad van Bestuur ingrijpend gewijzigd. Op 23 april 2009 benoemde de Raad van Commissarissen Leendert van Reeuwijk als CFO binnen de Raad van Bestuur. In de zomer legde Meint Veninga op verzoek van de Raad van Commissarissen zijn functie als bestuursvoorzitter neer.



De woelige ontwikkelingen zorgden zowel intern als extern voor veel onrust. Met het aantreden van de nieuwe Raad van Bestuur is daarom veel aandacht besteed aan het herstellen van het vertrouwen bij medewerkers, aandeelhouders en banken. Dat deden wij door open en duidelijk met hen te communiceren.

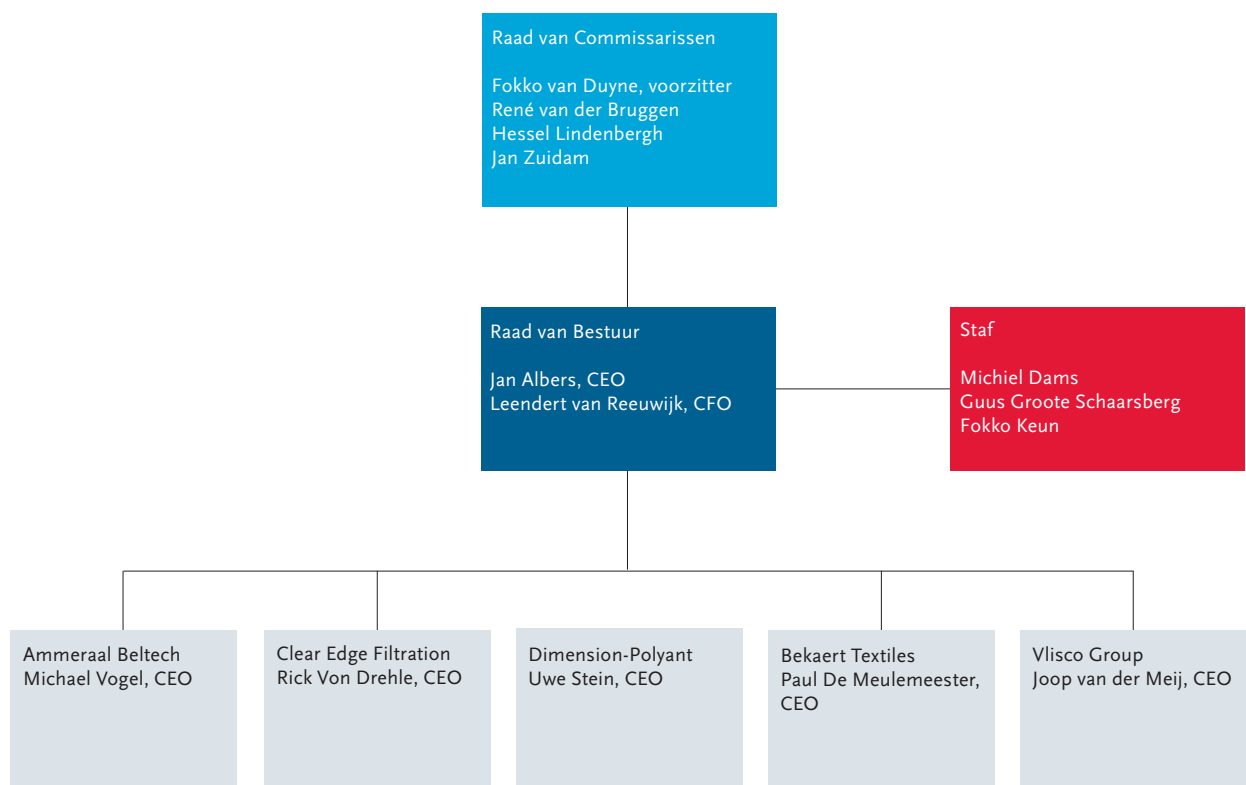
Bemoedigend is dat wij in de tweede helft van het jaar de eerste vruchten van alle maatregelen konden plukken. Onvoorziene omstandigheden daargelaten, verwachten wij dat de positieve trend in het bedrijfsresultaat zich in 2010 zal voortzetten. Daarvoor blijven wij de marktomstandigheden nauwgezet volgen en zullen wij de organisatie daarop voortdurend aanpassen. Wij weten ons bij dat streven gesteund door onze medewerkers. Graag bedanken wij hen voor hun inzet en vastberadenheid. Dat geldt ook voor degenen van wie we door alle maatregelen helaas afscheid hebben moeten nemen.

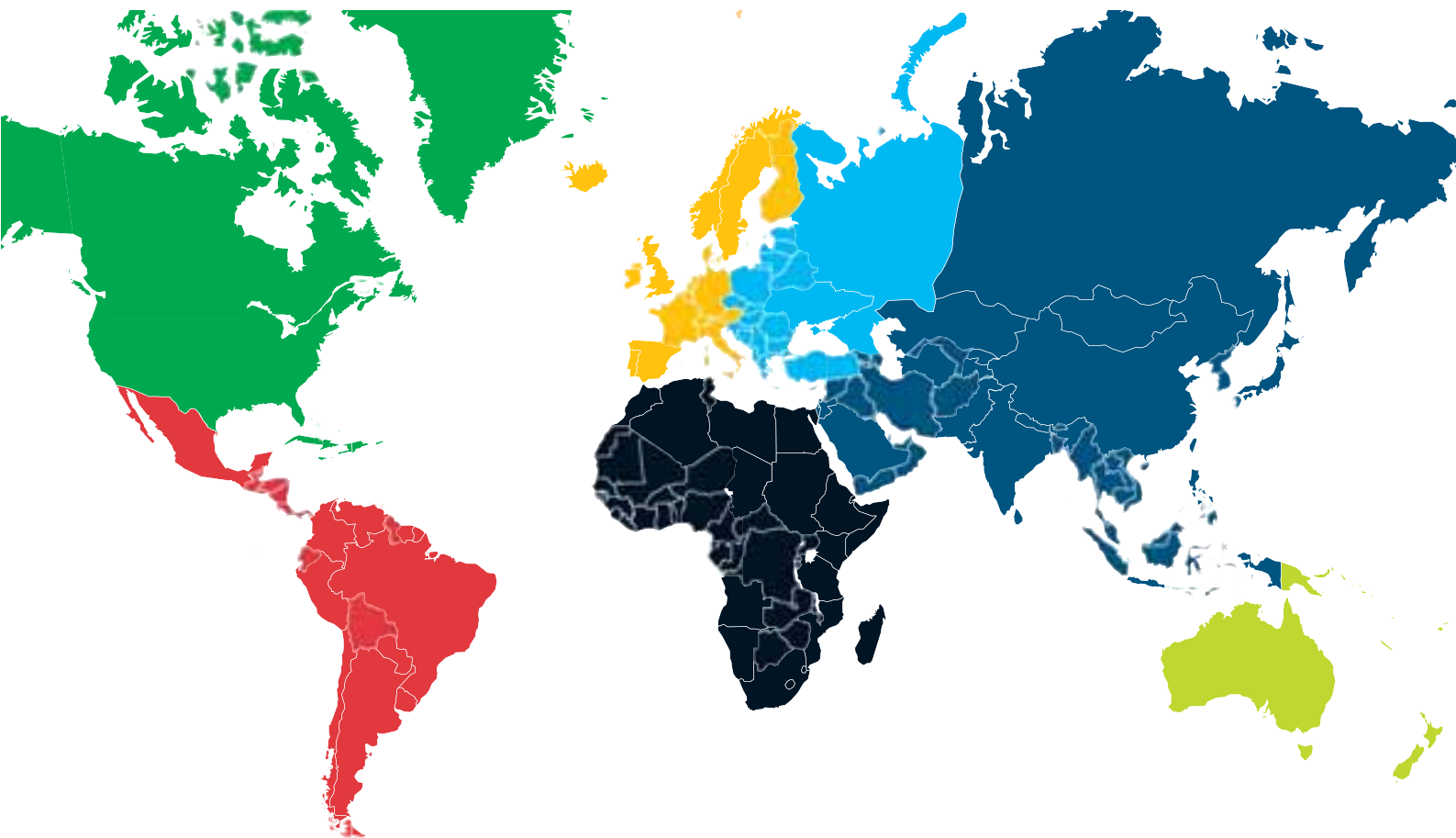
Jan Albers
Voorzitter Raad van Bestuur

Profiel

Gamma Holding ontwikkelt, produceert en verkoopt met circa 6.500 medewerkers verspreid over 42 landen hoogwaardige, innovatieve producten, variërend van proces- en transportbanden en filterproducten tot aan zeildoek, matrastijk en Afrikaanse modestoffen. De business units van Gamma Holding nemen met deze activiteiten wereldwijd vooraanstaande marktposities in. Het hoofdkantoor is gevestigd in Helmond (Nederland) en de aandelen zijn genoteerd aan Euronext Amsterdam.

Eind 2009 werd de sectorverdeling van Industrial Solutions en Lifestyle Fabrics losgelaten en zijn de benamingen van de business units veranderd in de beter herkenbare bedrijfsnamen. Gamma Holding bestaat per verslagdatum daarmee uit vijf business units: Ammeraal Beltech, Clear Edge Filtration, Dimension-Polyant, Bekaert Textiles en Vlisco Group.





Noord-Amerika	West-Europa	Oost-Europa	Afrika	Azië	Oceanië
Canada	België	Hongarije	Benin	China	Australië Nieuw-Zeeland
Verenigde Staten	Denemarken	Polen	Burkina Faso	India	
	Duitsland	Rusland	Congo	Japan	
	Finland	Slowakije	Ghana	Maleisië	
	Frankrijk	Tsjechië	Ivoorkust	Singapore	
	Italië	Turkije	Niger	Sri Lanka	
	Luxemburg		Nigeria	Thailand	
	Nederland		Togo	Zuid-Korea	
	Portugal		Zuid-Afrika		
	Spanje				
Centraal- en Zuid-Amerika	Verenigd Koninkrijk				
Argentinië	Zweden				
Mexico	Zwitserland				

Business units

Ammeraal Beltech

Een van de wereldmarktleiders in
proces- en transportbanden
www.ammeraalbeltech.com



Clear Edge Filtration

Toonaangevende producent en
distributeur van geavanceerde
filtratieproducten voor industriële
toepassingen
www.clear-edge.com



Dimension-Polyant

Wereldmarktleider in
zeildoek
www.dimension-polyant.com



Bekaert Textiles

Wereldmarktleider in matrastijk
www.bekaerttextiles.com



Vlisco Group

Exclusieve speler op het gebied van
hoogwaardige, geverfde en bedrukte
Afrikaanse modestoffen
www.vlisco.com



Markten

Voedings- en genotmiddelenindustrie,
logistieke sector en postsorteer-
bedrijven, luchthavenindustrie,
tabaksindustrie, automobiellindustrie,
papier- en grafische industrie, metaal-
sector, textielindustrie, elektronica-
industrie en hout- en bouwsector

Mijnbouw, chemische industrie,
papier- en grafische industrie, water- en
luchtzuivering, voedings- en genotmid-
delenindustrie, energiecentrales,
farmaceutische industrie, bouwsector
en automobiellindustrie

Zeilmakerij, zeilsport

Beddenmarkt

West-Afrikaanse stoffenmarkt

Producten

Proces- en transportbanden, aandrijfriemen, modulaire banden, eindloos geweven banden, op maat gemaakte banden en timingbanden

Filterproducten voor industriële natte en droge filtratieprocessen, filterprocesbanden, speciale cartridge filters en filterdoek voor zeefdruktoepassingen

Zeildoek, ruim driehonderd verschillende soorten, voor vrijwel alle boottypen – variërend van superzeiljachten tot aan recreatieboten en wind- en kitesurfers

Geweven en gebreide matrasstoffen, matrashoezen en -tape en stoffen voor bedbekleding zoals bedborden

Geverfde en bedrukte Afrikaanse modestoffen onder de merknamen Vlisco, GTP, Uniwx en Woodin

Klanten

Eindgebruikers
Original Equipment Manufacturers
Distributeurs

Eindgebruikers
Original Equipment Manufacturers
Distributeurs

Zeilmakerijen
Bootfabrikanten

Matrasfabrikanten
Distributeurs

Eindgebruikers
Distributeurs (groot- en detailhandel)



Missie en visie, business unit strategie en doelstellingen

Missie en visie

Gamma Holding wil met de business units Ammeraal Beltech, Clear Edge Filtration, Dimension-Polyant, Bekaert Textiles en Vlisco Group wereldwijd innovatieve producten leveren, variërend van proces- en transportbanden en filterproducten tot aan zeildoek, matrastijk en Afrikaanse modestoffen. De onderneming wil op ieder gebied sterke marktposities innemen, waarde en oplossingen voor klanten creëren, prestaties voortdurend verbeteren en rendabele groei tot stand brengen. Het bieden van een inspirerende werkomgeving en het ontwikkelen van goed ondernemerschap zijn daarvoor essentieel.

Gamma Holding wil voor aandeelhouders een aantrekkelijke en solide investering zijn. Bedrijven die tot de groep behoren, moeten een leidende positie innemen in aantrekkelijke markten, gezond zijn en renderen. Activiteiten die daar niet structureel aan voldoen, worden gedisinvesteerd. Daarnaast moeten nieuwe acquisities de onderneming in een betere strategische positie brengen. Door de activiteiten te spreiden over diverse regio's en marktsegmenten, wordt bovendien gestreefd naar groei en een betere concurrentiepositie.

Business unit strategie

De strategie van de business units is gebaseerd op twee pijlers: optimalisatie van bedrijfsprocessen en versterking van marktposities.

Optimalisatie van bedrijfsprocessen

In economisch slechte tijden is het des te belangrijker dat processen eenvoudig, snel en tegen lage kosten verlopen. De focus ligt dan ook sterk op het optimaliseren van bedrijfsprocessen. Flexibiliteit, een goede serviceverlening en efficiënt georganiseerde productie en assemblage staan daarbij voorop. Met het oog op een zo gunstig mogelijke concurrentiepositie produceren de business units bovendien dicht bij de markt en zo mogelijk in landen waar de loonkosten laag zijn.

Versterking van marktposities

De tweede strategische pijler is gericht op het verbeteren van marktposities. Dat wordt niet alleen organisch bereikt, maar ook door acquisitie van bedrijven ter verbreding van de productportfolio en ter versterking van posities in opkomende markten. Als gevolg van de huidige financiële positie zal de focus voornamelijk op autonome groei van de afzonderlijke business units zijn gericht. Hiervoor zal het innovatieve vermogen, gericht op zowel producten als processen, moeten worden vergroot en zullen marketing & sales verder worden geprofessionaliseerd.

Financiële doelstellingen

De wereldwijde financiële en economische crisis heeft ertoe geleid dat de financiële doelstellingen, zoals die in het kader van de strategie 'Towards leadership 2010' aan het begin van 2008 werden gepresenteerd, in 2009 niet konden worden gehandhaafd. De komende tijd zal de focus blijven liggen op herstel van de financiële positie van de onderneming.

Gamma Holding heeft de beschikking over financiering tot medio juli 2011. De met het bankensyndicaat overeengekomen verhouding tussen de netto rentedragende schuld en de EBITDA is per ultimo 2010 vastgesteld op maximaal 4,5. De onderneming streeft ernaar om dit verhoudingsgetal structureel tot onder 3,0 te laten dalen.

AMMERAAL BELTECH PROMOOTTE IN 2009
MET SUCCES HAAR MOGELIJKHEDEN VOOR DE
VLEESVERWERKENDE INDUSTRIE



Kerncijfers

Kerncijfers

In miljoenen €	2009	2008	2007	2006	2005
Netto omzet	658,5	722,9	694,8	685,9	656,7
EBITDA ¹ exclusief herstructurering	63,2	70,2	90,6	89,7	80,2
EBITA ² exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering	31,8	38,7	62,0	60,2	50,3
Herstructurering	18,9	31,1	4,0	7,0	39,3
Bijzondere waardevermindering exclusief herstructurering	18,6	22,6			
Netto groepsresultaat uit niet-voortgezette activiteiten	(18,6)	1,0	0,7	(0,8)	2,5
Netto groepsresultaat toe te rekenen aan aandeelhouders	(69,7)	(34,0)	32,4	27,4	(15,7)
Netto groepsresultaat exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering	(20,2)	14,0	36,0	32,8	31,1
Dividend			15,1	15,1	7,6
Netto investeringen in materiële vaste activa	19,9	19,4	25,1	29,8	22,4
Afschrijvingen materiële vaste activa	29,4	30,1	27,6	28,4	28,8
Acquisities		67,2	1,3	2,8	15,9
Saldo rentedragende schulden ³ per ultimo	259,5	285,5	207,6	223,1	256,9
Totaal vermogen ³ per ultimo	73,9	142,0	201,2	189,5	169,5
Geïnvesteed vermogen ^{3,4} per ultimo	333,4	427,5	408,8	412,5	426,4
Gemiddeld geïnvesteed vermogen ^{3,4,5} exclusief herstructurering	462,9	517,5	418,5	433,7	456,7
Boekwaarde activa ³	537,5	675,4	632,6	672,9	701,6
Netto werkkapitaal ⁶	180,0	198,4	199,1	189,5	200,6
Netto werkkapitaal ⁶ in % van de netto omzet	27,3	27,4	28,7	27,6	30,6
Aantal medewerkers per ultimo	6.477	7.001	6.714	6.448	6.641
Aantal geplaatste gewone aandelen per ultimo	7.518.535	7.518.535	7.518.535	7.518.535	7.518.535

Kerncijfers

Bedragen in € per gewoon aandeel van € 2,50	2009	2008	2007	2006	2005
Netto groepsresultaat toe te rekenen aan aandeelhouders ⁷	(9,43)	(4,61)	4,39	3,71	(2,15)
Dividend			2,00	2,00	1,00
Eigen vermogen ⁸ per ultimo	9,36	18,73	26,81	25,25	22,63
Koers gewoon aandeel per ultimo	10,48	6,34	55,41	45,00	35,30

Ratio's

EBITA ² exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering in % van de netto omzet	4,8	5,4	8,9	8,8	7,7
Rendement ⁹ in % van het gemiddeld geïnvesteerd vermogen ⁵ exclusief herstructurering ³	6,0	8,4	14,9	13,3	12,0
Solvabiliteit ¹⁰	13,8	21,0	31,8	28,2	24,2
Rentedekking ratio ¹¹	0,8	2,2	6,0	5,6	5,0
Gearing ¹²	3,5	2,0	1,0	1,2	1,5
Interest-Bearing Funds/EBITDA	4,2	3,7	2,2	2,4	2,9

1 Groepsresultaat vóór winstbelasting, rente en afschrijvingen/bijzondere waardevermindering (im)materiële vaste activa.

2 Groepsresultaat vóór winstbelasting, rente en afschrijvingen/bijzondere waardevermindering goodwill en geacquireerde immateriële vaste activa.

3 Inclusief niet-voortgezette activiteiten.

4 Totaal vermogen verhoogd met saldo rentedragende schulden.

5 Gecorrigeerd voor de cumulatieve afschrijvingen/bijzondere waardevermindering goodwill en geacquireerde immateriële vaste activa.

6 Voorraden en handelsdebiteuren verminderd met handelscrediteuren.

7 Exclusief dividend op gewone preferente winstdelende aandelen.

8 Exclusief gewoon preferent winstdelend aandelenkapitaal.

9 EBITA exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering.

10 Totaal vermogen in % van het balanstotaal.

11 Groepsresultaat vóór winstbelasting, rente, herstructurering en bijzondere waardevermindering gedeeld door financiële baten en lasten.

12 De verhouding tussen saldo rentedragende schulden en totaal vermogen.

Informatie over het aandeel

Aantal geplaatste aandelen van € 2,50 nominaal

	25-02-2010	31-12-2009	31-12-2008
Gewone aandelen	7.518.535	7.518.535	7.518.535
Gewone preferente winstdelende aandelen	133.985	133.985	133.985

Notering

Het aandeel van Gamma Holding is genoteerd aan de officiële markt van Euronext Amsterdam. Met de invoering van de FTSE-classificatie op Euronext is het aandeel geclassificeerd in de economische groep Industrials.

De marktkapitalisatie van de aandelen bedroeg per 25 februari 2010 € 78 miljoen tegen € 26 miljoen per 25 februari 2009.

Koersontwikkeling

De koers van het aandeel bewoog zich tussen een hoogste waarde van € 12,49 op 18 november 2009 en een laagste waarde van € 2,71 op 6 maart 2009. De slotkoers op 31 december 2009 was € 10,48. Op 25 februari 2010 was de slotkoers € 10,50.

Reserverings- en dividendbeleid

Bij de vaststelling van het dividend op gewone aandelen wordt gestreefd naar een gemiddeld dividend over een langere periode van circa 40% van het netto groepsresultaat toe te rekenen aan aandeelhouders. Daarbij wordt rekening gehouden met de strategie en een gezonde balansstructuur. Het statutaire dividend op gewone preferente winstdelende aandelen bedraagt € 0,21, indien en voor zover de uitkeerbare winst toereikend is om dit dividend uit te keren.

Dividenduitkering/-vaststelling

Gelet op het negatieve netto groepsresultaat en de financiële positie van de onderneming zal er geen dividend worden uitgekeerd.

Investor & public relations

Gamma Holding hecht aan een actieve en open communicatie met investeerders, analisten en media om haar strategie, financiële resultaten en actuele ontwikkelingen te verduidelijken. Daarvoor wordt gebruik gemaakt van onder meer persberichten, persconferenties, presentaties, publicaties in (inter)nationale (vak)media en roadshows. Ook het jaarverslag, de website, de jaarlijkse aandeelhoudersvergadering en de aandeelhoudersdag dragen daar aan bij. In het verslagjaar is het beleid inzake bilaterale contacten met aandeelhouders, beleggers, analisten en pers voorbereid. Dit beleid is inmiddels op de website van de vennootschap gepubliceerd.

In de benchmark financiële websites 2009, uitgevoerd door het Financieel Dagblad en Jungle Minds, scoorde Gamma Holding vooral goed dankzij de financiële kalender, de kerngegevens en de persomgeving. Uiteindelijk werd met de website een 33e plaats behaald, waarmee Gamma Holding voor de derde achtereenvolgende keer tot de 50 beste beursgenoteerde ondernemingen behoorde.

Om de verhandelbaarheid van het aandeel Gamma Holding te stimuleren, zijn op Euronext Amsterdam drie liquiditeitsverschaffers voor het aandeel actief. Het betreft Rabobank, Royal Bank of Scotland en SNS Securities. Analisten die het aandeel Gamma Holding volgen en daarover periodiek rapporteren zijn Fortis, ING, Kempen & Co, Rabobank, SNS Securities en Theodoor Gillissen.

Reglement inzake voorwetenschap

Binnen de onderneming bestaat een reglement inzake de melding van transacties in aandelen Gamma Holding. Het reglement geldt voor de Raad van Commissarissen, de Raad van Bestuur, stafmedewerkers, het management van de verschillende werkmaatschappijen en leden van diverse ondernemingsraden. De secretaris van de vennootschap is aangesteld als centrale functionaris. Hij is belast met het toezicht op de naleving van dit reglement en de communicatie met de Autoriteit Financiële Markten.

Nadere informatie

Voor nadere financiële informatie over de onderneming kan contact worden opgenomen met:

Gamma Holding N.V.
Guus Groote Schaarsberg
Hoofd investor relations
Panovenweg 12
Postbus 80
5700 AB Helmond
Tel. 0492 56 66 12
Fax 0492 56 67 12
Email: guus.grooteschaarsberg@gammaholding.nl
Internet: www.gammaholding.nl



Financiële agenda 2010

26 februari	Publicatie jaarcijfers, persconferentie
26 maart	Publicatie jaarverslag
28 april	Trading update 1 ^e kwartaal
29 april	Jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders
30 juli	Publicatie halfjaarcijfers
29 oktober	Trading update 3 ^e kwartaal

Financiële agenda 2011 (onder voorbehoud)

25 februari	Publicatie jaarcijfers, persconferentie
25 maart	Publicatie jaarverslag
27 april	Trading update 1 ^e kwartaal
28 april	Jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders
02 mei	Ex-dividend datum
04 mei	Record date
12 mei	Betaling dividend
29 juli	Publicatie halfjaarcijfers
28 oktober	Trading update 3 ^e kwartaal

IN 2009 VOND BIJ BEKAERT TEXTILES FLINK HERSTEL
VAN HET RESULTAAT PLAATS

Raad van Commissarissen¹

Fokko van Duyn, voorzitter (68)^{2,3}

Benoemd op 3 mei 2001, zittingstermijn eindigt in 2013 (herbenoemd 2009), Nederlandse nationaliteit.

- Oud-voorzitter (gezamenlijk) Raad van Bestuur Corus Group Plc
- Voorzitter Raad van Commissarissen De Nederlandsche Bank N.V., Koninklijke Verkade N.V. en Mediq N.V.
- Lid Raad van Commissarissen TenneT N.V.
- Kroonlid Sociaal Economische Raad

René van der Bruggen (62)

Benoemd op 24 april 2008, zittings-termijn eindigt in 2012, Nederlandse nationaliteit.

- Voorzitter Raad van Bestuur Imtech N.V.
- Lid Raad van Toezicht Gelderse Vallei Ziekenhuis
- Lid Raad van Advies Cisco Systems
- Lid Adviesraad Uitgevende Instellingen NYSE Euronext

Hessel Lindenberg (66)³

Benoemd op 6 mei 2003, zittingstermijn eindigt in 2011 (herbenoemd 2007), Nederlandse nationaliteit.

- Oud-lid Raad van Bestuur ING Groep N.V.
- Voorzitter Raad van Commissarissen Fortis Bank Nederland N.V. en NIBC Bank N.V.
- Lid Raad van Commissarissen DHV Holding N.V.
- Lid Raad van Toezicht Universiteit van Amsterdam

Jan Zuidam, vicevoorzitter (61)²

Benoemd op 6 mei 2002, zittingstermijn eindigt in 2010 (herbenoemd 2006), Nederlandse nationaliteit.

- Oud-vicevoorzitter Raad van Bestuur DSM N.V.
- Voorzitter Vereniging van de Nederlandse Chemische Industrie

Raad van Bestuur¹

Jan Albers (57)

CEO

Nevenfuncties:

- Voorzitter Raad van Commissarissen UVA Holding B.V.
- Voorzitter Koninklijke Nederlandse Hockeybond

Leendert van Reeuwijk (44)

CFO

Staf

Michiel Dams (48)

Company secretary, legal affairs en communication

Fokko Keun (64)

Human resource management

Guus Groote Schaarsberg (43)

Treasury, investor relations en insurance

Business unit management

Ammeraal Beltech

Michael Vogel (45), per 1 januari 2010

Clear Edge Filtration

Rick Von Drehle (56)

Dimension-Polyant

Uwe Stein (47)

Bekaert Textiles

Paul De Meulemeester (61)

Visco Group

Joop van der Meij (53)

¹ Relevante nevenfuncties zijn vermeld.

² Lid van de selectie-, benoemings- en remuneratiecommissie.

³ Lid van de auditcommissie.

UWE STEIN, JOOP VAN DER MEIJ, RICK VON DREHLE, PAUL DE MEULEMEESTER EN MICHAEL VOGEL



Bericht van de Raad van Commissarissen

Aan de aandeelhouders van Gamma Holding N.V.

Het jaarverslag 2009 geeft inzicht in een voor Gamma Holding turbulent jaar, waarin de onderneming hard is getroffen door de snelle achteruitgang van de economische omstandigheden. Dat heeft ertoe geleid dat de onderneming nieuwe afspraken met het bankensyndicaat heeft moeten maken over de aanpassing van de bestaande kredietfaciliteiten. Begin april 2009 moest worden vastgesteld dat gesprekken over een mogelijke public-to-private transactie niet tot resultaat zouden leiden. Voorts is in het verslagjaar de samenstelling van de Raad van Bestuur in zijn geheel gewijzigd.

Het uiteindelijke netto groepsresultaat kwam uit op € -69,0 miljoen. Het netto groepsresultaat exclusief herstructureringskosten en bijzondere waardeverminderingen bedroeg € -20,2 miljoen.

Wij bieden u hierbij de door de Raad van Bestuur opgemaakte jaarrekening over 2009 aan. Deze omvat:

- de geconsolideerde balans per 31 december 2009;
- de geconsolideerde winst- en verliesrekening over 2009;
- het geconsolideerd overzicht van het totaalresultaat over 2009;
- het geconsolideerd mutatieoverzicht van het vermogen over 2009;
- het geconsolideerd kasstroomoverzicht over 2009;
- de enkelvoudige balans per 31 december 2009;
- de enkelvoudige winst- en verliesrekening over 2009;
- de daarbij behorende toelichtingen.

Deze jaarrekening is door PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. gecontroleerd en van een goedkeurende verklaring voorzien. De accountantsverklaring treft u aan als onderdeel van de Overige gegevens op pagina 128.

Wij kunnen ons met deze stukken verenigen en stellen u voor de jaarrekening over 2009 overeenkomstig vast te stellen.

Gelet op het negatieve netto groepsresultaat staat vast dat er geen uitkeerbare winst is. Ook op grond van de financiële positie van de onderneming bestaat er naar het oordeel van de Raad van Commissarissen geen ruimte om over 2009 dividend uit keren.

Toezicht

In het verslagjaar heeft de Raad van Commissarissen de ontwikkelingen bij Gamma Holding regelmatig met de Raad van Bestuur besproken. In totaal heeft de Raad van Commissarissen in het verslagjaar achtmaal met de Raad van Bestuur vergaderd, waarvan drie keer in een buitengewone vergadering. In vijf van de acht vergaderingen was de Raad van Commissarissen voltallig aanwezig. Geen van de commissarissen is frequent afwezig geweest. Voorts heeft in verschillende samenstellingen ook buiten vergadering intensief

overleg plaatsgevonden en is vooral in de eerste helft van het verslagjaar een groot aantal conference calls gehouden. Van dat overleg is in de voltallige vergadering van de Raad van Commissarissen verslag gedaan.

De Raad van Commissarissen is in het verslagjaar intensief betrokken geweest bij een mogelijke public-to-private transactie en de aanpassing van afspraken met het bestaande bankensyndicaat, waaronder het aan het syndicaat toegekende conversierecht en de in verband daarmee noodzakelijke aanpassing van de statuten. Aan die aanpassing van de bestaande kredietfaciliteiten heeft de Raad van Commissarissen zijn goedkeuring verleend. Voorts is met de Raad van Bestuur uitvoerig overlegd over de uitvoering van een programma van verdere kostenbesparingen, herstructureringen en desinvesteringen, mede in relatie tot de jaarlijkse begroting en de ontwikkeling van de financiële resultaten van de onderneming. In dat verband heeft de Raad van Commissarissen zijn goedkeuring gegeven aan de voorgenomen verkoop van nagenoeg de gehele business unit Coating & Composites, met inbegrip van het onderdeel Verseidag Ballistic Protection.

Daarnaast werden de algemene gang van zaken binnen de onderneming en de business units, de financiële resultaten, de bijzondere waardeverminderingen en de (des)investeringen besproken. Voorts is overleg gevoerd over de corporate governance-structuur van Gamma Holding, de strategie en de voornaamste risico's verbonden aan de onderneming, alsmede de uitkomsten en de beoordeling van de opzet en werking van de interne risicobeheersings- en controlesystemen.

Samenstelling Raad van Commissarissen

Overeenkomstig het rooster van aftreden zijn de heren Van Duyn en Wateler na afloop van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 23 april 2009 afgetreden. Op voordracht van de Raad van Commissarissen is de heer Van Duyn als commissaris herbenoemd. Deze herbenoeming geschiedde voor een periode van vier jaar, verlengd tot de eerstvolgende Algemene Vergadering van Aandeelhouders na die periode. De heer Wateler heeft besloten om zich aan het eind van zijn eerste zittingstermijn niet voor herbenoeming beschikbaar te stellen. De Raad van Commissarissen respecteert dit besluit, maar zal de bijdrage van de heer Wateler missen. Daarmee bestaat de Raad nog uit vier personen. De Raad van Commissarissen zoekt in het komende verslagjaar naar een opvolger voor de heer Wateler, in welk verband ook opnieuw naar de profielschets voor de Raad zal worden gekeken.

Onafhankelijkheid en tegenstrijdige belangen

Naar het oordeel van de Raad van Commissarissen is voor wat betreft de samenstelling van de Raad voldaan aan het bepaalde in 'best practice'-bepaling III.2.1. van de Nederlandse corporate governance code ('de Code'). Ieder van de commissarissen wordt als onafhankelijk beschouwd.



JAN ZUIDAM, FOKKO VAN DUYN, HESSEL LINDENBERGH EN RENÉ VAN DER BRUGGEN

In het verslagjaar zijn er geen transacties geweest waarbij sprake was van een tegenstrijdig belang tussen Gamma Holding en de leden van de Raad van Bestuur als bedoeld in principe II.3 van de Code.

Gelet op de door hem in het verslagjaar aanvaarde benoeming als voorzitter van de Raad van Commissarissen van Fortis Bank Nederland N.V. heeft de heer Lindenberg niet deelgenomen aan de beraadslaging van de Raad van Commissarissen omtrent de wijziging van de financieringsafspraken met het bestaande bankensyndicaat. Omdat de uiteindelijke besluitvorming omtrent de aanvaarding van de financieringsvoorstellen door de Raad van Commissarissen buiten vergadering moest plaatsvinden, heeft de heer Lindenberg op verzoek van de andere leden van de Raad meegewerkt aan de totstandkoming van dat besluit. Naar het oordeel van de Raad van Commissarissen is daarmee gehandeld in overeenstemming met 'best practice'-bepaling III.6.1 tot en met III 6.3 van de Code.

In deze kredietfaciliteit wordt tevens geparticipeerd door ING Bank N.V., onderdeel van de ING Groep N.V., welke laatste vennootschap (indirect) 26,49% van de aandelen in het kapitaal van Gamma Holding houdt. In het bijzonder heeft de Raad van Commissarissen zich er daarom van vergewist, dat deze transactie onder de in de branche gebruikelijke voorwaarden is aangegaan. Mede gelet op de brede samenstelling van het bankensyndicaat is de Raad van

Commissarissen ervan overtuigd dat dit het geval is. De Raad van Commissarissen verklaart dat 'best practice'-bepaling III.6.4 van de Code is nageleefd.

Commissies

In lijn met de aanbevelingen in de Code zijn twee aparte commissies actief geweest: een auditcommissie en een gecombineerde selectie-, benoemings- en remuneratiecommissie. Door beide commissies is steeds aan de voltallige Raad van Commissarissen verslag gedaan.

De auditcommissie, voorgezeten door de heer Lindenberg, is in het verslagjaar voorafgaand aan de publicatie van zowel de jaarcijfers als de halfjaarcijfers bijeengekomen. Voorts heeft in december 2009 nog een extra vergadering van de auditcommissie plaatsgevonden. Na het vertrek van de heer Wateler is de heer Van Duyn tot de auditcommissie toegetreten. De externe accountant is op alle vergaderingen van de auditcommissie aanwezig geweest. Binnen de auditcommissie beschikt de heer Lindenberg over een brede financiële expertise. Naast de beoordeling van de werking van de interne risicobeheersings- en controlesystemen en de financiële informatieverschaffing, heeft de auditcommissie in het verslagjaar speciale aandacht besteed aan de financiering van de onderneming en het groepsverzekeringsprogramma. De auditcommissie heeft bovendien advies aan de voltallige Raad van Commissarissen uitgebracht over de voordracht tot benoeming van de externe accountant.

Voorts heeft de auditcommissie eenmaal buiten aanwezigheid van de leden van de Raad van Bestuur overleg met de externe accountant gevoerd.

Gamma Holding kent thans geen interne auditfunctie. De auditcommissie heeft in het verslagjaar geëvalueerd of er behoefte bestaat aan een interne auditor. De commissie is tot de conclusie gekomen dat de huidige situatie gehandhaafd kan blijven, mits de externe accountant uitdrukkelijk het functioneren van de interne controlesystemen en de juistheid en volledigheid van de financieel administratieve processen blijft toetsen en daarover verslag uitbrengt. Bovenstaande aanbeveling aan de Raad van Bestuur van Gamma Holding is door de Raad van Commissarissen overgenomen. In het komende verslagjaar zal de auditcommissie de huidige situatie kritisch blijven volgen en zonodig nadere aanbevelingen doen.

De selectie-, benoemings- en remuneratiecommissie, voorgezeten door de heer Zuidam, heeft twee keer gezamenlijk vergaderd. Daarbij is onder meer gesproken over het bezoldigingsbeleid, mede in relatie tot de wijzigingen in de Code, de honorering, het functioneren en de samenstelling van de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen.

Daarnaast hebben de leden ook frequent buiten vergadering overleg gevoerd. Voorts is de selectie-, benoemings- en remuneratiecommissie intensief betrokken geweest bij het zoeken naar een opvolger van de heer Veninga.

Ook is overleg gepleegd over de samenstelling van de Raad van Commissarissen, maar dat overleg is nog niet afgerond. Verder heeft de commissie het remuneratierapport over het verslagjaar 2009 voorbereid. Het volledige rapport is op de website van de vennootschap gepubliceerd.

Wijziging samenstelling Raad van Bestuur

Buiten aanwezigheid van de Raad van Bestuur zijn de samenstelling en het functioneren van de Raad van Bestuur besproken. Dit heeft er uiteindelijk toe geleid dat op verzoek van de Raad van Commissarissen de heer Michel Frequin zijn functie als lid van de Raad van Bestuur heeft neergelegd. Na de aandeelhoudersvergadering van 23 april 2009 heeft de Raad van Commissarissen de heer Leendert van Reeuwijk (voorheen Group Controller) tot lid van de Raad van Bestuur in de functie van CFO benoemd. Eind juni werd bekend gemaakt dat de heer Meint Veninga zijn functie als voorzitter van de Raad van Bestuur en CEO van Gamma Holding per 1 augustus 2009 zou neerleggen. Na afloop van de op 30 juli 2009 gehouden Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders van Gamma Holding N.V. heeft de Raad van Commissarissen de heer Jan Albers als zijn opvolger benoemd.

Hoofdpijnen bezoldigingsbeleid

Het bezoldigingsbeleid heeft als uitgangspunt dat gekwalificeerde bestuurders moeten kunnen worden aangetrokken, respectievelijk behouden, op basis van marktconforme condities.

Bij de invulling hiervan wordt bij de individuele bestuurders rekening gehouden met de functievereisten, de verantwoordelijkheden en de risico's behorende bij hun positie als lid van de Raad van Bestuur. Om die reden wordt onderscheid gemaakt tussen de bezoldiging van de voorzitter van de Raad van Bestuur en van de overige bestuurders, thans één lid van de Raad van Bestuur.

Bij de vaststelling van de totale bezoldiging worden de beloningsverhoudingen binnen de onderneming meegewogen. Ter vaststelling van de marktconformiteit van de arbeidsvoorwaarden worden de bestuursfuncties hiertoe gewogen met behulp van dezelfde functiewegingsmethodiek (Hay functiewaarderingssysteem) zoals die voor het gehele management wordt toegepast en vindt op dezelfde wijze marktvergelijking van salarisniveaus plaats. Deze uniforme methodiek draagt in belangrijke mate bij aan de vaststelling van en de controle op de interne beloningsverhoudingen.

Arbeidsovereenkomsten leden Raad van Bestuur

De heer Van Reeuwijk is voor vier jaar benoemd (verlengd tot de eerstvolgende Algemene Vergadering van Aandeelhouders die wordt gehouden na afloop van deze periode). Dit is conform de Code. De heer Van Reeuwijk heeft met Gamma Holding een arbeidsovereenkomst voor onbepaalde duur; dat was ook al vóór zijn benoeming tot lid van de Raad van Bestuur het geval. De heer Albers is voor drie jaar benoemd (verlengd tot de eerstvolgende Algemene Vergadering van Aandeelhouders, die wordt gehouden na afloop van deze periode). Dit is conform de Code. De heer Albers heeft met Gamma Holding een arbeidsovereenkomst voor bepaalde duur, die gelijk is aan de duur van zijn benoemingsperiode.

De door Gamma Holding en beide leden van de Raad van Bestuur in acht te nemen termijn bij tussentijdse opzegging van de arbeidsovereenkomst bedraagt vier maanden in geval van opzegging door de vennootschap en twee maanden in geval van opzegging door het betrokken lid van de Raad van Bestuur. Voor nieuw te benoemen leden van de Raad van Bestuur zal in beginsel een soortgelijke regeling gelden, behalve in geval van bijzondere omstandigheden.

Schadeloosstelling bij onvrijwillig ontslag

In de arbeidsovereenkomsten met de heren Albers en Van Reeuwijk is een schadeloosstelling bij (tussentijds) onvrijwillig ontslag overeengekomen van maximaal één jaarsalaris, omvattende het vaste salaris. Bij de bepaling van de hoogte

van de hiervoor genoemde vergoeding is ook de situatie begrepen, waarin door wijziging de zeggenschap in Gamma Holding, tengevolge waarvan de zittende Raad van Bestuur feitelijk niet meer de zeggenschap heeft om onder toezicht van de Raad van Commissarissen het beleid te bepalen, één der partijen de arbeidsovereenkomst opzegt.

Zoals hiervoor in dit jaarverslag uiteengezet, heeft in 2009 een bestuurswisseling plaatsgevonden, waarbij het voltallige zittende bestuur is vervangen door een nieuw bestuur. Voor de heer Frequin bedroeg de contractueel overeengekomen vertrekvergoeding eenmaal het laatstgenoten vaste jaarinkomen exclusief emolumenten. Dit is conform de Code. Deze vergoeding is op pagina 111 van de jaarrekening verantwoord. De contractueel overeengekomen vertrekvergoeding voor de heer Veninga bedroeg tweemaal het laatstgenoten bruto jaarinkomen plus emolumenten. Onder jaarinkomen wordt voor hem verstaan: het vaste jaarinkomen vermeerderd met de jaarlijks verkregen bonus berekend als gemiddelde over de laatste drie jaar. Deze vergoeding is op pagina 111 van de jaarrekening verantwoord. Voor nieuwe arbeidsovereenkomsten zal Gamma Holding afhankelijk van de situatie telkens opnieuw vaststellen of een ontslagvergoeding zal worden overeengekomen en wat de omvang ervan is. Hierbij wordt rekening gehouden met de in de Code omschreven normen.

Remuneratiepakket

Teneinde zowel de korte als lange termijn belangen van de vennootschap zoveel mogelijk te waarborgen, bestaat het remuneratiepakket van leden van de Raad van Bestuur bij Gamma Holding uit vier componenten, te weten het vaste salaris met inbegrip van de secundaire arbeidsvoorwaarden, de variabele beloning op korte termijn resultaten, de variabele beloning op lange termijn resultaten (aandelenregeling) en een pensioenregeling.

De korte termijn variabele component bedraagt maximaal 60% van het vaste bruto jaarsalaris (over het prestatiejaar). De lange termijn variabele component bestaat uit voorwaardelijk toe te kennen aandelen tot een maximum van 50% van het vaste bruto jaarsalaris (over het prestatiejaar). Op de datum waarop de aandelen onvoorwaardelijk worden verkregen – drie jaar na de toekenning – mogen deze maximaal een waarde vertegenwoordigen van 75% van het op dat moment geldende vaste bruto jaarsalaris.

De Raad van Commissarissen streeft met deze verdeling naar een gezonde balans tussen een korte en lange termijn oriëntatie in het variabel inkomen, met een (gemeten naar de maximale uitkering op beide elementen) overwegend lange termijn karakter. De Raad van Commissarissen acht de totale omvang van de variabele componenten passend bij de rol, het ondernemingsprofiel en het risicoprofiel.

Vaste salaris

Bij de bepaling van het vaste salaris, dat jaarlijks in december wordt vastgesteld met als ingangsdatum 1 januari van het daaropvolgende jaar, wordt bij normaal functioneren ten minste rekening gehouden met de gebruikelijke indexaties en kunnen aanvullend de algemene beloningsmarktstijgingen voor topfunctionarissen in Nederland worden betrokken. Daarbij worden aanpassingen getoetst aan salarissen van qua omvang vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen die internationaal actief zijn en met een vergelijkbare omzet waarvan het hoofdkantoor in Nederland is gevestigd.

Op het moment van de benoeming van de heer Van Reeuwijk bedroeg zijn vaste bruto jaarsalaris € 260.000. In het verslagjaar is zijn arbeidsovereenkomst aangepast, waarbij zijn vaste bruto jaarsalaris met ingang van 1 juli 2009 is verhoogd tot € 330.000. Het vaste bruto jaarsalaris van de heer Albers bedraagt € 450.000.

Variabele beloning

De variabele beloning van een bestuurder bedraagt maximaal 60% van het vaste bruto jaarsalaris zoals dat gold in het jaar, waarvoor de variabele beloning wordt vastgesteld. De hoogte van het variabele gedeelte is voor driekwart gerelateerd aan financiële prestatiecriteria en voor één kwart aan specifieke, jaarlijks vast te stellen persoonlijke prestatiecriteria. De prestatiecriteria en de daaraan verbonden doelstellingen worden jaarlijks door de Raad van Commissarissen vastgesteld. De mate waarin de financiële prestatiecriteria worden bereikt, wordt vastgesteld op basis van de door de Raad van Bestuur opgemaakte en door de externe accountant gecontroleerde jaarrekening van de vennootschap, zoals deze ter vaststelling door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders wordt aangeboden. De mate waarin de persoonlijke criteria worden gehaald, wordt door de Raad van Commissarissen discretionair vastgesteld. Onder bijzondere omstandigheden kan de Raad van Commissarissen discretionair de variabele beloning hoger of lager vaststellen dan zou volgen uit de toepassing van de tevoren vastgestelde criteria en doelstellingen.

Overeenkomstig het vigerende beloningsbeleid zijn in 2009 voor het per 1 januari 2009 zittende bestuur als financiële prestatiecriteria voor het korte termijn variabele inkomen vastgesteld: het operationele resultaat, het rendement op het gemiddeld geïnvesteerd vermogen en het gemiddelde werkkapitaal.

Voor de korte termijn variabele beloning is gekozen voor deze financiële parameters, omdat deze kerncijfers het meest relevant zijn voor het beoordelen van de prestaties van de onderneming in relatie tot haar strategische doelstellingen. De persoonlijke prestatiecriteria liggen op het vlak van het bijdragen aan de continuïteit van de onderneming.

Met het oog op de specifieke primaire aandachtspunten van de nieuw benoemde bestuurders zijn begin september 2009 de voor hen geldende prestatiecriteria gewijzigd vastgesteld. De Raad van Commissarissen heeft, gelet op de situatie waarin de onderneming op dat moment verkeerde, afgeweken van de gebruikelijke financiële criteria. Voor 2009 en berekend naar rato van de benoemingsperiode in 2009 zijn er twee financiële prestatiecriteria vastgesteld die een direct verband hebben met het resultaat (EBITDA) en de schuldpositie van de onderneming. Bij de persoonlijke prestatiecriteria ligt de nadruk op het herstel van het vertrouwen in de onderneming. De Raad van Commissarissen beoordeelt de mate waarin de prestatiecriteria worden gehaald.

Aandelenregeling

Na goedkeuring van de op 24 april 2008 gehouden Algemene Vergadering van Aandeelhouders, geldt vanaf 1 januari 2008 een nieuwe aandelenregeling. Uit hoofde van die regeling worden er jaarlijks voorwaardelijk aandelen van Gamma Holding aan de leden van de Raad van Bestuur toegekend. Het aantal voorwaardelijk toe te kennen aandelen is gelijk aan 50% van het vaste bruto jaarsalaris, gedeeld door de actuele slotkoers van het aandeel op de datum van toekenning. De aandelen worden toegekend onmiddellijk na de jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders waarin de jaarrekening wordt vastgesteld.

Het voorwaardelijk toegekende aantal aandelen kan drie jaar na de toekenning onvoorwaardelijk worden verkregen, indien en voor zover dan aan tevoren vastgestelde prestatiecriteria is voldaan, welke zijn beschreven in het op de website gepubliceerde remuneratierapport. Op de datum waarop de aandelen onvoorwaardelijk worden verkregen, mogen deze maximaal een waarde vertegenwoordigen van 75% van het op dat moment geldende vaste bruto jaarsalaris. Bij overschrijding daarvan vindt vermindering van het aantal onvoorwaardelijk te verkrijgen aandelen plaats. Met deze bepaling beoogt de regeling te voorkomen dat bestuurders, met het oogmerk om de aandelenwaarde positief te beïnvloeden, risico's nemen die niet passen binnen de vastgestelde strategie van de onderneming. Tenzij de Raad van Commissarissen in het voorkomende geval anders beslist, vervallen voorwaardelijk toegekende aandelen in hun geheel, indien voor de datum waarop deze aandelen onvoorwaardelijk zouden worden verkregen, het dienstverband met het lid van de Raad van Bestuur is geëindigd.

Uit hoofde van deze regeling zijn op 23 april 2009 aan de heer Veninga 25.249 aandelen en aan de heer Van Reeuwijk 7.469 aandelen voorwaardelijk toegekend. Als gevolg van de beëindiging van het dienstverband met de heer Frequin, zijn de aan hem in 2008 voorwaardelijk toegekende aandelen

komen te vervallen. Dat geldt ook voor de aan de heer Veninga in 2008 en 2009 voorwaardelijk toegekende aandelen.

Pensioenregeling

De pensioengerechtigde leeftijd van de leden van de Raad van Bestuur is vastgesteld overeenkomstig de geldende pensioenregeling, met als pensioenrichtleeftijd 65 jaar. Het betreft een geïndexeerde middelloonregeling met een eigen bijdrage. De eigen bijdrage voor de pensioenregeling bedraagt 7% van de pensioengrondslag en is afgeleid van het vaste jaarinkomen.

De met de heer Veninga gesloten arbeidsovereenkomst is in het verslagjaar opgezegd, met inachtneming van de geldende opzegtermijn van zes maanden. Zijn arbeidsovereenkomst is derhalve per 1 februari 2010 beëindigd. Omdat in de arbeidsovereenkomst was opgenomen dat het dienstverband zou eindigen op 62 jaar, kwamen de kosten voor de pensioenuitkering tussen 62 en 65 jaar (sinds 2006 vormgegeven door de opbouw van een levensloopsaldo) volledig voor rekening van Gamma Holding. De uitkering over deze periode zou bij een voortzetting van het dienstverband tot aan het bereiken van de 62-jarige leeftijd 70% van het laatstgenoten vaste jaarinkomen hebben bedragen. Nu het dienstverband twee jaar en vier maanden voor het bereiken van de 62-jarige leeftijd is geëindigd, wordt de financiering van een uitkering tussen 62 en 65 jaar naar tijdsevenredigheid berekend door de vennootschap gedragen. Na 65 jaar wordt de hoogte van zijn pensioenuitkering bepaald door de reglementaire opbouw.

Overig

De bespreking van het jaarverslag en de jaarrekening vond plaats in aanwezigheid van de externe accountant.

In het verslagjaar heeft de heer Zuidam namens de Raad van Commissarissen overleg gehad met de Centrale Ondernemingsraad, mede in verband met het door de Centrale Ondernemingsraad uit te brengen advies over de wijziging van de financieringsafspraken.

Ten slotte gaat onze dank uit naar de Raad van Bestuur en alle medewerkers van Gamma Holding, die onder vaak zeer moeilijke omstandigheden hun bijdrage aan de onderneming hebben geleverd.

Helmond, 25 februari 2010

Raad van Commissarissen

Fokko van Duyne, voorzitter
René van der Bruggen
Hessel Lindenberg
Jan Zuidam

Verslag van de Raad van Bestuur

Verslag van de Raad van Bestuur

Invloed van de recessie

Voor Gamma Holding is 2009 een jaar geworden dat is getekend door de economische recessie. De sterk teruglopende vraag, die al vanaf het tweede halfjaar van 2008 plaatsvond, zette zich gedurende het verslagjaar voort. Om de moeilijke marktomstandigheden het hoofd te kunnen bieden, zijn verdere maatregelen getroffen, waarbij snel en fors in de organisatie is ingegrepen. Deze ontwikkelingen zorgden er voor dat 2009 een turbulent jaar was dat – onder andere door herstructureringskosten, bijzondere waardeverminderingen en substantieel hogere financiële lasten – met een verlies van € 69 miljoen moest worden afgesloten.

De achteruitgang van de wereldeconomie had zijn weerslag op vrijwel alle business units. Wereldwijd liepen grotere projecten vertraging op en stelden klanten hun orders uit. Bij Ammeraal Beltech gold dat voor alle typen banden, vooral in de bouw- en textielsector en in de chemische, metaal-, hout- en automobielenindustrie. Bij Clear Edge Filtration liep met name in de mijnbouw, de chemische en de automobielenindustrie de vraag terug. Beide onderdelen kampten bovendien met een tegenvallende vervangingsmarkt, mede doordat klanten steeds meer op onderhoudskosten gingen besparen. Bij Coating & Composites konden positieve ontwikkelingen op het gebied van kogelwerende materialen en leveringen van gecoat doek voor dakconstructies en voorgevels van stadions de dalende afzet onvoldoende compenseren. Ook Dimension-Polyant bleef achter. Deze business unit ondervond vooral hinder van een zwakke OEM-markt en een dalend wind- en kitesurf segment. Vlisco Group wist de omzet ten opzichte van vorig jaar te stabiliseren en kon de sterke groei in het eerste kwartaal niet voortzetten doordat ook in Afrika de recessie haar sporen nalaat.

Stevige maatregelen

Als antwoord op de moeilijke marktomstandigheden nam Gamma Holding in navolging van 2008 versneld stevige maatregelen om de kosten te verminderen en de kasstroom te verbeteren. In dat kader zijn bij vrijwel alle business units forse personeelsreducties doorgevoerd. Bovendien werden binnen de groep zowel de productie- als de assemblageactiviteiten verder geoptimaliseerd en is nadrukkelijker ingezet op marketing & sales en innovatie. Daarnaast is bij diverse ondernemingen arbeidstijdverkort ingevoerd, zijn vanuit een stringent financieel beleid de investeringen teruggebracht en is voortdurend gestuurd op werkkapitaalverbeteringen.

De versneld doorgevoerde maatregelen sorteerden vanaf de tweede helft van 2009 effect. Mede gesteund door economische verbeteringen in Azië en Amerika vond vanaf het derde kwartaal vooral bij Ammeraal Beltech en Bekaert Textiles herstel van het resultaat plaats.

Uiteindelijk hebben alle genomen maatregelen in het verslagjaar tot een kostenbesparing van in totaal € 39,3 miljoen geleid. Het personeelsbestand daalde daarbij in totaal 8%. In het vierde kwartaal van 2008 waren reeds 223 medewerkers afgevoerd. In 2009 verlieten per saldo nog eens 562 medewerkers en 138 uitzendkrachten de groep, alsmede 270 medewerkers en 26 uitzendkrachten als gevolg van de vervreemding van vrijwel de gehele business unit Coating & Composites.

Financiering

Als gevolg van de wereldwijde recessie liep het resultaat terug en moesten vanwege de hoge schuldpositie ook nieuwe afspraken over de financiering worden gemaakt. Nadat op 18 februari 2009 met de banken overeenstemming was bereikt over aanpassing van de bestaande faciliteiten, kwam Gamma Holding in juli verruimde convenanten overeen. De belangrijkste groepsondernemingen waren partij bij de financieringsovereenkomst en verstrekten in dat kader vergaande zekerheden. De banken boden bovendien de mogelijkheid om onder bepaalde condities de financiering te verlengen.

Eén van de voorwaarden voor die verlenging betrof de toekenning van een conversierecht aan het bankensyndicaat. Met dit recht kunnen de banken een deel van de financiering ad € 30 miljoen in nieuw uit te geven cumulatief preferente aandelen omzetten. De banken kunnen deze optie alleen uitoefenen als (i) de kredietruimte onder de nieuwe kredietovereenkomsten minder is dan € 5 miljoen, of (ii) de netto rentedragende schuld ten opzichte van de EBITDA groter is dan 7,5. Het dividend op de cumulatief preferente aandelen is 12% over het op die aandelen gestorte bedrag. Het bankensyndicaat kan hiermee gezamenlijk ten minste 50,1% van de stemrechten in het vergrote geplaatste aandelenkapitaal van Gamma Holding verkrijgen. De toekenning van het conversierecht en de daarvoor noodzakelijke wijziging van de statuten van Gamma Holding werd op 30 juli 2009 in een Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders goedgekeurd.

In oktober verlengde Gamma Holding de financiering tot medio juli 2011, waardoor tegelijkertijd de convenanten verder zijn verruimd.

Public-to-private transactie

Gedurende het verslagjaar werd verder met een geïnteresseerde partij overleg gevoerd over een mogelijke public-to-private transactie. In april 2009 liepen gesprekken tussen de potentiële koper met de banken daarover echter spaak.

Besparingen per bedrijfsonderdeel

In miljoenen €	Operationele personeelskosten	Operationele overige bedrijfskosten	Totale operationele kosten	Aantal medewerkers in 2009	Aantal medewerkers in 15 maanden
Ammeraal Beltech	(12,7)	(4,8)	(17,5)	(217)	(249)
Clear Edge Filtration	(5,8)	(3,7)	(9,5)	(183)	(306)
Dimension-Polyant	(1,4)	(2,1)	(3,5)	39	40
Bekaert Textiles	(10,1)	(1,8)	(11,9)	(225)	(343)
Vlisco Group	3,0	1,7	4,7	66	115
Corporate Holdings	(1,1)	0,9	(0,2)	(4)	(5)
Subtotaal	(28,1)	(9,8)	(37,9)	(524)	(748)
Niet-voortgezette activiteiten ¹	(1,7)	0,3	(1,4)	(38)	(37)
Totaal inclusief niet-voortgezette activiteiten	(29,8)	(9,5)	(39,3)	(562)	(785)
Totaal in %	(10,9)	(8,3)	(10,1)	(7,7)	(10,4)

Strategie met andere accenten

Met de aanpassing van de financiering en het stevige pakket aan maatregelen lag de focus van de onderneming gedurende het verslagjaar vooral op financieel herstel. Hierdoor vonden wijzigingen in de portfolio plaats. De strategische pijlers optimalisatie van bedrijfsprocessen en versterking van marktposities bleven daarnaast leidraad voor de toekomst, maar kregen in 2009 binnen de business units andere accenten.

Portfolio

Bedrijfsonderdelen binnen de portfolio van Gamma Holding moeten waarde creëren door middel van groei en optimalisatie van bedrijfsprocessen. Zij moeten het perspectief hebben zich binnen de eigen markt tot een topspeler te ontwikkelen dan wel hun leidende positie te kunnen versterken.

Om meer focus en schaalgrootte te creëren besloot Gamma Holding al in 2008 om de business unit Dimension-Polyant en het bedrijf Verseidag Ballistic Protection, onderdeel van Coating & Composites, te verkopen. Als gevolg van de wereldwijde financiële en economische crisis moest de verkoop van beide onderdelen vanwege lage waardering-niveaus en beperkte beschikbaarheid van acquisitiefinanciering in 2009 tijdelijk worden gestaakt. Vanaf het tweede kwartaal van 2009 kon het verkoopproces van Verseidag Ballistic Protection echter weer worden hervat. Uiteindelijk wist Gamma Holding voor een bedrag van € 37,5 miljoen (inclusief operationele verbetering rentedragende schulden voor verkoop) niet alleen Verseidag Ballistic Protection, maar vrijwel de gehele business unit Coating & Composites tegen het einde van het jaar te vervreemden en daarmee haar schulden te verlagen.

Tegelijk met de verkoop van vrijwel geheel Coating & Composites werd Dimension-Polyant, wereldmarktleider op het gebied van zeildoek, weer als voort te zetten bedrijfsactiviteit opgenomen. Ook werd de sectorverdeling van Industrial Solutions en Lifestyle Fabrics losgelaten en zijn de benamingen van de business units in de beter herkenbare bedrijfsnamen veranderd. Gamma Holding bestaat per verslagdatum daarmee uit vijf business units: Ammeraal Beltech, Clear Edge Filtration, Dimension-Polyant, Bekaert Textiles en Vlisco Group.

Optimalisatie van bedrijfsprocessen

Zeker in tijden van recessie is het belangrijk dat bedrijfsprocessen eenvoudig, snel en tegen lage kosten verlopen. De focus blijft dan ook sterk liggen op het optimaliseren van bedrijfsprocessen. Met het oog op een zo gunstig mogelijke concurrentiepositie van de business units en voor de flexibiliteit en serviceverlening is het daarnaast belangrijk dat productie en assemblage efficiënt georganiseerd zijn.

In 2009 bracht Ammeraal Beltech in dat kader steeds meer fabricage-activiteiten van West-Europa naar Tsjechië over. Bovendien verplaatste de business unit een deel van de modulaire bandenproductie vanuit Denemarken naar de Verenigde Staten, waar reeds productiefaciliteiten waren. Clear Edge Filtration paste gedurende het verslagjaar de organisatie verder aan de lagere omzet aan. Dat gebeurde vooral in Europa en de Verenigde Staten, waar de productie werd geoptimaliseerd. Bekaert Textiles sloot in 2009 de laatste fabriek in het Belgische Waregem en bracht het machinepark bij andere onderdelen onder. Ook besteedde de business unit de logistiek en opslag voor de Europese markt uit.

¹ Over de periode januari tot en met oktober in verband met de verkoop per 31 oktober 2009.

Omgevingsanalyse

Sterke punten

Sterke positie in nichemarkten
Wereldwijd aanwezig
Uitgebreide productkennis
Goed servicenetwerk

Kansen

Sterkere klantfocus
Professionaliseren van marketing & sales, research & development, inkoop en assemblage
Uitbreiden in opkomende markten
Optimaliseren waardeketen

Aandachtspunten

Sterke productfocus
Hoog schuldniveau
Hoge vaste kostenstructuur

Bedreigingen

Valutaschommelingen
Fluctuaties in energie- en grondstoffenprijzen
Instabiele politieke en economische situatie in Afrika
Wereldwijde recessie

Versterking van marktposities

Gamma Holding richtte zich gedurende het verslagjaar op organische groei van de afzonderlijke business units. Absolute klantgerichtheid blijft daarbij belangrijk om de winstgevendheid te verbeteren. Zo startte Dimension-Polyant in 2009 met de productie van zeilen vanuit de nieuwe faciliteit in Sri Lanka om klanten beter en sneller te kunnen bedienen. Vlisco Group breidde daarnaast de organisatie verder met mensen uit de mode- en retailbranche uit en opende voor het topmerk Vlisco een derde flagship store in Abidjan (Ivoorkust).

Bovendien zetten alle business units onverkort in op innovatie. Ammeraal Beltech ontwikkelde nieuwe modulaire radiusbanden voor het laten rijzen, koelen en bevriezen van voedsel, evenals een flexibele persband voor scheidingsmachines op het gebied van vlees en pluimvee. Clear Edge Filtration lanceerde onder meer thermoplastisch gelaste, naadloze filterzakken, metalen geribbelde banden voor de productie van golfkarton en speciaal genaaide filterbanden voor horizontale en roterende vacuümfilters. Dimension-Polyant introduceerde voor superjachten D4®-zeildoek, voor het eerst vervaardigd met 's werelds sterkste, meest lichtgewicht en duurzaamste garen Dyneema®. Bekaert Textiles ontwikkelde de ecologische innovatie Purotex®, een revolutionaire technologie voor het creëren van een gezonde en schone slaapomgeving. Ten slotte lanceerde Vlisco Group weer met succes enkele nieuwe collecties.

Het jaar in cijfers

Omzet en resultaat

In 2009 daalden zowel de omzet als het resultaat van Gamma Holding. De omzet van de groep kwam uit op € 658 miljoen (2008: € 723 miljoen). Daarin is een negatief effect van € 6 miljoen begrepen door valutaontwikkelingen.

De operationele personeels- en overige bedrijfskosten kwamen ten opzichte van 2008 € 37,9 miljoen lager uit. EBITDA¹ van de groep exclusief herstructureringskosten bedroeg € 63,2 miljoen (2008: € 70,2 miljoen). Valutaontwikkelingen hadden een positief effect van € 0,4 miljoen. De daling van de EBITDA¹ werd veroorzaakt door de lagere omzet en mede daardoor onderbezetting van de fabrieken. Daarnaast nam de toegevoegde waarde af als gevolg van prijsdruk en voorraadafbouw.

EBITA² exclusief herstructureringskosten en bijzondere waardevermindering bedroeg € 31,8 miljoen (2008: € 38,7 miljoen).

Het saldo financiële baten en lasten steeg substantieel tot € -37,9 miljoen (2008: € -16,8 miljoen) als gevolg van hogere (her)financieringskosten van € -14,2 miljoen, grotere renteopslagen en een fractioneel lager saldo rentedragende schulden. De belastingdruk kwam uit op -9,9% (2008: -0,2%), met name door niet-gewaardeerde verliezen en omdat op de bijzondere waardevermindering van goodwill geen belastingbaten kon worden verwerkt. Hierbij moet worden opgemerkt dat het groepsresultaat vóór belastingen in 2009 en 2008 negatief was.

Het netto groepsresultaat exclusief herstructureringskosten en bijzondere waardeverminderingen kwam uit op € -20,2 miljoen (2008: € 14,0 miljoen). De herstructureringskosten bedroegen in 2009 € 18,9 miljoen (2008: € 31,1 miljoen).

De toetsing van bedrijfswaardeberekeningen heeft in 2009 geleid tot een bijzondere waardevermindering van immateriële en materiële vaste activa van € 32,9 miljoen bij Clear Edge Filtration en Coating & Composites (2008: € 22,6 miljoen).

¹ Groepsresultaat vóór winstbelasting, rente en afschrijvingen/bijzondere waardevermindering (im)materiële vaste activa.

² Groepsresultaat vóór winstbelasting, rente en afschrijvingen/bijzondere waardevermindering goodwill en geacquireerde immateriële vaste activa.



Het netto groepsresultaat kwam uit op € -69,0 miljoen (2008: € -33,2 miljoen).

De winst per aandeel bedroeg € -9,43 (2008: € -4,61).

Kasstroom en investeringen

Het saldo van de rentedragende schulden werd in het verslagjaar verlaagd van € 285,5 miljoen naar € 259,5 miljoen. Hierin is een negatief valuta-effect opgenomen van € 1,7 miljoen. De netto rentedragende schuld ten opzichte van de EBITDA kwam uit op 4,2 en blijft daarmee binnen het met het bankensyndicaat overeengekomen niveau van 5,7. Ook aan de andere bankconvenanten is voldaan.

De investeringen in materiële vaste activa bedroegen € 22,7 miljoen (2008: € 25,4 miljoen) en vonden voornamelijk plaats binnen Ammeraal Beltech, Clear Edge Filtration, Bekaert Textiles en Vlisco Group. Hiertegenover stonden desinvesteringen van € 2,8 miljoen (2008: € 6,0 miljoen). Dit betrof met name de verkoop van onroerend goed. De netto investeringen kwamen uit op € 19,9 miljoen (2008: € 19,4 miljoen) en bleven beduidend onder het afschrijvingsniveau van € 29,4 miljoen (2008: € 30,1 miljoen).

Het netto werkkapitaal daalde in het verslagjaar van € 198,4 miljoen in 2008 naar € 180,0 miljoen in 2009. Als percentage van de omzet bleef het netto werkkapitaal vrijwel gelijk op 27,3% (2008: 27,4%). Door valutaontwikkelingen steeg het netto werkkapitaal met € 1,8 miljoen. De autonome daling van het netto werkkapitaal bedroeg € 20,2 miljoen.

Het totaal vermogen bedroeg € 73,9 miljoen (2008: € 142,0 miljoen). Ultimo 2009 was het totaal vermogen als percentage van het balanstotaal 13,8% (2008: 21,0%).

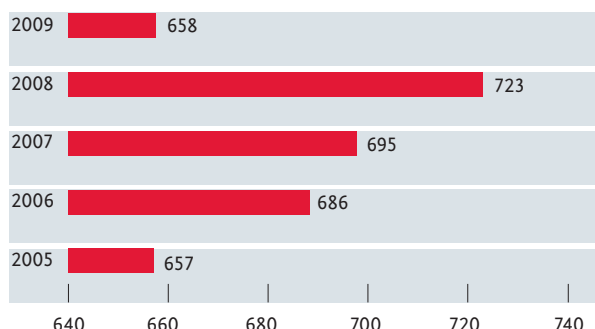
Medewerkers

Als gevolg van de stevige maatregelen die gedurende het verslagjaar werden doorgevoerd, nam het totaal aantal medewerkers per saldo met 8% af van 7.001 eind 2008 tot 6.477 eind 2009.

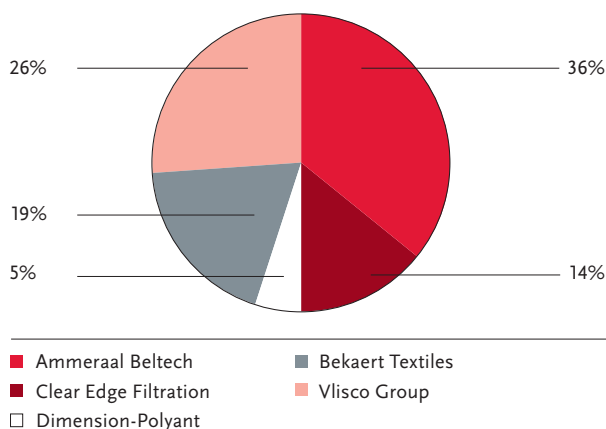
Alle business units droegen bij aan de daling, met uitzondering van Dimension-Polyant en Vlisco Group. Bij deze bedrijfsonderdelen steeg het aantal medewerkers in 2009 in totaal met 105 als gevolg van respectievelijk de start van een zeilmakerij in Sri Lanka en het aantrekken van ervaren mensen ter versterking van de merken Vlisco, Uniwx, GTP en Woodin.

Van alle medewerkers is 88% buiten Nederland werkzaam en werkt 55% buiten Europa. Het aantal uitzendkrachten daalde met 138.

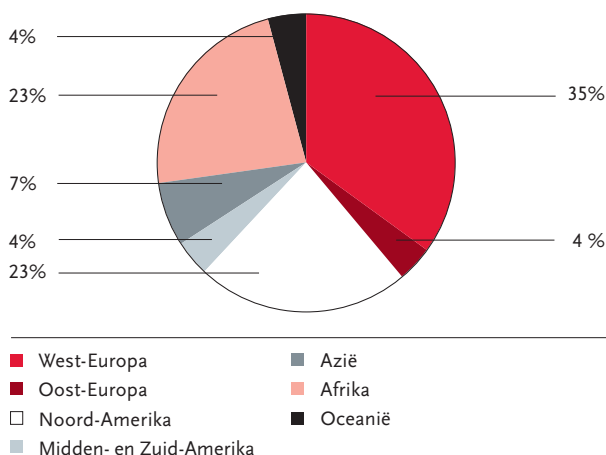
Omzetontwikkeling



Omzet per business unit



Omzet naar afzetgebied



Risicomanagement

Gamma Holding hecht grote waarde aan risicobeheersing. Om binnen de groep het risicobewustzijn te verhogen, beter inzicht in de bestaande risico's te krijgen en onderkende risico's beter te kunnen beheersen, heeft Gamma Holding een gestructureerd systeem voor risicomanagement. Dit systeem is gebaseerd op het algemeen geaccepteerde COSO-raamwerk en resulteert in een uitgebreid risicoprofiel per business unit. Daarnaast zijn regels en bevoegdheden vastgelegd in diverse beheersdocumenten, waaronder een corporate, accounting, treasury en insurance manual.

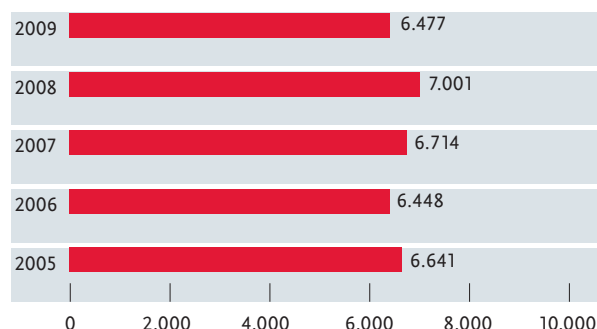
Proces van risicomanagement

De verantwoordelijkheid voor het identificeren en beheersen van de risico's ligt bij het management van de business units. Zij krijgen daarbij ondersteuning vanuit Gamma Holding. Het management van elke business unit rapporteert aan de Raad van Bestuur welke risico's het onderkent, hoe groot de kans is dat die risico's zich voordoen en welke maatregelen nog te nemen dan wel genomen zijn om deze te beheersen. In die rapportages wordt ook de voortgang en het effect van de genomen beheersingsmaatregelen beschreven. De Raad van Bestuur voert periodiek overleg met de business units over de opzet en effectiviteit van het systeem voor risicomanagement en interne controle. De Raad van Bestuur bespreekt de onderkende risico's met de Raad van Commissarissen.

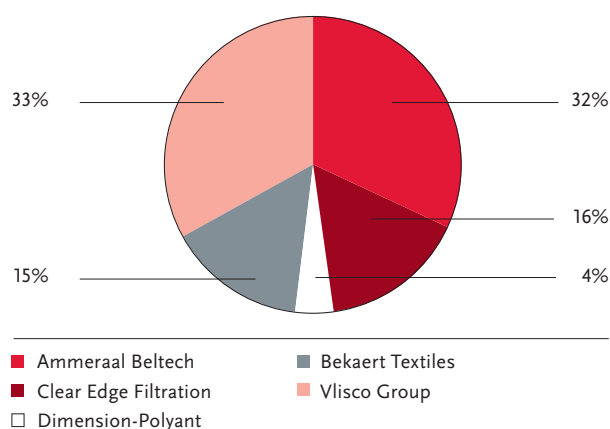
De *interne* verantwoording vindt viermaal per jaar plaats door middel van een 'Letter of Representation'. Daarin wordt van het management van de business units een bevestiging gevraagd dat risicomanagement adequaat wordt uitgevoerd en dat de aangeleverde cijfers en de toepassing van beheersingsprocedures betrouwbaar zijn. De *externe* verantwoording vindt plaats met de accountant, die jaarlijks de belangrijkste aspecten van de opzet en werking van de administratieve organisatie en de daarin opgenomen interne controlemaatregelen beoordeelt, voor zover dat van belang is voor de controle van zowel de jaarrekening van de onderneming als de lokale statutaire jaarrekeningen, alsmede voor zover dat uit aanvullende opdrachten voortvloeit. Hierover wordt aan de lokale directies, het business unit management, de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen gerapporteerd.

Door het ingevoerde systeem van risicomanagement en de wijze waarop het proces wordt gevoerd, is een interne structuur geschapen die risicomanagement binnen de onderneming ondersteunt. De Raad van Bestuur is zich echter bewust dat het risicomanagementsysteem nooit een absolute garantie biedt dat enerzijds de door de onderneming gestelde doelen worden gerealiseerd en dat anderzijds materiële onjuistheden, verliezen, fraude of overtredingen van wet- en regelgeving worden voorkomen. De Raad van Bestuur

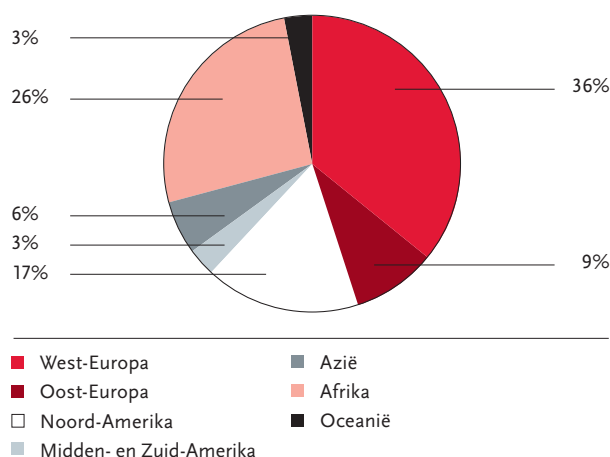
Aantal medewerkers per ultimo



Spreiding medewerkers per business unit



Spreiding medewerkers per regio



is van oordeel dat ten aanzien van de financiële risico's de risicobeheersings- en controlesystemen een redelijke mate van zekerheid geven dat de financiële verslaggeving geen onjuistheden van materieel belang bevat en dat deze in het verslagjaar naar behoren hebben gewerkt.

Hierna volgt een beschrijving van wezenlijke risico's die Gamma Holding heeft geïnventariseerd en onderkend. De onderkende risico's zijn zo goed en volledig mogelijk beoordeeld, waarbij er altijd risico's kunnen zijn die nu niet of onvoldoende onderkend zijn of die momenteel van ondergeschikt belang worden geacht.

Marktrisico's

Kredietcrisis

Als gevolg van de wereldwijde recessie bleef ook in 2009 onzekerheid bestaan over kredietwaardigheid van financiële instellingen en hun vermogen om kredieten aan bedrijven te verstrekken. Voor Gamma Holding is deze ontwikkeling aanleiding geweest om de verscherpte maatregelen rondom de beheersing van kredietrisico's te continueren. Opvolging van handelsdebiteuren, tijdige inning van uitstaande bedragen en aanpassing van limieten op handelsdebiteuren, indien kredietverzekeraars overgingen tot het verlagen van limieten, heeft in combinatie met stringent cash management daarom ook gedurende het verslagjaar weer nadrukkelijk aandacht gekregen.

Concurrentiedruk

Een deel van de markten waarin de business units opereren, kenmerkt zich door een toenemende concurrentie uit lagelonenlanden. Door een sterke focus op optimalisatie van bedrijfsprocessen wordt geprobeerd de concurrentie voor te blijven. Ook wordt meer aandacht besteed aan versterking van marktposities door middel van uitbreiding van marketing & sales en intensivering van product- en procesinnovaties. Hier is in het verslagjaar concreet invulling aan gegeven, onder meer door uitbreiding van verkooporganisaties binnen de groep, extra focus op de verankering van ontwikkel-activiteiten en de lancering van nieuwe producten. Vooral in marktsegmenten met geringe marges moet Gamma Holding zich bovendien voortdurend aan veranderende markt-omstandigheden aanpassen om attractieve marktposities te behouden en verder te kunnen groeien. In dat kader zijn de laatste jaren productie- en assemblageactiviteiten naar lagelonenlanden verplaatst. Deze twee elementen, optimalisatie van bedrijfsprocessen en versterking van marktposities, bieden mogelijkheden om het onderscheidend vermogen van Gamma Holding als nichespeler te vergroten ten opzichte van concurrenten. Inzet is het leveren van een onderscheidende kwaliteit en service met een productie-capaciteit die flexibel kan inspelen op eisen en wensen van markt en klant.

Minder grondstofleveranciers en fluctuerende grondstofprijzen

Gamma Holding vervaardigt hoogwaardige producten voor specifieke toepassingen, waaraan afnemers en eindgebruikers hoge eisen stellen. Hierdoor moeten de grondstoffen die Gamma Holding voor haar producten gebruikt aan bijzondere specificaties voldoen. De chemische industrie die dergelijke grondstoffen levert, bestaat echter uit een beperkt aantal spelers in een voortdurend bewegende markt van consolidatie en afstoting. Om toegang tot deze grondstoffen met de juiste specificaties te behouden, bouwt Gamma Holding continu aan een hechte relatie met haar leveranciers. Ook wordt voortdurend gezocht naar nieuwe toeleveranciers in opkomende markten die dergelijke grondstoffen, vaak na een uitgebreide testperiode, kunnen leveren. Met deze strategie streeft Gamma Holding naar een verminderde mate van afhankelijkheid van haar leveranciers.

Gamma Holding heeft ook in 2009 te maken gehad met fluctuerende grondstof- en energieprijzen. In dat verband wordt continu gezocht naar mogelijkheden tot efficiënter en effectiever energieverbruik. Hiervoor zijn investeringen gedaan en energiebesparende projecten gestart.

Politieke en economische instabiliteit

Nieuwe groeimarkten bieden niet alleen kansen, maar brengen ook risico's mee. Eén van die risico's is de politieke en economische instabiliteit in de landen waar Gamma Holding de vleugels uitslaat. De plotselinge wisseling van een regering of een zich voortslepende politieke crisis kunnen gevolgen hebben voor de economie van een land. Dat kan een remmende invloed hebben op de activiteiten en daarmee op de winstgevendheid van Gamma Holding.

De strategische keuze om productie te verplaatsen naar lagelonenlanden noodzaakt Gamma Holding om aan ieder besluit tot verplaatsing van productie een gerichte risicoanalyse vooraf te laten gaan. Hierin worden niet alleen politieke, maar ook geografische risico's in kaart gebracht en afgewogen tegen het totale risicoprofiel van de groep.

Ook in markten waar Gamma Holding al langer aanwezig is, is de politieke en economische stabiliteit een blijvend punt van aandacht. Zo heeft Vlisco Group door de jaren heen voortdurend te maken met instabiele situaties in West-Afrika. Bij de waardering van de betreffende activa wordt met deze risico's rekening gehouden. In het verslagjaar was de situatie in Ghana en Ivoorkust, landen waar de business unit productievestigingen heeft, redelijk stabiel.

Operationele risico's

Brand- en bedrijfsschade

Gamma Holding heeft voor het uitvoeren van maatregelen op het gebied van brand- en bedrijfsschade voor de

werkmaatschappijen een normatief pakket van eisen opgesteld. Een centrale Technical Risk Manager beoordeelt op locatie het risicoprofiel van de ondernemingen en adviseert het management en de Raad van Bestuur over technische en organisatorische verbeteringen. Het geformuleerde beleid en de verbeteringen die daarbij door de werkmaatschappijen zijn doorgevoerd, leiden tot een verbetering van het risicoprofiel en daarmee lagere premies voor de groep.

Steeds vaker worden productie- en assemblagelocaties van Gamma Holding samengevoegd. Hierdoor worden belangrijke efficiencyverbeteringen gerealiseerd, maar tegelijk verdwijnt het aantal alternatieven om in geval van calamiteiten gelijksoortige productie van elkaar op te vangen. Om procesonderbrekingen zoveel mogelijk te beperken, wordt het totale bedrijfsproces dan ook met een hoge mate van technische beveiliging omgeven. Bovendien wordt zowel binnen als buiten de groep voortdurend naar uitwijkmogelijkheden gezocht.

Managementrisico's

Gamma Holding hecht grote waarde aan een juist samengesteld en goed functionerend management binnen alle ondernemingen. Een gebrek aan personeel met de juiste competenties op de juiste plaats kan er toe leiden dat de onderneming minder presteert en in korte tijd competitieve achterstand oploopt. Een ander risico is de afhankelijkheid van sleutelfunctionarissen en de borging van kennis. In dat kader zal het human resource management binnen vrijwel alle business units worden versterkt.

Toenemende milieuvoorschriften

Gamma Holding heeft wereldwijd voortdurend te maken met nieuwe wet- en regelgeving op het gebied van milieu. Bovendien staat de toepassing van bepaalde grondstoffen, die essentieel zijn voor het productieproces, ter discussie door onder meer REACH, de Europese regelgeving voor chemische stoffen. Een aantal leveranciers vereenvoudigt op basis hiervan het aanbod, waardoor veranderingen in specificaties voor grondstoffen kunnen optreden. Gamma Holding voert in dat verband in nauw overleg met de betreffende grondstofleveranciers extra acceptatietesten en analyses uit teneinde de mogelijk nadelige specificatiewijzigingen voor de eigen producten uit te sluiten. Daarnaast blijft Gamma Holding als maatschappelijk betrokken onderneming voortdurend zoeken naar mogelijkheden om in het productieproces steeds minder milieubelastende grondstoffen te gebruiken. Gedurende het verslagjaar is als gevolg van REACH bij de Europese bedrijven binnen de groep veel aandacht geweest voor de registratie van chemische stoffen die zij in hun productieproces toepassen.

Financiële risico's

De activiteiten van Gamma Holding brengen een reeks financiële risicofactoren mee: valuta-, rente-, krediet- en liquiditeitsrisico. Deze risico's staan in de jaarrekening op pagina 76 en 77 van dit verslag beschreven. Het financieel risicobeheersingsbeleid van Gamma Holding concentreert zich op de onvoorspelbaarheid van de financiële markten en is erop gericht mogelijke nadelige gevolgen voor de resultaten van Gamma Holding te minimaliseren. Gamma Holding gebruikt derivaten om bepaalde risico's af te dekken.

Financiële risicobeheersing valt onder de verantwoordelijkheid van een centrale financiële afdeling (Group Treasury) die het beleid van de Raad van Bestuur uitvoert. De afdeling signaleert en evalueert financiële risico's en dekt deze af in nauwe samenwerking met de dochterondernemingen. De Raad van Bestuur heeft schriftelijke instructies opgesteld voor het financieel risicobeheersingsbeleid, waarin beleidspunten met betrekking tot specifieke gebieden zoals valuta- en renterisico, het gebruik van afgeleide en niet-afgeleide financiële instrumenten en de investering van overtollige liquiditeiten zijn opgenomen. De Raad van Bestuur toetst op kwartaalbasis de uitvoering van dit beleid.

Financiering

Als gevolg van de economische crisis stond het resultaat van Gamma Holding gedurende het verslagjaar onder druk. In combinatie met de hoge schuldenlast was de onderneming niet meer in staat binnen de met het bankensyndicaat afgesproken convenanten te blijven. Rekening houdend met de moeilijke marktomstandigheden werd daarom in juli 2009 met de banken een verruiming van de convenanten overeengekomen. De looptijd van deze faciliteit is door instemming van aandeelhouders met een voorwaardelijk conversierecht tot juli 2011 verlengd.

Tijdens het onderhandelingsproces over betere financieringsvoorwaarden bleek het vertrouwen van diverse stakeholders in de onderneming sterk te zijn afgenomen. Dit leidde onder meer tot de benoeming van een nieuwe Raad van Bestuur. Eén van de belangrijkste doelstellingen van de nieuwe bestuursleden was het herstellen van vertrouwen, zowel intern als extern. In het tweede halfjaar van 2009 is dan ook veel tijd besteed aan een open en duidelijke communicatie met medewerkers, banken en aandeelhouders. Gedurende het verslagjaar bedroeg de verhouding tussen netto rentedragende schuld en EBITDA maximaal 5,9. Per 31 december 2009 wist Gamma Holding deze ratio naar 4,2 terug te brengen. De onderneming streeft ernaar om dit verhoudingsgetal structureel tot onder 3,0 te laten dalen.



Human resource management

Het human resource management wordt bij Gamma Holding centraal en in toenemende mate decentraal vormgegeven. Binnen de onderneming ligt de focus op kwaliteit en continuïteit. Dat krijgt onder meer gestalte door een gericht beleid op het gebied van management development. Dit beleid biedt medewerkers kansen om zich persoonlijk te ontwikkelen. Daarnaast is er voor het management van alle business units een uniform bezoldigingsbeleid. Ook bonussystemen voor het topmanagement worden centraal vastgesteld. Dat gebeurt niet alleen op basis van financiële doelstellingen van de werkmaatschappij, maar ook op basis van het persoonlijk functioneren.

Gamma Holding is actief in vele landen die ieder hun eigen wetten en culturen hebben. De werkmaatschappijen voeren daarom een eigen personeelsbeleid dat is toegespitst op de lokale situatie. Daarbij gelden wel door de groep gestelde randvoorwaarden en algemene principes.

Gedragscodes

Gamma Holding heeft een eigen gedragscodes, die op de website van de onderneming is gepubliceerd. Belangrijke elementen in die code zijn onder meer het recht van medewerkers om zich te organiseren en het verbod op elke vorm van discriminatie. Gamma Holding hanteert deze ondernemingsprincipes niet alleen in Europa, maar in alle landen van de wereld waar de groep actief is. Daarnaast kent Gamma Holding een klokkenluidersregeling, die eveneens op de website van de onderneming is geplaatst. In het verslagjaar zijn geen meldingen onder de klokkenluidersregeling gedaan.

Ondernemingsraden

In alle landen waar dat wettelijk is vereist, zijn ondernemingsraden in de verschillende ondernemingen actief en wordt met vakbonden overlegd over belangrijke onderwerpen als reorganisaties, arbeidsomstandigheden, gezondheid en veiligheid. Naast deze en andere medezeggenschapsvormen heeft Gamma Holding een Europese Ondernemingsraad (EOR), waarin niet alleen de ontwikkelingen en vooruitzichten van de groep worden besproken, maar ook strategische keuzes en concrete voornemens aan de orde komen.

In 2009 besteedde de EOR veel aandacht aan de financiering van het concern en de tegenvallende ontwikkelingen als gevolg van de wereldwijde recessie. De Raad van Bestuur informeerde het Beperkt Comité en de Centrale Ondernemingsraad daarbij voortdurend over de financieringsmogelijkheden en de kostenbesparende maatregelen die moesten worden genomen. Gedurende het verslagjaar maakte de EOR bovendien kennis met Jan Albers en Leendert van Reeuwijk, die beiden tot de Raad van Bestuur toetraden.

Europese ondernemingsraad per 31-12-2009

Henry Veneman	Ammeraal Beltech	Nederland
Jan Randshuizen	Ammeraal Beltech	Nederland
Dunja Naulin	Ammeraal Beltech	Duitsland
Susan Farley	Ammeraal Beltech	Verenigd Koninkrijk
Margarida Garcia Capel	Ammeraal Beltech	Spanje
Franco Gianinetti	Ammeraal Beltech	Italië
Tomáš Jančí	Ammeraal Beltech	Tsjechië
Witold Wieckowski	Clear Edge Filtration	Polen
Karl-Gustav Bergström	Clear Edge Filtration	Zweden
Beatrix Cox	Clear Edge Filtration	Duitsland
Toni Hüpen	Dimension-Polyant	Duitsland
Ignace Dewever	Bekaert Textiles	België
Patrick Batailde	Bekaert Textiles	België
Jeroen Kesteloot	Bekaert Textiles	België
Jozef De Turck	Bekaert Textiles	België
Hans Dijkstra	Vlisco Group	Nederland
Nici Geven	Vlisco Group	Nederland

Ook kwamen de afronding van het herstructureringsproces en de eerste tekenen van herstel bij Bekaert Textiles uitvoerig aan de orde. Verder werd de EOR geïnformeerd over de verkoop van het merendeel van de business unit Coating & Composites en het feit dat Dimension-Polyant weer als voort te zetten bedrijfsactiviteit binnen de groep zou worden opgenomen. Ten slotte bereikte de EOR op 2 februari 2010 met Gamma Holding een akkoord over verlenging van de onderlinge overeenkomst. De EOR blijft daarmee voor een nieuwe periode tot en met 31 december 2013 actief.

Management development

Om de persoonlijke ontwikkeling van managementleden professioneel te begeleiden en er voor te zorgen dat medewerkers doorgroeimogelijkheden zien en krijgen, hanteerde Gamma Holding sinds 2008 een management-developmentsysteem. Gedurende het verslagjaar is besloten om dit niet meer centraal, maar op business unit niveau verder concreet vorm te geven. Op deze wijze kan beter en sneller worden geanticipeerd op mogelijke ontwikkelingskansen die zich binnen de diverse business units voor medewerkers voordoen.

Scholing

Scholing is binnen het human resource beleid een belangrijk instrument. Medewerkers moeten met hun vakkenis steeds sneller kunnen inspelen op eisen van klanten. Bovendien is het een noodzakelijke voorwaarde om innovatief te kunnen zijn en nieuwe producten te ontwikkelen. Gezien de grote diversiteit aan producten binnen de groep wordt de scholing

binnen Gamma Holding decentraal georganiseerd.

Veiligheid

De veiligheid van het personeel dat werkzaam is bij de ondernemingen van Gamma Holding is eveneens belangrijk. Daarbij gaat het niet alleen om het voorkomen van grote ongelukken, maar ook van kleinere bedrijfsongevallen. Veiligheidsrisico's worden daarom via Safety Compliance Officers binnen alle business units op systematische wijze in kaart gebracht. De meeste vestigingen beschikken bijvoorbeeld over een gezondheids- en veiligheidsbeleid met specifieke doelen en actieplannen. Om de identificatie en oplossing van veiligheidsrisico's te waarborgen, worden bovendien medewerkers bij de inspanningen op dit gebied betrokken.

Pensioen

Binnen het human resource beleid zijn ook de pensioenvoorzieningen een belangrijk onderwerp. De meeste ondernemingen van Gamma Holding kennen voor hun medewerkers een pensioenvoorziening. In Nederland zijn sinds 2008 vanuit het eigen ondernemingspensioenfonds de pensioenrechten van niet-actieve deelnemers ondergebracht bij verzekeraar Delta Lloyd en die van de actieve leden bij het bedrijfstakpensioenfonds voor de mode-, interieur-, tapijt- en textielindustrie (Bpf MITT). Dit betreft een (voorwaardelijk) geïndexeerde middelloonregeling.

Maatschappelijk verantwoord ondernemen (MVO)

Een belangrijk onderdeel van de totale bedrijfsvoering is maatschappelijk verantwoord ondernemen. Gamma Holding heeft daarbij door de internationale spreiding van de activiteiten met uiteenlopende regelgeving te maken. De veelal specifieke en gecompliceerde problematiek op dit gebied wordt daarom steeds plaatselijk bekeken. Uitgangspunt van het MVO-beleid is dat de ondernemingen van Gamma Holding positief bijdragen aan de samenlevingen waarin ze opereren.

Vlisco Group is bijvoorbeeld al ruim 100 jaar in Afrika aanwezig en voorziet daarmee inmiddels ruim 1.700 mensen in de regio van werk. Het bedrijfsonderdeel voert er een actief gezondheidsbeleid, gericht op aidspreventie, medische behandelingen en verzorging. Zo zijn er voor personeelsleden en hun familie gratis tests en worden tevens medicijnen vergoed. Daarnaast besteedt Vlisco Group veel aandacht aan scholing in de regio. De business unit startte gedurende het verslagjaar 'Vlisco Fashion Academies'; opleidingen voor geselecteerde, lokale kleermakers. Inmiddels nemen tientallen vrouwen aan de opleiding deel, waarbij vooral aandacht wordt besteed aan het verbeteren van basistechnieken. Hiermee wordt de lokale economie

gestimuleerd, een belangrijke pijler voor groei.

Ook Bekaert Textiles deed op MVO-gebied van zich spreken. De business unit heeft in de afgelopen jaren voor de Turkse productievestiging tal van lokale werklozen, huisvrouwen en jonge, onervaren afgestudeerden aangetrokken, die vervolgens intern volgens een gecertificeerd systeem zijn opgeleid. Bekaert Turkije draagt daarmee met succes bij aan het terugdringen van de werkloosheid in de regio en verschaft de Turkse economie tegelijkertijd nieuwe, professionele arbeidskrachten.

Milieu

De meerderheid van de ondernemingen binnen de groep voldoet aan de regels van het internationale milieucertificaat ISO 14001, evenals aan REACH, de Europese regelgeving voor chemische stoffen. Bij investeringen in productiebedrijven worden milieueffecten standaard in de besluitvorming meegewogen. Het milieubeleid wordt in de praktijk uitgevoerd door de werkmaatschappijen, die aan de algemene uitgangspunten planmatig invulling geven. Nadrukkelijk wordt gewerkt aan onderwerpen als hergebruik van materialen, lucht- en waterzuivering, zuinig energieverbruik en minimalisering van het gebruik van schadelijke chemicaliën en de uitstoot van CO₂.

In het verslagjaar zijn op milieugebied binnen de business units weer verschillende activiteiten ontplooid. Dit kunnen initiatieven zijn waarmee de bedrijfsonderdelen zelf schoner dan wel zuiniger produceren. Het kan ook gaan om producten die klanten helpen een bijdrage te leveren aan een duurzamere leefomgeving.

De Zwitserse vestiging van Ammeraal Beltech zag gedurende het verslagjaar de inspanningen op milieugebied beloond met het behalen van het EN 14001 certificaat. Groepsbreed stonden daarnaast energiebesparende maatregelen hoog op de agenda, waardoor het verbruik afnam. Bovendien werden ook klanten energievriendelijker oplossingen geboden. Een voorbeeld hiervan is de nieuwe generatie fitness loopbanden die de business unit in 2009 ontwikkelde. De banden zijn zuiniger in gebruik en slijten minder snel doordat de wrijving van de onderzijde ten opzichte van het loopoppervlak zeer laag is.

Clear Edge Filtration bleef producten ontwikkelen die de belasting van industriële productieprocessen op het milieu zoveel mogelijk beperken, zoals filtertoepassingen voor water- en luchtzuivering. De innovatieve technologie in keramische filterelementen, die vrijkomende emissies tot 95% kan terugdringen, en compacte filterelementen, die twee tot vier keer meer stof kunnen opslaan, werden steeds vaker in diverse industrieën toegepast. Daarnaast beschikt de business unit over een actief programma dat er voor zorgt dat

alle zaken met betrekking tot chemische stoffen op de juiste manier worden geïdentificeerd en beheerst.

Dimension-Polyant investeerde in schonere lucht met de installatie van nieuwe naverbranders. Bekaert Textiles certificeerde daarnaast vrijwel alle matrasstoffen conform Oeko-tex klasse I. De tijd voldoet hiermee aan de strengste eisen ten aanzien van milieu en gezondheid.

Gedurende het verslagjaar nam ten slotte ook Vlisco Group verschillende milieuvriendelijke maatregelen. De business unit wist door toepassing van een nieuwe productie-technologie het gebruik van trichloorethyleen in Ghana en Ivoorkust te beperken. In nauwe samenwerking met Nederlandse waterbedrijven zijn bovendien in Ghana mogelijkheden onderzocht om afvalwater te recyclen en daarmee het verbruik verder te verminderen.

Ammeraal Beltech



Ammeraal Beltech levert proces- en transportbanden aan onder andere de voedings- en genotmiddelenindustrie, de hout- en bouwsector, de papier- en grafische industrie, de tabaksindustrie en logistieke dienstverleners zoals luchthavens en postbedrijven. De business unit behoort met deze activiteiten tot de top drie in de wereld. Via de bedrijven Green Belting Industries, Biscor en Mapelli levert het bedrijfsonderdeel bovendien PTFE-gecoate glasvezels voor industriële toepassingen.



‘In turbulente tijden moet je niet alleen focussen op besparingen, maar juist ook op klanten.’

Michael Vogel, CEO

Ammeraal Beltech produceert in negen landen, assembleert in meer dan 20 landen en beschikt over een uitgebreid distributienetwerk in 85 landen. De productielocaties zijn gevestigd in Nederland, Denemarken, Spanje, Italië, Zwitserland, het Verenigd Koninkrijk, de Verenigde Staten, Canada en China. De business unit levert zowel aan Original Equipment Manufacturers (OEM's) als aan eindgebruikers en distributeurs. Klanten worden bediend in of dichtbij de plaats waar deze opereren. Hierdoor is Ammeraal Beltech in staat snel te leveren.

Strategie

Ammeraal Beltech wil wereldwijd voor klanten een totaalleverancier zijn van een volledig assortiment aan proces- en transportbanden en aanverwante diensten. Er wordt ingezet op vernieuwende productieprocessen en producten, evenals op het versterken van de positie in opkomende markten, zoals Oost-Europa, Azië, Oceanië en Centraal- en Zuid-Amerika. Om de efficiency te vergroten, verbetert de business unit voortdurend productie- en assemblageprocessen.

Gang van zaken

De wereldwijde economische recessie speelde Ammeraal Beltech in 2009 parten. Vooral in het eerste halfjaar liepen wereldwijd grotere projecten bij OEM's vertraging op en stelden klanten hun orders uit. Dit had zijn weerslag op de verkoop van alle typen banden, maar vooral op modulaire banden en in

markten zoals de bouw- en textielsector en de chemische, metaal-, hout- en automobiellindustrie. Ook de vervangingsmarkt ondervond hinder van de stagnerende economie, met name doordat klanten op onderhoudskosten gingen besparen. De business unit werd echter minder geraakt op het gebied van banden voor de voedingsindustrie, de grafische en verpakkingindustrie en fitness loopbanden.

Om de crisis het hoofd te bieden werd gedurende het verslagjaar sterk ingezet op verdere efficiencyverbeteringen en personeelsreducties. Ammeraal Beltech verplaatste in dat verband meer assemblageactiviteiten van West-Europa naar Tsjechië, waardoor de capaciteit van het centrale assemblagecentrum in dit land beter kon worden benut. Bovendien optimaliseerde de business unit de overige productie- en assemblagecentra binnen de groep, met name in Europa en de Verenigde Staten. Met succes, want tegen het einde van het jaar wist Ammeraal Beltech van deze maatregelen voorzichtig de eerste vruchten te plukken, mede gesteund door licht herstel in vooral Amerika en Azië.

Naast het realiseren van flinke kostenbesparingen bleef de focus gedurende het verslagjaar ook op groei gericht. Om de uitgebreide mogelijkheden voor de vleesverwerkende industrie te promoten, startte Ammeraal Beltech halverwege 2009 een grote campagne gericht op het marktsegment van vlees



Duurzame loopbanden

‘De wereldwijde markt voor loopbanden is enorm. Na jarenlang onderzoek en in nauwe samenwerking met vooraanstaande klanten heeft Ammeraal Beltech daarom een nieuwe serie professionele banden ontwikkeld, zoals die in fitnesszalen, sportclubs, hotels en medische centra wordt gebruikt. De banden zijn zodanig gemaakt dat ze minder energie verbruiken en minder snel slijten. Dat komt doordat de wrijving van de onderzijde ten opzichte van het loopoppervlak zeer laag is. En dat leidt weer tot een langere levensduur van de band en minder onderhoudskosten voor onze klanten. Bovendien trekken de banden minder snel vuil aan en zijn ze vrijwel geruisloos. Naast deze professionele energiezuinige banden hebben we ook loopbanden voor thuisgebruik in ons assortiment.’

Michel Keetman, Product Manager Synthetic Belting, Ammeraal Beltech

Ammeraal Beltech

en pluimvee. Bovendien werden diverse productinnovaties geïntroduceerd. Zo ontwikkelde de business unit voor de voedingsindustrie een flexibele persband speciaal geschikt voor scheidingsmachines op het gebied van vlees en gevogelte, evenals een nieuwe generatie modulaire radiusbanden voor het laten rijzen, koelen en bevriezen van voedsel. Andere segmenten waar Ammeraal Beltech gedurende het verslagjaar extra aandacht aan besteedde, waren de grafische en verpakkingsindustrie, evenals fitness loopbanden voor de sportsector.

Als gevolg van de verkoop van vrijwel de gehele business unit Coating & Composites werd Ammeraal Beltech in november van het verslagjaar uitgebreid met de resterende bedrijven Green Belting Industries, Biscor en Mapelli. Naast proces- en transportbanden bestaat het productassortiment van de business unit daarmee ook uit PTFE-gecoate glasvezels voor industriële toepassingen. De aanvullende productgroep omvat 138 medewerkers en vertegenwoordigt een jaaromzet van € 13 miljoen.

Ammeraal Beltech¹

In miljoenen €	2009	2008	Index
Netto omzet	239,7	276,1	87
EBITDA ² exclusief herstructurering	14,8	18,8	79
EBITA ³ exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering	3,5	7,4	47
EBITA ³ exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering in % van de omzet	1,5	2,7	
Herstructurering	7,7	0,5	
Bijzondere waardevermindering exclusief herstructurering	4,8	15,6	31
Netto investeringen in materiële vaste activa	2,8	5,5	50
Afschrijvingen materiële vaste activa	10,3	10,3	100
Gemiddeld geïnvesteerd vermogen ⁴ exclusief herstructurering	185,7	197,3	94
Rendement ⁵ in % van het gemiddeld geïnvesteerd vermogen ⁴ exclusief herstructurering	1,9	3,8	
Aantal medewerkers per ultimo	2.065	2.282	90

1 Inclusief PTFE-activiteiten.

2 Groepsresultaat vóór winstbelasting, rente en afschrijvingen/bijzondere waardevermindering (im)materiële vaste activa.

3 Groepsresultaat vóór winstbelasting, rente en afschrijvingen/bijzondere waardevermindering goodwill en geacquireerde immateriële vaste activa.

4 Gecorrigeerd voor de cumulatieve afschrijvingen/bijzondere waardevermindering goodwill en geacquireerde immateriële vaste activa.

5 EBITA exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering.

Clear Edge Filtration



Clear Edge Filtration ontwikkelt, produceert en verkoopt wereldwijd een breed assortiment filterproducten voor industriële processen. De business unit levert innovatieve producten aan onder meer de mijnbouw, de chemische industrie, de papier- en grafische industrie, de voedingsector, energiecentrales en afvalwaterzuiveringsinstallaties, evenals voor industriële en milieutoepassingen zoals het verzamelen van stof en het filteren van hete gassen. Clear Edge Filtration is in haar nichemarkten marktleider.



‘We pakten de uitdagingen van de wereldwijde recessie aan met flinke kostenbesparingen en door meer focus op en investeringen in verkoop, ondersteuning en nieuwe producten.’

Rick Von Drehle, CEO

De productie, verkoop en service zijn lokaal georganiseerd. Op die manier worden Original Equipment Manufacturers (OEM's), distributeurs en eindgebruikers in meer dan 80 landen van hoge kwaliteitsproducten voorzien die aan strenge standaarden voldoen en in de lokale markt snel en met zorg worden geleverd. Clear Edge Filtration heeft weeffabrieken in de Verenigde Staten, Duitsland en Zweden, en assemblage-, verkoop-, en service-locaties in elk van haar regio's Amerika, Europa/Afrika en Azië/Oceanië.

Strategie

Clear Edge Filtration wil voor veel verschillende klanten en industriële processen een wereldwijde aanbieder van filterproducten zijn en versterkt daarom het marketing & sales netwerk in alle regio's. Om nog beter te presteren en waarde voor klanten te creëren zal de business unit bovendien de research & development activiteiten op marktspecifieke producten en technologieën richten. Acquisities moeten posities in opkomende markten waarborgen en de productportfolio uitbreiden. Met het oog op gezonde balansverhoudingen zal de focus echter vooralsnog op autonome groei zijn gericht. Ook zal voortdurend worden gekeken hoe kosten kunnen worden gereduceerd, kwaliteit kan worden verbeterd en productie verder kan worden geoptimaliseerd.

Gang van zaken

Als gevolg van de economische recessie was 2009 een moeilijk jaar voor Clear Edge Filtration. De eerste drie kwartalen van het jaar zorgden voor een snelle verslechtering van de opdrachtenportefeuille, wat spoedig leidde tot een lagere afzet. De teruglopende vraag deed zich vooral in Europa en bij OEM's voor, met name in de mijnbouw, de chemische en de automobiellindustrie. Ook werden vervangingsorders uitgesteld. In de voedingsindustrie bleek de vraag echter minder conjunctuurgevoelig. Ook ontwikkelde de verkoop van keramische filterelementen zich positief.

Als antwoord op de neergang van de economie in 2009 trof Clear Edge Filtration een breed scala aan maatregelen, variërend van bevrozing van uitgaven tot kostenbesparingen en efficiencyverbeteringen. In dat kader werd het personeelsbestand gedurende het verslagjaar flink teruggebracht. De business unit paste bovendien de organisatie aan de lagere volumes aan, vooral in Europa en de Verenigde Staten, waar de productie werd geoptimaliseerd.

Gedurende 2009 continueerde Clear Edge Filtration echter ook haar strategie om de marketing & sales inspanningen te verbeteren en uit te breiden. De business unit richtte zich daarbij vooral



Een betere luchtkwaliteit

‘Lucht is de wereld waarin we leven. Het ademen van schone lucht is geen luxe; het is essentieel. Verscherpte aandacht in de wereld voor luchtkwaliteit, klimaatverandering en duurzame ontwikkeling heeft tot een tijdperk geleid waarin economische vooruitgang en milieu samenkomen. Vervuiling kent vele vormen: het water dat we drinken, de lucht die we inademen, zelfs de grond waarin we ons eten telen. Het zal dan ook niemand verbazen dat luchtvervuiling in de top vijf van belangrijkste gezondheidsbedreigende milieurisico's staat vermeld. Clear Edge Filtration levert een brede, innovatieve reeks aan industriële filtratieoplossingen die wereldwijd aan alle eisen ten aanzien van schone lucht worden gesteld. Onze producten zijn speciaal vervaardigd om industrie en milieu succesvol met elkaar te convergeren.’

Richard Lydon, Vice President Technology & Business Development, Clear Edge Filtration

Clear Edge Filtration

met extra middelen op OEM's. Binnen deze belangrijke markt wordt naar meer verkoop, productontwikkeling en technische relaties gestreefd door op het gebied van hoogwaardige filterproducten en filtratieprocessen nauwer met elkaar samen te werken.

Clear Edge Filtration verbeterde eveneens haar bereik bij directe eindgebruikers. De business unit breidde in het verslagjaar zowel de verkoop als het netwerk uit met additionele ondersteuning in Zuid-Amerika, Canada, India, China en Zuidoost-Azië. Bovendien werden in traditionele markten in de Verenigde Staten, Europa, Zuid-Afrika en Australië de verkoopinspanningen versterkt.

Juist in moeilijke economische tijden is continue proces- en productontwikkeling voor Clear Edge Filtration essentieel. De business unit lanceerde in 2009 dan ook enkele nieuwe en

verbeterde producten, waaronder A-JET™ Ultra Seal Filter Bags, (naadloze en daardoor niet-lekkende filterzakken voor o.a. de voedingsindustrie), ArmorPress Belts (metalen, geribbelde banden voor de productie van golfkarton) en Abra-Seal™ Seam (speciaal genaaide filterbanden voor horizontale en roterende vacuümfilters).

De efficiencymaatregelen, kostenbesparingen en geïntensiveerde marketing & sales inspanningen zorgden er voor dat Clear Edge Filtration haar investeringsprogramma kon voortzetten, vooral met betrekking tot het weven van speciale filterbanden voor kernmarkten binnen de afvalwaterzuivering, mijnbouw en chemieverwerkende industrie.

Clear Edge Filtration

In miljoenen €	2009	2008	Index
Netto omzet	91,1	112,9	81
EBITDA ¹ exclusief herstructurering	2,7	10,5	25
EBITA ² exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering	(1,1)	6,7	
EBITA ² exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering in % van de omzet	(1,2)	6,0	
Herstructurering	3,7	1,4	
Bijzondere waardevermindering exclusief herstructurering	15,5		
Netto investeringen in materiële vaste activa	4,4	4,3	104
Afschrijvingen materiële vaste activa	3,4	3,7	93
Gemiddeld geïnvesteerd vermogen ³ exclusief herstructurering	95,0	98,2	97
Rendement ⁴ in % van het gemiddeld geïnvesteerd vermogen ³ exclusief herstructurering	(1,1)	6,9	
Aantal medewerkers per ultimo	1.015	1.198	85

1 Groepsresultaat vóór winstbelasting, rente en afschrijvingen/bijzondere waardevermindering (im)materiële vaste activa.

2 Groepsresultaat vóór winstbelasting, rente en afschrijvingen/bijzondere waardevermindering goodwill en geacquireerde immateriële vaste activa.

3 Gecorrigeerd voor de cumulatieve afschrijvingen/bijzondere waardevermindering goodwill en geacquireerde immateriële vaste activa.

4 EBITA exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering.

Dimension-Polyant



Dimension-Polyant is wereldmarktleider op het gebied van zeildoektechnologie. De business unit ontwikkelt en produceert hightech zeildoek voor schepen in alle klassen. De zeilen zijn favoriet bij veel zeilers en staan al jaren aan de basis van de successen van menig kampioen, onder wie veel Olympische medaillewinnaars. Dimension-Polyant is per 30 september 2009 weer opgenomen als voort te zetten bedrijfsactiviteit.



‘Moeilijke marktomstandigheden dwingen je nog meer het beste uit jezelf te halen.’

Uwe Stein, CEO

Dimension-Polyant staat met een ervaren en internationale verkooporganisatie voortdurend in contact met zowel zeilmakers als topzeilers over de hele wereld. Hierdoor kan de business unit snel op nieuwe trends in de zeilwereld inspelen. Dimension-Polyant heeft een eigen research & development platform en productiecentra in Duitsland, Australië en de Verenigde Staten. De verkoopkantoren zijn verspreid over Duitsland, Frankrijk, het Verenigd Koninkrijk, Denemarken, de Verenigde Staten en Australië.

Strategie

Dimension-Polyant wil zich binnen de zeilwereld nog beter als marktleider profileren. De business unit wil haar toonaangevende positie in het topsegment bestendigen en meer marktaandeel verwerven door op alle terreinen de concurrentiekracht te versterken. Daarbij ligt de focus op innovatie en waardevolle service aan de zeilwereld. Dimension-Polyant ziet daarnaast groeimogelijkheden in de Verenigde Staten voor geweven zeildoek, membranen en industriële (buiten)toepassingen. Bovendien moet innovatie, zowel gericht op superjachten als standaard toepassingen, leiden tot een grotere aanwezigheid op de markt van membraanzeilen. Verder wil de business unit met een meer herkenbaar merkenbeleid het kwalitatief hoogwaardige imago van Dimension-Polyant bij zeilmakers en consumenten vergroten. Ten slotte zal in betere productietechnologie worden

geïnvesteed en in alle faciliteiten de efficiency worden verbeterd.

Gang van zaken

De economische recessie zette het resultaat van Dimension-Polyant onder druk. De business unit had te maken met een traag startend zeilseizoen en ondervond vooral hinder van een uiterst zwakke Original Equipment Manufacturer-markt en een dalend wind- en kitesurf segment. De vervangingsmarkt was echter minder recessiegevoelig en ook de vraag naar kwalitatief hoogwaardig zeildoek bleef groot.

Als antwoord op de economische neergang continueerde Dimension-Polyant haar kostenbesparingsprogramma. In dat kader werd in 2009 niet alleen arbeidstijdverkortings toegepast, maar werden ook verdere efficiëncymaatregelen doorgevoerd.

Om aan de stijgende vraag naar scherpgeprijsde en snel geleverde membranen te kunnen voldoen, introduceerde de business unit D4®-MultiPanel als aanvulling op D4®-Fastline. Beide typen zeildoek kunnen twee dagen na laminering al worden geleverd. Speciaal voor D4®-MultiPanel werd een nieuw, vergaand geautomatiseerd en daardoor efficiënter lamineerproces ontwikkeld.

Dimension-Polyant lanceerde met succes ook andere nieuwe producten. Om de verkoop in het belangrijke



Dimension-Polyant maakt het verschil

‘Ook al zijn we een gerenommeerd merk, toch zijn we een campagne gestart om de bekendheid van onze producten te vergroten. Met *Powered by* moedigen we zeilers aan om voor nieuwe zeilen ons materiaal te vragen, omdat ons zeildoek binnen de industrie voor de hoogste kwaliteit staat. Zeilmakers zijn op hun beurt zeer bereidwillig om aan onze campagne deel te nemen, aangezien zij de samenwerking met Dimension-Polyant als extra verkoopargument kunnen gebruiken. Maar liefst 25 van de 33 Olympische zeilmedailles en vijf eerste plaatsen bij de Vendée Globe zeilrace spreken duidelijk voor zich en bevestigen ons hoge kwaliteitsniveau. Sinds vorig jaar maakt het label *Powered by Dimension-Polyant* het verschil in zeilen en het eind is nog lang niet in zicht. Tijdens de afgelopen botenbeurzen bleven zeilers naar ons merk vragen. Dit geeft duidelijk aan dat we op de goede weg zijn.’

Robert Kühnen, Vice-President Sales & Marketing, Dimension-Polyant

Dimension-Polyant

superjachtsegment een stevige impuls te geven, presenteerde de business unit voor het eerst D4®-zeildoek met Dyneema®, 's werelds sterkste, meest lichtgewicht en duurzaamste garen. Verder introduceerde Dimension-Polyant Webtec, een nieuw type zeildoek bestaande uit laminaten, geproduceerd met speciale apparatuur waarmee ook het topsegment D4-zeilen wordt vervaardigd. Beide producten werden goed in de markt ontvangen.

De vergrote focus op het merkenbeleid kreeg in 2009 verder gestalte. De business unit profileerde succesvol haar kwalitatief hoogwaardige imago in de zeilwereld door middel van de *Powered by*-campagne, waarmee steeds meer zeilmakers bereid worden gevonden om de merknaam Dimension-Polyant op hun zeilen aan te brengen.

Om extra service te bieden zette het bedrijf in Sri Lanka een productie-faciliteit op, waar klanten hun zeilen kunnen laten maken. De eerste Dimension-Polyant zeilen zijn inmiddels vervaardigd en met succes in Australië en de Verenigde Staten verkocht. Vanaf 2010 kunnen klanten de zeilen ook via een online bestelsysteem bestellen.

Dimension-Polyant

<i>In miljoenen €</i>	<i>2009</i>	<i>2008</i>	<i>Index</i>
Netto omzet	31,0	37,7	82
EBITDA ¹ exclusief herstructurering	2,1	3,4	61
EBITA ² exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering	(0,5)	3,1	
EBITA ² exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering in % van de omzet	(1,9)	8,1	
Netto investeringen in materiële vaste activa	1,9	2,2	85
Afschrijvingen materiële vaste activa	2,2	0,3	
Gemiddeld geïnvesteerd vermogen ³ exclusief herstructurering	28,6	30,1	95
Rendement ⁴ in % van het gemiddeld geïnvesteerd vermogen ³ exclusief herstructurering	(2,0)	10,2	
Aantal medewerkers per ultimo	241	202	119

1 Groepsresultaat vóór winstbelasting, rente en afschrijvingen/bijzondere waardevermindering (im)materiële vaste activa.

2 Groepsresultaat vóór winstbelasting, rente en afschrijvingen/bijzondere waardevermindering goodwill en geacquireerde immateriële vaste activa.

3 Gecorrigeerd voor de cumulatieve afschrijvingen/bijzondere waardevermindering goodwill en geacquireerde immateriële vaste activa.

4 EBITA exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering.

Bekaert Textiles



Bekaert Textiles is marktleider in geweven en gebreide matrasstoffen. De business unit heeft door jarenlange ervaring een grondige kennis van matrasstoffen opgebouwd en onderscheidt zich in de markt met exclusieve dessins en productvernieuwingen.



‘Dankzij onze innovaties, service en operationele slagkracht blijven we trouw aan onze missie en zijn we gewapend tegen de recessie.’

Paul De Meulemeester, CEO

Bekaert Textiles ontwikkelt zich steeds verder als wereldspeler. De bakermat van het bedrijf ligt in België, maar de productie- en verkoopactiviteiten vinden regionaal plaats om met gedegen lokale marktkennis in de gehele wereld flexibeler, sneller en zonder handelsbelemmeringen te kunnen opereren. Naast het hoofdkantoor en ontwikkelingscentrum in België zijn er productie-eenheden gevestigd in zeven landen, te weten Tsjechië, Turkije, de Verenigde Staten, Mexico, Argentinië, Australië en China.

Strategie

Als wereldmarktleider in matrasstoffen wil Bekaert Textiles duurzame oplossingen voor de beddenmarkt leveren. Door middel van een actieve, klantgerichte focus en een daarop afgestemde productportfolio streeft de business unit met eigen merken en exclusieve licenties naar technisch hoogwaardige, innovatieve producten en services waarmee klanten zich duidelijker in de markt kunnen onderscheiden. Verder wil Bekaert Textiles de logistiek en distributie verder uitbesteden en zal voortdurend op kostenreducties en efficiency-verbeteringen worden gestuurd.

Gang van zaken

In 2009 profiteerde Bekaert Textiles duidelijk van de forse kostenbesparende maatregelen die het in de afgelopen jaren nam. De business unit slaagde er zelfs in haar marktaandeel te vergroten, ondanks het feit dat matrasfabrikanten steeds minder produceerden en

bestaande voorraden verder afbouwden. Ook succesvolle nieuwe producten en eerste positieve signalen met betrekking tot de economie in vooral de Verenigde Staten droegen bij aan het herstel.

Om de kosten te verminderen en het concurrentievermogen te versterken sloot Bekaert Textiles de laatst overgebleven productielocatie in België en werd het resterende machinepark overgebracht naar Turkije, Mexico en Australië. Daarmee kwam een einde aan het omvangrijke herstructureringsproces waarmee de business unit haar productiekosten in West-Europa aanzienlijk wist terug te brengen. Inmiddels zijn voor het bedienen van de Europese markt de logistiek en opslag van matrasstoffen aan een externe partij uitbesteed en wordt zowel de Turkse als de Tsjechische vestiging verder versterkt.

Ondanks de economische crisis zette Bekaert Textiles verder in op innovatie. Dat gebeurde vanuit het hoofdkantoor in het Belgische Waregem, waar zowel het research & development centrum als de Bekaert Sleep Academy is gevestigd. De research & development afdeling fungeert daarbij als centrale kweekvijver voor nieuwe ideeën en ontwikkelingen binnen de groep, waarbij voor alle bedrijfsonderdelen voortdurend innovatieve designs en technologieën worden getest en gerealiseerd. De Bekaert Sleep Academy biedt daarnaast een platform om ideeën en kennis met elkaar uit te



Een gezonde en schone slaapomgeving

‘Wie astma of een allergie heeft, beseft hoe vervelend deze aandoeningen zijn. In dat geval zijn we overgevoelig voor bepaalde stoffen uit onze omgeving, zoals stuifmeelkorrels, stofmijt, huidschilfers en schimmels. Ons verdedigingssysteem reageert daarop heftig, met allerlei irritaties tot gevolg. Bekaert Textiles ontwikkelde daarom Purotex®, een nieuwe matrasstof die door een puur natuurlijke textielbehandeling voor een gezonde en schone slaapomgeving zorgt. In de matrasstof zijn microcapsules aangebracht, die via bewegingen op een matras worden geopend. Hierdoor worden allergieveroorzakende stoffen opgeruimd en schadelijke bacteriën langdurig tegengehouden. Purotex® is dan ook een perfect ecologisch en gezond alternatief ten opzichte van chemische antibiotica en verdelgingsmiddelen die niet alleen de schadelijke, maar ook de goede bacteriën vernietigen.’

Philip Ghekiere, Marketing Manager European Ticking, Bekaert Textiles

wisselen, enerzijds op het gebied van technische aspecten van matrassen en bedden, anderzijds met betrekking tot zaken die de slaapkwaliteit beïnvloeden.

De inspanningen op innovatiegebied leverden in 2009 diverse nieuwe producten op. Leidraad bij de ontwikkeling van nieuwe matrasstoffen is de visie dat ontspannen slapen bepalend is voor het welzijn van lichaam en geest. Dat geldt zeker voor Purotex®, een nieuwe matrasstof die door de puur natuurlijke textielbehandeling allergieveroorzakende stoffen opruimt en schadelijke bacteriën tegenhoudt. Voor deze ecologische, revolutionaire innovatie werd de business unit op de internationale meubel- en beddenbeurs Interzum in het Duitse Keulen beloond met een prijs voor Intelligent Material & Design in de topcategorie 'Best of the Best'.

Ook werd een High Product Quality Award voor zowel Cambric® als Meditiss™ ontvangen. Cambric® is een sterk ventilerend matrastextiel dat design en technologie perfect combineert: de honingraatstructuur van de hightech stof, die ook in sportkleding en trainingschoeisel wordt toegepast, optimaliseert de vochtregulatie en geeft tegelijkertijd de matras een trendy, sportief uiterlijk. Bovendien is het gemaakt van de volledig herbruikbare grondstof Coprolon™, waardoor dit nieuwe product ook nog eens bijdraagt aan een beter milieu. Meditiss™ betreft een comfortabele en uiterst functionele reeks matrasstoffen waarbij gekozen kan worden uit verschillende combinaties van lagen, zoals een zachte toplaag, een veerkrachtige, temperatuur- en vochtregulerende laag in het midden en een waterbestendige onderlaag die voorkomt dat vocht de matraskern bereikt.

Met dit innovatieve matrastextiel wist Bekaert Textiles vooral de gezondheidszorg gedurende het verslagjaar innovatieve slaapoplossingen te bieden.

Bekaert Textiles

In miljoenen €	2009	2008	Index
Netto omzet	128,4	132,9	97
EBITDA ¹ exclusief herstructurering	16,1	5,7	
EBITA ² exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering	7,2	(5,9)	
EBITA ² exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering in % van de omzet	5,6	(4,4)	
Herstructurering	4,5	27,2	17
Bijzondere waardevermindering exclusief herstructurering	(1,7)	7,0	
Netto investeringen in materiële vaste activa	5,4	3,0	183
Afschrijvingen materiële vaste activa	8,9	11,5	78
Gemiddeld geïnvesteerd vermogen ³ exclusief herstructurering	106,1	126,1	84
Rendement ⁴ in % van het gemiddeld geïnvesteerd vermogen ³ exclusief herstructurering	6,8	(4,6)	
Aantal medewerkers per ultimo	990	1.215	81

1 Groepsresultaat vóór winstbelasting, rente en afschrijvingen/bijzondere waardevermindering (im)materiële vaste activa.

2 Groepsresultaat vóór winstbelasting, rente en afschrijvingen/bijzondere waardevermindering goodwill en geacquireerde immateriële vaste activa.

3 Gecorrigeerd voor de cumulatieve afschrijvingen/bijzondere waardevermindering goodwill en geacquireerde immateriële vaste activa.

4 EBITA exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering.

Vlisco Group



Vlisco Group ontwerpt en produceert kleurrijke geverfde en bedrukte Afrikaanse modestoffen die zijn gebaseerd op een in eigen huis ontwikkeld batikproces. De hoogwaardige stoffen zijn vooral bestemd voor het top- en middensegment van de West-Afrikaanse markt, waar het bedrijfsonderdeel al meer dan een eeuw met succes opereert.



‘Respect en samenwerken, zowel intern als extern, zijn essentieel om strategisch op koers te blijven.’

Joop van der Meij, CEO

De business unit brengt vier merken op de markt, Vlisco, GTP, Uniwx en Woodin. Vanuit de productielocaties in Nederland, Ghana en Ivoorkust worden de modestoffen gedistribueerd naar verkoopcentra en winkels in met name Afrika, om ten slotte hun weg te vinden naar de consument.

Strategie

Vlisco Group wil zich ontwikkelen tot een toonaangevend modebedrijf op het gebied van Afrikaanse modestoffen. Het internationale merk Vlisco richt zich daarbij op het hogere segment, de nationale merken GTP en Uniwx en het jongerenmerk Woodin op het middensegment in West-Afrika. Om elk merk afzonderlijk op deze wijze te positioneren, zal niet alleen de marketing- & verkooporganisatie worden uitgebreid, maar zullen ook nieuwe verkoopkanalen worden gestart. Dat gebeurt voor Vlisco online, in flagship stores en via geselecteerde, lokale kleermakers, en voor Woodin met eigen winkels. Bovendien wordt het productassortiment uitgebreid met kleding en accessoires, zoals tassen, riemen en schoenen. Verdere groei wordt bereikt door specifieke dessins per merk te ontwerpen en de doorloop-snelheid daarvan te vergroten, onder meer door het lanceren van collecties. Ook zal voortdurend worden gekeken hoe kosten kunnen worden gereduceerd en productie verder kan worden geprofessionaliseerd.

Gang van zaken

Vlisco Group wist ten opzichte van vorig jaar de omzet te stabiliseren dankzij hogere volumes bij Vlisco en Uniwx, interne verbeteringsprocessen, de gedifferentieerde merkenstrategie en extra verkoopinspanningen. De business unit kon de sterke groei in het eerste kwartaal niet voortzetten doordat ook in Afrika de recessie haar sporen nalaat.

Ook in 2009 bleef het ambitieniveau van Vlisco hoog. De flagship stores in Cotonou (Benin) en Lomé (Togo) bleken uitstekende middelen ter promotie van het topmerk. De merkwaarden Elegance, Imagination, Class en Quality komen daarbij niet alleen tot uitdrukking in de stoffen, kleding en accessoires die worden aangeboden, maar in het totale winkelconcept. Ook de ondersteunende marketingcampagnes worden duidelijk door consumenten herkend en vormen tevens een bron van inspiratie voor lokale kleermakers. Gezien het belang van deze groep in het keuzeprocess van consumenten startte Vlisco gedurende het verslagjaar met ‘Vlisco Fashion Academies’: inspirerende opleidingen voor geselecteerde kleermakers over het merk Vlisco, waarbij vooral aandacht wordt besteed aan basistechnieken.

Vanwege het succes van de flagship stores opende Vlisco in 2009 een derde winkel in Abidjan (Ivoorkust). Ook werden voorbereidingen getroffen voor flagship stores in Accra (Ghana) en Kinshasa (Congo).



Vlisco, een merkbeleving

'Creativiteit en originaliteit vormen het levensbloed van Vlisco. Al jarenlang weten we de Afrikaanse vrouw met voortdurend nieuwe ontwerpen aan ons topmerk te binden. De designs zijn onderdeel van de cultuur geworden en vinden hun toepassing inmiddels niet alleen in eigentijdse stoffen, maar ook in bijpassende kleding en accessoires. Door middel van flagship stores en multimediale modecampagnes promoten we de ongekennde mogelijkheden van onze producten. Klanten kunnen op die manier ons merk echt beleven. We lanceren onze succesvolle ontwerpen daarbij bewust niet afzonderlijk door het jaar heen, maar vier keer per jaar als collectie, zoals laatst met 'Frozen Dreams'. Daarmee blijven we de concurrentie een stap voor.'

Ester Huigen, Brand Communications Manager, Vlisco

Het topmerk lanceerde daarnaast met succes vier nieuwe collecties: Urban Beat, Éclat de Nature, Touch of Sculpture en Frozen Dreams. De wereldwijde verkoop van die collecties vindt ook steeds vaker plaats via de vernieuwde website www.vlisco.com. Voor een optimale verkoopondersteuning zullen voortdurend nieuwe functionaliteiten aan dit groeiende medium worden toegevoegd.

Uniwx profiteerde van het herstel van de politieke situatie in Ivoorkust. Het lokale merk breidde het aantal distributiepunten uit en ook de export naar buurlanden kwam weer op gang. Dit had een positieve weerslag op de afzet.

GTP bleef in 2009 licht achter. Om beter op behoeften van klanten in te kunnen spelen werd onder consumenten uitgebreid onderzoek gedaan. Dit heeft er mede toe geleid dat het assortiment niet meer in zijn geheel, maar in vier

afzonderlijke productgroepen zal worden aangeboden: Premium African Prints, Affordable Fashion, Basics en Special Occasions. Zo produceerde GTP een speciaal Obama-ontwerp voor het Ghanese staatsbezoek van de Amerikaanse president op 12 juli 2009. De presidentiële prints leverden veel publiciteit op, evenals een groot aantal orders.

Bij Woodin liepen als gevolg van de sterk in waarde gedaalde Nigeriaanse naira vooral de groothandelsactiviteiten gedurende het verslagjaar terug. De vorig jaar geopende winkels in Ghana, Benin en Ivoorkust lieten echter positieve ontwikkelingen zien. De moderne inrichting, de hoge doorloop-snelheid van collecties, de styling van de kleding en het gebruik van steeds meer nieuwe materialen zoals lycra, appelleren daarbij steeds beter aan de smaak van de eigentijdse Afrikaanse vrouw.

Om de authenticiteit en daarmee het voortbestaan van alle merken te waarborgen, zette Vlisco Group de strijd tegen illegale kopieën voort. Inmiddels zijn de merken in veel landen geregistreerd en worden alle ontwerpen in een database vastgelegd. Op (internationale) seminars vraagt de business unit bovendien regelmatig aandacht voor de namaak van haar producten en de gevolgen daarvan. In het verslagjaar gebeurde dat onder meer tijdens een grote voorlichtings-bijeenkomst voor hoge douane-beambten en overheidsfunctionarissen in de Thaise hoofdstad Bangkok. In datzelfde land deed Vlisco Group met succes een inval in twee fabrieken.

Vlisco Group

In miljoenen €	2009	2008	Index
Netto omzet	168,3	163,3	103
EBITDA ¹ exclusief herstructurering	28,2	32,4	87
EBITA ² exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering	24,3	29,3	83
EBITA ² exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering in % van de omzet	14,4	17,9	
Herstructurering	0,6		
Netto investeringen in materiële vaste activa	5,8	4,6	125
Afschrijvingen materiële vaste activa	3,7	3,0	120
Gemiddeld geïnvesteerd vermogen ³ exclusief herstructurering	39,4	32,2	122
Rendement ⁴ in % van het gemiddeld geïnvesteerd vermogen ³ exclusief herstructurering	61,7	90,6	
Aantal medewerkers per ultimo	2.128	2.062	103

1 Groepsresultaat vóór winstbelasting, rente en afschrijvingen/bijzondere waardevermindering (im)materiële vaste activa.

2 Groepsresultaat vóór winstbelasting, rente en afschrijvingen/bijzondere waardevermindering goodwill en geacquireerde immateriële vaste activa.

3 Gecorrigeerd voor de cumulatieve afschrijvingen/bijzondere waardevermindering goodwill en geacquireerde immateriële vaste activa.

4 EBITA exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering.

Corporate Holdings

Met ingang van dit jaarverslag wordt Corporate Holdings afzonderlijk gepresenteerd. Voorheen vond volledige toerekening aan de business units plaats. Corporate Holdings rekent een managementvergoeding door aan de business units.

Corporate Holdings

<i>In miljoenen €</i>	<i>2009</i>	<i>2008</i>	<i>Index</i>
EBITDA ¹ exclusief herstructurering	(0,7)	(0,6)	
EBITA ² exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering	(1,6)	(1,9)	
Herstructurering	2,4	2,0	120
Netto investeringen in materiële vaste activa	(0,4)	(0,2)	
Afschrijvingen materiële vaste activa	0,9	1,3	69
Gemiddeld geïnvesteerd vermogen ³ exclusief herstructurering	(28,1)	(22,7)	
Aantal medewerkers per ultimo	38	42	90

1 Groepsresultaat vóór winstbelasting, rente en afschrijvingen/bijzondere waardevermindering (im)materiële vaste activa.

2 Groepsresultaat vóór winstbelasting, rente en afschrijvingen/bijzondere waardevermindering goodwill en geacquireerde immateriële vaste activa.

3 Gecorrigeerd voor de cumulatieve afschrijvingen/bijzondere waardevermindering goodwill en geacquireerde immateriële vaste activa.

Niet-voortgezette activiteiten



Op 2 november 2009 verkocht Gamma Holding vrijwel de gehele business unit Coating & Composites (gecoat doek voor tenten, overkappingen en mediatechniek) inclusief Verseidag Ballistic Protection (kogelwerende materialen) voor een bedrag van € 37,5 miljoen (inclusief operationele verbetering rente-dragende schulden voor verkoop) aan het Duitse Jagenberg AG, een industriële onderneming voornamelijk actief op het gebied van machinebouw. Met de verkoop verbeterde Gamma Holding haar schuldpositie.

De productgroep PTFE-gecoate glasvezels voor industriële toepassingen, die met de bedrijven Green Belting Industries, Biscor en Mapelli deel uitmaakte van Coating & Composites, is ondergebracht bij Ammeraal Beltech. PTFE vertegenwoordigt een jaaromzet

van € 13 miljoen en heeft een beperkte EBITDA²-bijdrage. Bij dit bedrijfs-onderdeel zijn 138 medewerkers werkzaam. De business unit Dimension-Polyant is per 30 september 2009 weer opgenomen als voort te zetten bedrijfsactiviteit.

Niet-voortgezette activiteiten

In miljoenen €	2009 ¹	2008	Index
Netto omzet	64,0	92,4	69
EBITDA ² exclusief herstructurering	(2,2)	7,8	
EBITA ³ exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering	(4,2)	5,0	
EBITA ³ exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering in % van de omzet	(6,5)	5,5	
Herstructurering	0,7	1,0	70
Bijzondere waardevermindering	12,6		
Netto investeringen in materiële vaste activa	1,3	1,8	76
Afschrijvingen materiële vaste activa	2,0	2,7	74
Gemiddeld geïnvesteerd vermogen ⁴ exclusief herstructurering	36,2	56,3	64
Rendement ⁵ in % van het gemiddeld geïnvesteerd vermogen ⁴ exclusief herstructurering	(11,5)	8,4	
Aantal medewerkers per ultimo		308	

1 Tot en met oktober 2009.

2 Groepsresultaat vóór winstbelasting, rente en afschrijvingen/bijzondere waardevermindering (im)materiële vaste activa.

3 Groepsresultaat vóór winstbelasting, rente en afschrijvingen/bijzondere waardevermindering goodwill en geacquireerde immateriële vaste activa.

4 Gecorrigeerd voor de cumulatieve afschrijvingen/bijzondere waardevermindering goodwill en geacquireerde immateriële vaste activa.

5 EBITA exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering.



Tegen weer en wind beschermd

'Wanneer in 2010 het wereldkampioenschap voetbal in Johannesburg begint, zitten de toeschouwers onder een overkapping van Verseidag Indutex. We hebben aan deze Zuid-Afrikaanse metropool meer dan 60.000 m² membraanmateriaal geleverd voor de overkapping van 'Soccer City'. Dit belangrijkste en grootste stadion voor het kampioenschap van volgend jaar heeft een diameter van 320 meter, een hoogte van 40 meter, een overstek van 36 meter en biedt plaats aan 94.700 toeschouwers, die door ons innovatieve gecoate doek tegen weer en wind worden beschermd. De overkapping heeft de kleur van het Afrikaanse landschap, is water- en vuilafstotend en draagt bij aan een betere akoestiek. In het stadion zal zowel de openingswedstrijd als de finale worden gespeeld.'

Katja Bernert, Architect, Verseidag Indutex

Corporate governance

Op 10 december 2008 heeft de Monitoring Commissie Corporate Governance Code de aangepaste Nederlandse corporate governance code (de 'Code') bekendgemaakt, die op 3 december 2009 in Staatscourant nummer 18499 is gepubliceerd.

De in de (aangepaste) Code opgenomen principes en 'best practices' voor een eerlijke, integere en transparante gang van zaken binnen de Nederlandse beursgenoteerde ondernemingen, worden door Gamma Holding vrijwel volledig onderschreven. Op 12 juni 2009 respectievelijk 7 september 2009 heeft Gamma Holding haar statuten reeds in overeenstemming gebracht met gewijzigde wettelijke regelingen en de Code. Voorts zijn in het verslagjaar de aanpassing van de reglementen voor de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen en het beleid inzake bilaterale contacten met aandeelhouders, beleggers, analisten en pers voorbereid. Deze documenten zijn op de website van Gamma Holding gepubliceerd.

Op de op 29 april 2010 te houden Algemene Vergadering van Aandeelhouders zal het onderwerp corporate governance als een afzonderlijk agendapunt worden geagendeerd en besproken.

In dit hoofdstuk worden allereerst de hoofdlijnen van de corporate governance-structuur van Gamma Holding en de punten waarop van de Code wordt afgeweken, toegelicht.

Hoofdlijnen corporate governance-structuur

Gamma Holding is een beursgenoteerde Nederlandse naamloze vennootschap, waarop op vrijwillige basis het volledige structuurregime van toepassing is. Als gevolg daarvan is haar dochteronderneming Gamma Holding Nederland N.V. vrijgesteld van de toepassing van het structuurregime. De Raad van Bestuur heeft de dagelijkse leiding over de onderneming en een onafhankelijke Raad van Commissarissen houdt toezicht op de Raad van Bestuur.

Raad van Bestuur

Taak en werkwijze

De Raad van Bestuur is belast met het bestuur van Gamma Holding. De Raad van Bestuur is collectief verantwoordelijk voor het bestuur van de vennootschap, de algemene gang van zaken van de vennootschap alsmede de gang van zaken binnen de met de vennootschap verbonden onderneming. Daarnaast is de Raad van Bestuur samen met de Raad van Commissarissen verantwoordelijk voor de corporate governance-structuur van Gamma Holding en de naleving van de Code.

De Raad van Bestuur richt zich bij de vervulling van zijn taak naar het belang van de vennootschap en de met haar

verbonden onderneming; de Raad van Bestuur weegt daartoe de in aanmerking komende belangen van de bij de vennootschap betrokkenen (waaronder de aandeelhouders) af.

De Raad van Bestuur legt over zijn taakuitoefening verantwoording af aan de Raad van Commissarissen en de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. De Raad van Bestuur handelt volgens een eigen reglement dat op de website van de vennootschap is geplaatst. Het reglement van de Raad van Commissarissen bevat regels ten aanzien van de omgang met (potentiële) tegenstrijdige belangen bij onder meer bestuurders en commissarissen in relatie tot de vennootschap, die in lijn zijn met de in de Code opgenomen principes en 'best practice'-bepalingen. In het verslagjaar zijn er geen transacties geweest waarbij sprake was van een tegenstrijdig belang tussen Gamma Holding en de leden van de Raad van Bestuur als bedoeld in principe II.3 van de Code.

Benoeming en samenstelling

De leden van de Raad van Bestuur worden benoemd door de Raad van Commissarissen. De Raad van Bestuur bestaat uit ten minste twee leden. Op 23 april 2009 heeft de Raad van Commissarissen de heer Leendert van Reeuwijk benoemd tot lid van de Raad van Bestuur en CFO. Op 29 juli 2009 is de heer Jan Albers benoemd tot voorzitter van de Raad van Bestuur en CEO. Op de verslagdatum bestond de Raad van Bestuur daarmee uit twee leden.

Bezoldiging

De Raad van Commissarissen bepaalt, in overeenstemming met het door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders vastgestelde beloningsbeleid, de bezoldiging en overige arbeidsvoorwaarden voor ieder lid van de Raad van Bestuur. Gegevens over de bezoldiging van de individuele leden van de Raad van Bestuur zijn opgenomen in het eveneens op de website van Gamma Holding gepubliceerde remuneratierapport. De hoofdlijnen van het remuneratierapport en het bezoldigingsbeleid worden op pagina 20 tot en met 22 verantwoord.

Raad van Commissarissen

Taak en werkwijze

De Raad van Commissarissen heeft tot taak het houden van toezicht op het beleid van de Raad van Bestuur en op de algemene gang van zaken in de vennootschap en de met haar verbonden onderneming. De Raad van Commissarissen staat de Raad van Bestuur met raad terzijde. Bij de vervulling van zijn taak richt de Raad van Commissarissen zich naar het belang van de vennootschap en de met haar verbonden onderneming; de Raad weegt daartoe de in aanmerking komende belangen van de bij de vennootschap betrokkenen (waaronder de aandeelhouders) af. De Raad van Commissarissen handelt volgens een eigen reglement dat op

de website van de vennootschap is geplaatst. Dit reglement bevat regels ten aanzien van de omgang met (potentiële) tegenstrijdige belangen bij onder meer bestuurders en commissarissen in relatie tot de vennootschap, die in lijn zijn met de in de Code opgenomen principes en 'best practice'-bepalingen. In het verslag van de Raad van Commissarissen is op pagina 18 en 19 over deze (potentiële) tegenstrijdige belangen gerapporteerd.

Benoeming en samenstelling

Gamma Holding heeft een Raad van Commissarissen bestaande uit ten minste drie personen. Op de verslagdatum bestaat de Raad van Commissarissen uit de heren Fokko van Duyne (voorzitter), René van der Bruggen, Hessel Lindenberg en Jan Zuidam (vicevoorzitter).

De commissarissen worden op voordracht van de Raad van Commissarissen benoemd door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. Voor het opmaken van een voordracht heeft zowel de Algemene Vergadering van Aandeelhouders als de Centrale Ondernemingsraad een recht van aanbeveling. Leden van de Raad van Commissarissen kunnen voor maximaal drie termijnen van vier jaar worden benoemd.

Bezoldiging

De bezoldiging van de leden van de Raad van Commissarissen wordt vastgesteld door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. De bezoldiging voor leden van de Raad van Commissarissen is voor het laatst op 24 april 2008 vastgesteld.

Commissies

Binnen de Raad van Commissarissen zijn sinds 2002 een auditcommissie en een gecombineerde selectie-, benoemings- en remuneratiecommissie actief. De commissies hebben tot taak de besluitvorming van de Raad van Commissarissen voor te bereiden. Voor de beide commissies is een reglement opgesteld dat op de website van de vennootschap is geplaatst. Op de verslagdatum bestaat de auditcommissie uit de heren Lindenberg (voorzitter) en Van Duyne. De selectie-, benoemings- en remuneratiecommissie bestaat uit de heren Zuidam (voorzitter) en Van Duyne.

Aandeelhouders

Jaarlijks, binnen vier maanden na afloop van het boekjaar, wordt de jaarrekening opgemaakt. Binnen zes maanden na afloop van het boekjaar wordt de jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders gehouden. Buitengewone Algemene Vergaderingen van Aandeelhouders kunnen, indien nodig, worden gehouden op verzoek van de Raad van Commissarissen of door de Raad van Bestuur.

De agenda voor de jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders wordt vastgesteld door de Raad van Bestuur

en de Raad van Commissarissen. De agenda van die vergadering vermeldt als punten onder meer de bespreking van het jaarverslag, de vaststelling van de jaarrekening en de winstbestemming, eventuele kennisgeving van voorgenomen benoemingen van leden van de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen, en eventuele andere voorstellen die door de Raad van Commissarissen en de Raad van Bestuur of de aandeelhouders op de agenda zijn geplaatst. Als afzonderlijk agendapunt bespreekt de Algemene Vergadering van Aandeelhouders het verlenen van decharge aan de leden van de Raad van Bestuur voor het gevoerde bestuur en de decharge van de leden van de Raad van Commissarissen voor hun toezicht op het gevoerde bestuur. Ook een voorstel tot vaststelling of wijziging van het reserverings- en dividendbeleid wordt als apart agendapunt op de Algemene Vergadering van Aandeelhouders behandeld en verantwoord. Gamma Holding hanteert een registratiedatum voor uitoefening van stem- en vergaderrechten.

Wijziging statuten

Een besluit tot wijziging van de statuten is onderworpen aan de voorafgaande goedkeuring van de Raad van Commissarissen. Als een dergelijk besluit niet is genomen op voorstel van de Raad van Bestuur, dan is daarvoor een meerderheid van ten minste 2/3 van de uitgebrachte stemmen vereist in een vergadering, waarin ten minste 3/4 van het geplaatste kapitaal is vertegenwoordigd.

Indien de vereiste 3/4 van het geplaatste kapitaal niet is vertegenwoordigd, dan wordt er een nieuwe vergadering bijeen-geroepen, te houden binnen vier weken na de voorafgaande, waarin het besluit tot statutenwijziging wordt genomen met een meerderheid van ten minste 2/3 van de uitgebrachte stemmen, ongeacht het vertegenwoordigde kapitaal.

Indien een statutenwijziging de aanhouders van preferente aandelen toegekende rechten betreft, dan is voor een dergelijke statutenwijziging bovendien de voorafgaande goedkeuring van een vergadering van houders van preferente aandelen vereist, welke beslist met 2/3 van de uitgebrachte stemmen, ongeacht het aantal vertegenwoordigde preferente aandelen.

Kapitaalstructuur

Het maatschappelijk kapitaal van Gamma Holding bedraagt € 95 miljoen verdeeld in:

- 9.347.015 gewone aandelen;
- 133.985 gewone preferente winstdelende aandelen;
- 9.481.000 vier procent (4%) cumulatief preferente aandelen;
- 19.038.000 twaalf procent (12%) cumulatief preferente aandelen, elk groot € 2,50.

Daarvan zijn op de verslagdatum 7.518.535 gewone aandelen en 133.985 gewone preferente winstdelende aandelen geplaatst.

Meldingen substantiële deelnemingen

Per 25 februari 2010 waren aan de vennootschap de volgende substantiële deelnemingen van 5% of meer in het aandelenkapitaal van Gamma Holding bekend uit hoofde van de daartoe aan de Autoriteit Financiële Markten op grond van de Wet op het financieel toezicht gedane meldingen:

ING Groep N.V.	26,49%
Kempen Oranje Participaties N.V.	10,17%
ASR Nederland N.V.	8,54%
Aviva plc	5,49%
Allianz SE	5,23%

Bevoegdheden Raad van Bestuur tot uitgifte van aandelen van de vennootschap en de verkrijging van eigen aandelen door de vennootschap

De uitgifte van aandelen geschiedt op grond van een besluit van de Raad van Bestuur, welk besluit is onderworpen aan de goedkeuring van de Raad van Commissarissen. Deze bevoegdheid van de Raad van Bestuur kan alle nog niet uitgegeven aandelen van het maatschappelijk kapitaal betreffen, zoals dit luidt of te eniger tijd zal luiden. De duur van deze bevoegdheid wordt vastgesteld bij besluit van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders en bedraagt ten hoogste vijf jaar. Een dergelijke aanwijzing kan telkens voor niet langer dan vijf jaar worden verlengd.

Op de Buitengewone Vergadering van Aandeelhouders gehouden op 29 juli 2009 is aan het bestaande bankensyndicaat (de 'banken') van Gamma Holding een conversierecht toegekend. Om het conversierecht mogelijk te maken zijn de statuten van Gamma Holding gewijzigd. In dat kader is de Raad van Bestuur aangewezen als het orgaan dat, na voorafgaande goedkeuring van de Raad van Commissarissen, bevoegd is te besluiten tot het verlenen van rechten aan het bankensyndicaat c.q. aan overeenkomstig de financieringsovereenkomsten aangewezen derden die deel uitmaken van de groep waartoe de banken behoren, tot het verkrijgen van een zodanig aantal 12% cumulatief preferente aandelen tegen storting door verrekening van een bedrag groot € 30 miljoen, dat deze 50,1% van het geplaatste aandelenkapitaal van Gamma Holding na uitoefening van dit recht uitmaken. Aan deze aanwijzing waren een aantal opschortende voorwaarden verbonden, waaronder de verlenging van de bestaande financiering. Aan deze voorwaarden is in het verslagjaar voldaan.

Het conversierecht kan door de banken alleen worden uitgeoefend indien één van de volgende voorwaarden wordt vervuld:

- de kredietruimte onder de nieuwe kredietovereenkomsten minder is dan € 5 miljoen;
- de netto rentedragende schuld ten opzichte van de EBITDA groter is dan 7,5.

De vennootschap kan eigen volgestorte aandelen verkrijgen (inkopen), anders dan om niet, mits het uitkeerbare deel van het eigen vermogen ten minste gelijk is aan de verkrijgingsprijs en wel tot een maximum van 50% van het geplaatste kapitaal. De Raad van Bestuur behoeft voor een dergelijke inkoop de voorafgaande machtiging van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders, in welke machtiging, die ten hoogste achttien maanden geldt, moet zijn bepaald hoeveel aandelen mogen worden verkregen, hoe zij mogen worden verkregen en tussen welke grenzen de prijs moet liggen. Het besluit van de Raad van Bestuur tot verkrijging is onderworpen aan de goedkeuring van de Raad van Commissarissen.

De op 24 april 2008 onder zekere voorwaarden door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders verleende aanwijzing tot uitgifte van gewone aandelen en de machtiging tot inkoop van eigen aandelen, zijn op 24 oktober 2009 verlopen. Op de verslagdatum heeft de Raad van Bestuur daarom geen bevoegdheid om zonder voorafgaande machtiging van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders gewone of gewone preferente winstdelende aandelen uit te geven of te verkrijgen.

Toegekende aandelen en optierechten; ingekochte en ingetrokken aandelen

In het verslag jaar zijn aan de Raad van Bestuur 32.718 gewone aandelen (voorwaardelijk) toegekend onder de op 24 april 2008 door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders goedgekeurde aandelenregeling. Daarnaast heeft de vennootschap in het verslagjaar 14.850 optierechten (onvoorwaardelijk) toegekend aan het senior management en 42.467 gewone aandelen (voorwaardelijk) aan de top van het management.

Interne risicobeheersings- en controlesystemen

De belangrijkste kenmerken van de interne risicobeheersings- en controlesystemen van Gamma Holding, in verband met het proces van financiële verslaggeving van de vennootschap en de groep waarvan de financiële gegevens in de jaarrekening zijn opgenomen, zijn op pagina 29 en 30 beschreven.

Afwijkingen van de Code

Krachtens het bepaalde in artikel 2:391 lid 4 BW en de daarin genoemde algemene maatregel van bestuur, moet Gamma Holding over de naleving van de Code en de eventuele afwijkingen daarvan rapporteren. Op de afwijkingen van de in het verslagjaar geldende Code wordt hierna ingegaan.

Afwijkingen van de Nederlandse corporate governance code

Bepaling/Principe

'Best practice'-bepaling II.2.5

Aandelen die zonder financiële tegenprestaties aan bestuurders worden toegekend, worden aangehouden voor telkens een periode van ten minste vijf jaar of tot ten minste het einde van het dienstverband indien deze periode korter is.

'Best practice'-bepaling II.2.11

De Raad van Commissarissen heeft de bevoegdheid de variabele beloning die is toegekend op basis van onjuiste (financiële) gegevens terug te vorderen van de bestuurder (claw back clause).

Principe III.5

Samenstelling en rol van drie kerncommissies van de Raad van Commissarissen. Indien de Raad van Commissarissen meer dan vier leden omvat, stelt de Raad van Commissarissen uit zijn midden een auditcommissie, een remuneratiecommissie en een selectie- en benoemingscommissie in. De taak van de commissies is om de besluitvorming van de Raad van Commissarissen voor te bereiden.

Principe IV.1

Corporate governance veronderstelt een volwaardige deelname van aandeelhouders aan de besluitvorming in de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. Het is in het belang van de vennootschap dat zoveel mogelijk aandeelhouders deelnemen aan de besluitvorming in de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. De vennootschap stelt, voor zover het in haar mogelijkheid ligt, aandeelhouders in de gelegenheid om op afstand te stemmen en met alle (andere) aandeelhouders te communiceren (...).

'Best practice'-bepaling IV.3.1

Analistenbijeenkomsten, analistenpresentaties, presentaties aan (institutionele) beleggers en persconferenties worden vooraf via de website van de vennootschap en persberichten aangekondigd. Alle aandeelhouders kunnen deze bijeenkomsten en presentaties gelijktijdig volgen door middel van webcasting, telefoonlijnen of anderszins. De presentaties worden na afloop van de bijeenkomsten op de website van de vennootschap geplaatst.

Afwijking & motivering

De huidige aandelenregeling voor de Raad van Bestuur bepaalt dat het voorwaardelijk toegekende aantal aandelen drie jaar na de toekenning onvoorwaardelijk worden verkregen, indien en voor zover dan aan tevoren vastgestelde prestatiecriteria is voldaan. De aandelen moeten na de onvoorwaardelijke verkrijging nog twee jaar worden behouden, met dien verstande dat het de leden van de Raad van Bestuur is toegestaan om na de onvoorwaardelijke verkrijging zoveel aandelen te verzilveren als nodig is voor de betaling van de op dat moment in verband met de verkrijging verschuldigde loonbelasting. Deze bepaling is indertijd met goedkeuring van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders getroffen. Daarmee wordt voorkomen dat in het voorkomende geval voor de vereiste fiscale afdracht door de betrokkene een afzonderlijke financiering moet worden aangegaan.

Hoewel de juistheid van deze 'best practice'-bepaling wordt onderschreven, wordt er de voorkeur aan gegeven om voor de uitwerking van de claw back clause de inmiddels aangekondigde wettelijke regeling af te wachten.

Gelet op de beperkte omvang van de Raad van Commissarissen is besloten de remuneratiecommissie en de selectie- en benoemingscommissie te combineren.

Gamma Holding onderschrijft het belang van een volwaardige deelname van aandeelhouders aan de besluitvorming in de Algemene Vergadering van Aandeelhouders. Zij prijst zich dan ook gelukkig dat haar aandeelhoudersvergaderingen in het algemeen goed worden bezocht. Voor wat betreft het stemmen op afstand geeft Gamma Holding er de voorkeur aan de noodzakelijke Europese regelgeving af te wachten.

Gamma Holding acht het – mede gelet op de omvang van haar onderneming – te ver gaan voorzieningen te treffen om alle aandeelhouders in de gelegenheid te stellen de in de 'best practice'-bepaling aangeduide bijeenkomsten en presentaties gelijktijdig te volgen. Wel draagt zij er zorg voor dat presentaties onmiddellijk na afloop van de desbetreffende bijeenkomsten op de website van de vennootschap worden geplaatst.



Bestuursverklaringen

Interne risicobeheersings- en controlesystemen

De Raad van Bestuur is van mening dat wordt voldaan aan de 'best-practice'-bepalingen II.1.3 en II.1.4 van de Nederlandse corporate governance code en dat de interne risicobeheersings- en controlesystemen een redelijke mate van zekerheid geven dat de financiële verslaggeving geen onjuistheden van materieel belang bevat en dat de risicobeheersings- en controlesystemen in het verslagjaar naar behoren hebben gewerkt.

Artikel 5.25c Wft

De Raad van Bestuur verklaart, in overeenstemming met artikel 5.25c Wft, dat voor zover haar bekend:

- de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de activa, passiva en financiële positie per 31 december 2009 en het resultaat over 2009 van Gamma Holding en de gezamenlijk in de consolidatie opgenomen ondernemingen; en
- het jaarverslag een getrouw beeld geeft omtrent de toestand op 31 december 2009, de gang van zaken gedurende 2009 van Gamma Holding en van de met haar verbonden ondernemingen, waarvan de gegevens in haar jaarrekening zijn opgenomen en dat in het jaarverslag 2009 de wezenlijke risico's waarmee Gamma Holding wordt geconfronteerd, zijn beschreven.

Corporate governance

De Raad van Bestuur verklaart dat de mededelingen en verklaringen welke op grond van het Besluit van 23 december 2004 (laatstelijk gewijzigd op 10 december 2009) dienen te worden gedaan, zijn opgenomen in het Corporate governance hoofdstuk op pagina 54 tot en met 57.

Vooruitzichten

Gamma Holding zal de marktomstandigheden nauwgezet blijven volgen en de organisatie daarop voortdurend aanpassen. In dat kader zullen in 2010 naar verwachting nog circa € 10 miljoen aan herstructureringslasten moeten worden genomen. Onvoorziene omstandigheden daargelaten, wordt verwacht dat de positieve trend in het bedrijfsresultaat zich in 2010 zal voortzetten.

Helmond, 25 februari 2010

Raad van Bestuur

Jan Albers, CEO

Leendert van Reeuwijk, CFO



JAN ALBERS EN LEENDERT VAN REEUWIJK

Jaarrekening

Geconsolideerde balans

In miljoenen €

31-12-2009

31-12-2008

Activa

<i>Vaste activa</i>			
Materiële vaste activa	6	182,8	203,4
Immateriële vaste activa	7	50,0	68,6
Deelnemingen en joint ventures	8	1,0	1,2
Latente belastingvorderingen	10	7,2	6,5
Overige langlopende vorderingen	11	4,9	5,9
Totaal vaste activa		245,9	285,6
<i>Vlottende activa</i>			
Voorraden	12	142,3	169,3
Handelsdebiteuren en overige vorderingen	13	104,8	118,7
Derivaten	9	0,7	2,9
Te vorderen winstbelasting		8,1	5,9
Liquide middelen	14	25,7	24,9
		281,6	321,7
Vaste activa aangehouden voor verkoop en niet-voortgezette activiteiten	15	10,0	68,1
Totaal vlottende activa		291,6	389,8
Totaal activa		537,5	675,4

Passiva

<i>Vermogen</i>			
Eigen vermogen toekomend aan aandeelhouders	16	69,5	138,6
Aandeel van derden		4,4	3,4
Totaal vermogen		73,9	142,0
<i>Langlopende schulden</i>			
Rentedragende schulden	17	275,1	6,4
Derivaten	9	9,3	9,7
Personeelsbeloningen	18	18,4	19,0
Latente belastingverplichtingen	10	22,3	26,6
Overige voorzieningen	19	6,5	7,1
Totaal langlopende schulden		331,6	68,8
<i>Kortlopende schulden</i>			
Rentedragende schulden	17	10,1	304,4
Handelscrediteuren en overige schulden	20	102,8	110,7
Derivaten	9	3,0	3,2
Te betalen winstbelasting		6,3	5,7
Overige voorzieningen	19	9,8	23,7
		132,0	447,7
Schulden direct verbonden aan niet-voortgezette activiteiten	15		16,9
Totaal kortlopende schulden		132,0	464,6
Totaal passiva		537,5	675,4

Geconsolideerde winst- en verliesrekening

In miljoenen €		2009	2008 ¹
Netto omzet	23	658,5	722,9
Wijzigingen in voorraden gereed product en goederen in bewerking		(14,3)	0,1
Som van de bedrijfsopbrengsten		644,2	723,0
Kosten van grond- en hulpstoffen		(212,9)	(245,1)
Uitbesteed werk en andere externe kosten	24	(42,7)	(47,3)
Toegevoegde waarde		388,6	430,6
Personeelskosten	25	(236,9)	(280,5)
Afschrijvingen materiële vaste activa	6	(29,4)	(30,1)
Bijzondere waardevermindering materiële vaste activa	6	(7,4)	(6,4)
Afschrijvingen immateriële vaste activa	7	(4,2)	(3,7)
Bijzondere waardevermindering immateriële vaste activa	7	(18,5)	(22,6)
Overige bedrijfskosten	28	(100,2)	(107,2)
Overige baten en lasten	29	0,2	2,6
Som van de overige bedrijfslasten		(396,4)	(447,9)
Bedrijfsresultaat	30	(7,8)	(17,3)
Financiële baten en lasten	31	(37,9)	(16,8)
Aandeel in resultaat deelnemingen en joint ventures	8, 15	(0,1)	
Groepsresultaat vóór belastingen	32	(45,8)	(34,1)
Winstbelasting	33	(4,6)	(0,1)
Netto groepsresultaat uit voortgezette bedrijfsactiviteiten		(50,4)	(34,2)
Netto groepsresultaat uit niet-voortgezette activiteiten	15	(18,6)	1,0
Netto groepsresultaat		(69,0)	(33,2)
Toe te rekenen aan			
Aandeelhouders		(69,7)	(34,0)
Derden		0,7	0,8
In €			
Winst per aandeel	35	(9,43)	(4,61)
Winst per aandeel uit voortgezette bedrijfsactiviteiten	35	(6,91)	(4,75)
Winst per aandeel exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering	35	(2,82)	1,78
Verwaterde winst per aandeel	35	(9,42)	(4,61)
Verwaterde winst per aandeel uit voortgezette bedrijfsactiviteiten	35	(6,90)	(4,75)
Verwaterde winst per aandeel exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering	35	(2,81)	1,78

1 De cijfers over 2008 zijn aangepast in verband met de gewijzigde samenstelling van niet-voortgezette activiteiten.

Geconsolideerd overzicht van het totaalresultaat

<i>In miljoenen €</i>	2009	2008
Netto groepsresultaat	(69,0)	(33,2)
Koersomrekeningsverschillen	0,8	(4,0)
Waardewijzigingen van derivaten voor belastingen	(0,3)	(10,2)
Winstbelasting over de waardewijzigingen van derivaten	0,1	2,6
	0,6	(11,6)
Totaalresultaat	(68,4)	(44,8)
<i>Toe te rekenen aan</i>		
Aandeelhouders	(69,2)	(45,7)
Derden	0,8	0,9

Geconsolideerd mutatieoverzicht van het vermogen

In miljoenen €	Geplaatst aandelen-kapitaal	Ingekochte eigen aandelen	Overige reserves	Eigen vermogen toekomend aan aandeelhouders	Aandeel van derden	Totaal vermogen
Stand per 31-12-2007	19,8	(6,3)	184,9	198,4	2,8	201,2
<i>Mutaties in 2008</i>						
Netto groepsresultaat			(34,0)	(34,0)	0,8	(33,2)
Koersomrekeningsverschillen			(4,1)	(4,1)	0,1	(4,0)
Waardewijzigingen van derivaten na belastingen			(7,6)	(7,6)		(7,6)
<i>Totaalresultaat</i>			(45,7)	(45,7)	0,9	(44,8)
Dividend voorgaand boekjaar		0,3	(15,1)	(14,8)		(14,8)
Dividend dochterondernemingen aan derden					(0,4)	(0,4)
Toegekende aandelenopties en aandelenregeling			0,1	0,1		0,1
Intrekking eigen aandelen	(0,7)	1,2	(0,5)			
Verkoop eigen aandelen uit hoofde van uitoefening optierechten en aandelenregeling		1,1	(0,5)	0,6		0,6
Investerings					0,1	0,1
Stand per 31-12-2008	19,1	(3,7)	123,2	138,6	3,4	142,0
<i>Mutaties in 2009</i>						
Netto groepsresultaat			(69,7)	(69,7)	0,7	(69,0)
Koersomrekeningsverschillen			0,7	0,7	0,1	0,8
Waardewijzigingen van derivaten na belastingen			(0,2)	(0,2)		(0,2)
<i>Totaalresultaat</i>			(69,2)	(69,2)	0,8	(68,4)
Dividend dochterondernemingen aan derden					(0,4)	(0,4)
Toegekende aandelenopties en aandelenregeling			0,1	0,1		0,1
Investerings door derden					0,3	0,3
Desinvesteringen					0,3	0,3
Stand per 31-12-2009	19,1	(3,7)	54,1	69,5	4,4	73,9

Geconsolideerd kasstroomoverzicht

In miljoenen €	2009	2008 ¹
Bedrijfsresultaat	(7,8)	(17,3)
Afschrijvingen materiële vaste activa	29,4	30,1
Bijzondere waardevermindering materiële vaste activa	7,4	6,4
Afschrijvingen immateriële vaste activa	4,2	3,7
Bijzondere waardevermindering immateriële vaste activa	18,5	22,6
Resultaat desinvesteringen van materiële vaste activa en dochterondernemingen	(0,2)	(2,6)
Betaalde rente	(32,3)	(16,0)
Betaalde winstbelasting	(9,4)	(18,2)
Mutatie voorzieningen	(16,5)	11,9
Mutatie werkkapitaal	19,1	20,2
Netto kasstroom uit operationele activiteiten	12,4	40,8
Investeringen in materiële vaste activa	(22,7)	(25,4)
Acquisitie van dochterondernemingen, exclusief geacquireerde liquide middelen		(67,2)
Investeringen in immateriële vaste activa, anders dan door acquisitie van dochterondernemingen	(1,0)	(2,3)
Ontvangsten uit hoofde van desinvesteringen van materiële vaste activa	2,8	6,0
Ontvangsten uit hoofde van desinvesteringen van dochterondernemingen	35,0	0,2
Mutatie niet-voortgezette activiteiten	1,1	4,3
Ontvangsten uit hoofde van desinvesteringen van immateriële vaste activa		0,3
Ontvangen rente	0,3	0,8
Netto kasstroom uit investeringsactiviteiten	15,5	(83,3)
Netto inkoop eigen aandelen		0,7
Betaald dividend aan aandeelhouders		(14,8)
Betaald dividend aan derden	(0,3)	(0,4)
Opname nieuwe leningen	109,9	
Aflossing rentedragende schulden	(151,5)	
Overige mutaties rentedragende schulden	15,6	57,4
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten	(26,3)	42,9
Mutatie liquide middelen	1,6	0,4
Liquide middelen per 1 januari	24,6	24,9
Koersomrekeningsverschillen op liquide middelen	(0,5)	(0,7)
Liquide middelen per 31 december	25,7	24,6

1 De cijfers over 2008 zijn aangepast in verband met de gewijzigde samenstelling van niet-voortgezette activiteiten.

Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

Grondslagen

In miljoenen €

1 Algemeen

Gamma Holding N.V. (de vennootschap) en haar dochterondernemingen (hierna gezamenlijk te noemen Gamma Holding) ontwikkelen, produceren en verkopen met circa 6.500 medewerkers verspreid over 42 landen hoogwaardige, innovatieve producten, variërend van proces- en transportbanden en filterproducten tot aan zeildoek, matrastijk en Afrikaanse modestoffen.

Gamma Holding N.V. is een naamloze vennootschap, statutair gevestigd te Helmond, Nederland.

De aandelen van de vennootschap zijn genoteerd aan Euronext Amsterdam.

Deze jaarrekening is opgemaakt en ondertekend door de Raad van Bestuur, ondertekend door de Raad van Commissarissen op 25 februari 2010 en zal op 29 april 2010 aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders ter vaststelling worden voorgelegd.

2 Samenvatting van de grondslagen voor de financiële verslaggeving

Algemeen

De geconsolideerde jaarrekening van Gamma Holding N.V. is opgesteld conform de hieronder beschreven grondslagen. Deze grondslagen zijn gebaseerd op de International Financial Reporting Standards per 31 december 2009, zoals aanvaard in de Europese Unie. De geconsolideerde jaarrekening is opgesteld op basis van verkrijgingsprijs, met uitzondering van financiële activa en rentedragende schulden die gewaardeerd worden tegen geamortiseerde kostprijs dan wel reële waarde.

Bij het opmaken van de enkelvoudige jaarrekening is gebruik gemaakt van de mogelijkheid van artikel 402, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek tot het opstellen van een beknopte winst- en verliesrekening.

Interpretaties en aanpassingen op de gepubliceerde standaarden effectief in 2009

IFRS 8, *Bedrijfssegmenten*

Deze standaard vereist dat voor de bepaling van segmenten aansluiting wordt gezocht bij de intern onderkende segmenten – de bedrijfsonderdelen waarnaar het management kijkt bij zijn besluitvorming. De informatie die over de segmenten moet worden gegeven, dient gebaseerd te zijn op de informatie die het management intern gebruikt voor het evalueren van de prestaties van de segmenten en het alloceren van de beschikbare middelen over de segmenten. Met ingang van de jaarrekening 2008 is de segmentindeling reeds uitgebreid van het niveau van de twee door Gamma Holding destijds onderkende sectoren naar het niveau van de onderliggende business units. De invoering van IFRS 8 heeft niet tot verdere aanpassing van de segmentindeling geleid en ook niet tot een belangrijke uitbreiding van de gesegmenteerde informatie.

IAS 1, *Presentatie van de jaarrekening*

Naar aanleiding hiervan is een nieuw geconsolideerd overzicht van het totaalresultaat als afzonderlijk overzicht na de geconsolideerde winst- en verliesrekening opgenomen.

IAS 23 (aanpassing), *Financieringskosten*

Deze aanpassing vereist dat met ingang van 2009 financieringskosten worden toegerekend aan de verkrijgingsprijs van langlopende investeringsprojecten in zowel materiële als immateriële vaste activa. Deze aanpassing is in 2009 niet relevant voor Gamma Holding.

IAS 32 (aanpassing), *Financiële instrumenten: presentatie*, IAS 39 (aanpassing), *Financiële instrumenten: opname en waardering* en IFRS 2 (aanpassing), *Op aandelen gebaseerde betalingen*

Deze aanpassingen zijn niet relevant voor Gamma Holding.

IFRS 7 (aanpassing), *Financiële instrumenten: informatievervalsing*

Deze aanpassing heeft geleid tot een aanvullende toelichting op de reële waardebepaling (fair value hiërarchie) van financiële instrumenten in de paragraaf financieel risicobeheer.

IFRIC 12, *Concessieovereenkomsten*, IFRIC 13, *Klantengetrouwheidsprogramma's*, IFRIC 14, *De limiet voor een actief uit hoofde van een toegezegde-pensioenregeling, vereisten inzake minimale financiering en de wisselwerking hiertussen* en IFRIC 16, *Afdekking van een netto investering in een buitenlandse entiteit*. Deze interpretaties zijn niet relevant voor Gamma Holding.

Standaarden, interpretaties en aanpassingen op gepubliceerde standaarden die nog niet effectief zijn

IAS 27 (aanpassing), *De geconsolideerde jaarrekening en de enkelvoudige jaarrekening*, IAS 39 (aanpassing), *Reclassificatie van financiële activa* en IFRS 3 (aanpassing), *Bedrijfscombinaties*

Gamma Holding heeft de invloed van deze aanpassingen in onderzoek.

IFRS 1 (aanpassing), *Eerste toepassing van International Financial Reporting Standards*

Deze aanpassing is niet relevant voor Gamma Holding.

IFRIC 15, *Overeenkomsten voor de bouw van onroerend goed*
Deze interpretatie is niet relevant voor Gamma Holding.

Standaarden, interpretaties en aanpassingen op gepubliceerde standaarden die nog niet aanvaard zijn in de Europese Unie

IAS 39 (aanpassing), *Financiële instrumenten: opname en waardering*

Gamma Holding heeft de invloed van deze aanpassing in onderzoek.

IFRIC 17, *Uitkering van niet-liquide activa aan aandeelhouders*

en IFRIC 18, *Overname van activa van afnemers*

Gamma Holding heeft de invloed van deze interpretaties in onderzoek.

Consolidatie

De geconsolideerde jaarrekening omvat de financiële gegevens van Gamma Holding N.V. en haar dochterondernemingen op basis van uniforme en consistente grondslagen.

Dochterondernemingen worden volledig geconsolideerd, tenzij deze worden geclassificeerd als niet-voortgezette activiteiten. Onderlinge transacties, ongerealiseerde winsten op onderlinge transacties en onderlinge verhoudingen worden geëlimineerd. Ongerealiseerde verliezen op onderlinge transacties worden geëlimineerd, tenzij uit de transactie blijkt dat het overgedragen actief onderhevig is aan bijzondere waardevermindering. Het aandeel van derden in het vermogen en netto resultaat van dochterondernemingen wordt separaat weergegeven.

Niet-voortgezette activiteiten worden met ingang van de datum waarop aan alle criteria van IFRS 5, *Vaste activa aangehouden voor verkoop en beëindigde bedrijfsactiviteiten*, is voldaan in de balans gedeconsolideerd tot activa en schulden van niet-voortgezette activiteiten, indien van toepassing onder verwerking van een bijzondere waardevermindering naar de verwachte directe opbrengstwaarde. In de winst- en verliesrekening en het kasstroomoverzicht vindt ook deconsolidatie plaats over de gerapporteerde perioden voorafgaand aan de datum waarop aan alle criteria van IFRS 5 is voldaan.

Dochterondernemingen

Dochterondernemingen zijn die ondernemingen waar Gamma Holding beslissende zeggenschap heeft over het bedrijfs- en financiële beleid en waarin Gamma Holding over het algemeen meer dan de helft van de aandelen en het daaraan gekoppelde stemrecht bezit. Treedt een onderneming tot Gamma Holding toe, dan worden de financiële gegevens van deze onderneming in de consolidatie betrokken met ingang van de datum waarop Gamma Holding beslissende zeggenschap heeft verkregen.

De overnamemethode wordt toegepast om de verwerving van dochterondernemingen door Gamma Holding te verantwoorden. De verworven onderneming wordt vanaf het moment van acquisitie gewaardeerd tegen reële waarde van de verkregen activa, de uitgegeven vermogensinstrumenten en de overgenomen verplichtingen op de overdrachtsdatum, vermeerderd met de kosten die direct voortvloeien uit de acquisitie. Identificeerbare verkregen activa en verplichtingen en voorwaardelijke verplichtingen (identificeerbare netto activa) in een bedrijfscombinatie worden initieel gewaardeerd tegen de reële waarde op de overnamedatum, ongeacht de aanwezigheid van een eventueel minderheidsbelang. Het deel van de acquisitieprijis dat boven de reële waarde van het belang van Gamma Holding in de verworven identificeerbare netto activa uitstijgt, wordt opgenomen als goodwill. Indien de acquisitieprijis lager is dan de reële waarde van de verworven identificeerbare netto activa, dan wordt het verschil direct opgenomen in de winst- en verliesrekening.

Een onderneming wordt gedeconsolideerd vanaf de datum dat de beslissende zeggenschap eindigt dan wel de onderneming deel uitmaakt van niet-voortgezette activiteiten. Het verschil tussen de verkoopprijis, de netto vermogenswaarde inclusief de gerelateerde goodwill en de reserve koersomrekeningsverschillen op de verkoopdatum wordt opgenomen in de winst- en verliesrekening.

Deelnemingen

Deelnemingen zijn alle entiteiten waarop Gamma Holding invloed van betekenis uitoefent zonder dat sprake is van beslissende zeggenschap. Invloed van betekenis wordt in het algemeen verondersteld aanwezig te zijn bij een aandeelhoudersbelang tussen de 20% en 50% met bijbehorend stemrecht. Deelnemingen worden initieel tegen verkrijgingsprijs gewaardeerd en daarna tegen netto vermogenswaarde. De post Deelnemingen van Gamma Holding omvat ook goodwill (verminderd met eventuele cumulatieve bijzondere waardeverminderingverliezen) bepaald ten tijde van de acquisitie.

Het aandeel van Gamma Holding in het resultaat van haar deelnemingen na acquisitie wordt opgenomen in de winst- en verliesrekening. Het aandeel in de mutaties in de reserves na acquisitie wordt in de reserves verwerkt. De cumulatieve mutaties na acquisitie worden verwerkt in de boekwaarde van de deelneming. Op het moment dat het aandeel van Gamma Holding in de verliezen van de deelneming gelijk is aan of groter is dan het belang in de deelneming, inclusief andere ongedekte vorderingen, dan neemt Gamma Holding geen verdere verliezen, tenzij er verplichtingen zijn aangegaan of betalingen zijn gedaan namens de deelneming.

In miljoenen €

Ongerealiseerde winsten op transacties tussen Gamma Holding en haar deelnemingen worden geëlimineerd naar rato van het belang van Gamma Holding in de deelneming. Dit geldt ook voor ongerealiseerde verliezen, tenzij uit de transactie blijkt dat het overgedragen actief onderhevig is aan bijzondere waardevermindering. De grondslagen van de deelnemingen zijn waar nodig aangepast om de consistentie met de grondslagen gehanteerd door Gamma Holding te waarborgen.

Joint ventures

Het belang van Gamma Holding in entiteiten waarin gezamenlijke zeggenschap wordt uitgeoefend, wordt initieel tegen verkrijgingsprijs gewaardeerd en daarna tegen netto vermogenswaarde zoals ook geldt voor deelnemingen. De financiële gegevens van joint ventures worden niet geconsolideerd.

Gesegmenteerde informatie

De indeling in bedrijfssegmenten komt overeen met de inrichting van de interne rapportage aan de Raad van Bestuur. De Raad van Bestuur is verantwoordelijk voor de toewijzing van middelen aan de bedrijfssegmenten en voor de beoordeling van de resultaten van de bedrijfssegmenten.

Valutaomrekening

Functionele en rapporteringsvaluta

Posten opgenomen in de financiële gegevens van de dochterondernemingen, deelnemingen en joint ventures van Gamma Holding worden verwerkt in de valuta van de primaire economische omgeving waarin de entiteit opereert (de 'functionele valuta'). De geconsolideerde jaarrekening wordt weergegeven in euro's, de functionele en rapporteringsvaluta van Gamma Holding.

Transacties en saldi

Transacties in vreemde valuta worden omgerekend naar de functionele valuta tegen de koers van afwikkeling. Koersverschillen voortvloeiende uit de omrekening van monetaire activa en passiva in vreemde valuta naar de functionele valuta per balansdatum, worden opgenomen in de winst- en verliesrekening, behalve indien deze dienen ter afdekking van de kasstroom of netto investering in een buitenlandse entiteit. Deze valutaresultaten worden ten gunste of ten laste van het eigen vermogen gebracht. Koersverschillen over langlopende onderlinge leningen met het karakter van eigen vermogen worden opgenomen in het eigen vermogen (reserve koersomrekeningsverschillen).

Koersomrekening buitenlandse dochterondernemingen, deelnemingen en joint ventures

De omrekening van de resultaten en de vermogensposities van dochterondernemingen, deelnemingen en joint ventures (waarvan er geen rapporteert in een aan hyperinflatie onderhevige valuta) met een functionele valuta die afwijkt van de rapporteringsvaluta van Gamma Holding, is als volgt: de activa en passiva worden omgerekend tegen de slotkoersen op balansdatum. Baten en lasten worden omgerekend tegen gemiddelde jaarkoersen, tenzij deze geen redelijke benadering zijn van het cumulatieve effect van de betreffende koersen op transactiedatum, in welk geval de baten en lasten worden omgerekend tegen de geldende koersen per transactiedatum. Eventuele hieruit voortvloeiende koersresultaten worden in het eigen vermogen verwerkt (reserve koersomrekeningsverschillen).

Tijdens de consolidatie worden valutaverschillen voortvloeiend uit de omrekening van de netto investeringen in buitenlandse dochterondernemingen, deelnemingen, joint ventures en leningen en andere valuta-instrumenten die zijn aangegaan als afdekkingsinstrument voor dergelijke investeringen, verwerkt in het eigen vermogen. Wanneer een buitenlandse investering wordt verkocht of beëindigd, worden dergelijke verschillen in het resultaat verantwoord als onderdeel van de financiële baten en lasten.

Goodwill en reële-waardeaanpassingen met betrekking tot de acquisitie van buitenlandse deelnemingen en joint ventures worden behandeld als activa en passiva van deze deelnemingen en joint ventures en omgerekend naar de slotkoers op balansdatum.

Materiële vaste activa

Materiële vaste activa worden gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs minus cumulatieve afschrijvingen en bijzondere waardevermindering. De verkrijgingsprijs bevat de direct aan de aankoop van de activa toe te rekenen kosten, met ingang van 2009 inclusief de aan langlopende investeringsprojecten toe te rekenen financieringskosten. Op grond wordt niet afgeschreven. Afschrijvingen van andere activa vangen aan in de maand waarin het actief in gebruik is genomen. Afschrijvingen worden berekend volgens de lineaire methode waarbij de verkrijgingsprijs minus de restwaarde wordt toegerekend aan de verwachte gebruiksduur. De restwaarde en verwachte gebruiksduur van de activa worden op iedere balansdatum geëvalueerd en zo nodig aangepast.

Kosten gemaakt na eerste verwerking en kosten voor groot onderhoud worden inbegrepen in de boekwaarde van het actief dan wel opgenomen als een afzonderlijk actief indien

In miljoenen €

het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen met betrekking tot het actief naar Gamma Holding zullen vloeien en de kosten van het actief op betrouwbare wijze kunnen worden bepaald. Overige reparatie- en onderhoudskosten worden verantwoord in de winst- en verliesrekening in de periode waarin zij zich voordoen.

Groot onderhoud wordt afgeschreven over de resterende gebruiksduur van het actief of tot de datum van het eerstvolgende groot onderhoud, indien dit eerder is.

De boekwaarde van een actief wordt direct afgeschreven tot de realiseerbare waarde als de boekwaarde van een actief hoger is dan dit bedrag. Resultaten bij desinvestering van activa worden bepaald door de opbrengsten te vergelijken met de boekwaarde. Deze resultaten worden opgenomen in de winst- en verliesrekening.

Leasing

Leaseovereenkomsten waarbij een groot deel van de voor- en nadelen van eigendom door de lessor worden gedragen, worden geclassificeerd als operationele lease. Betalingen gedaan onder operationele lease worden over de leaseperiode systematisch ten laste gebracht van de winst- en verliesrekening.

Leaseovereenkomsten waarbij Gamma Holding nagenoeg alle voor- en nadelen van eigendom draagt, worden geclassificeerd als financiële lease. Als lessee activeert Gamma Holding het actief bij aanvang van de lease tegen marktwaarde van het geleasede actief, dan wel tegen lagere contante waarde van de leasetermijnen. De overeenkomstige leaseverplichtingen, minus de financieringskosten, worden als aflossing op langlopende leningen verwerkt. Vaste activa verkregen via financiële lease worden afgeschreven over de verwachte gebruiksduur van het actief, of indien er geen zekerheid is dat de lessee het eigendom verkrijgt aan het einde van de leaseperiode, de verwachte gebruiksduur of kortere leaseperiode.

Immateriële vaste activa

Goodwill

Goodwill vertegenwoordigt dat deel van de acquisitieprijis dat op de acquisitiedatum uitkomt boven de reële waarde van het aandeel van Gamma Holding in de verworven identificeerbare netto activa van de dochteronderneming, deelneming of joint venture. Goodwill bij acquisitie van dochterondernemingen wordt opgenomen in de immateriële vaste activa, terwijl goodwill bij de acquisitie van deelnemingen of joint ventures opgenomen wordt in de waardering van deelnemingen en joint ventures. Goodwill wordt ten minste jaarlijks

onderworpen aan een bijzondere waardeverminderingstoets en gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs, verminderd met de cumulatieve bijzondere waardevermindering. Goodwill wordt toegerekend aan kasstroomgenererende eenheden ten behoeve van bijzondere waardeverminderingstoetsen. Het resultaat bij verkoop van een entiteit omvat de boekwaarde van de bij de verkochte entiteit behorende goodwill.

Software

Gekochte softwarelicenties worden geactiveerd tegen verkrijgingsprijs inclusief de kosten van ingebruikname van de software. Kosten die direct gerelateerd zijn aan de productie van identificeerbare en unieke softwareproducten in beheer bij Gamma Holding en die waarschijnlijk langer dan een jaar economische voordelen bieden, worden opgenomen als immateriële vaste activa, met ingang van 2009 inclusief de aan langlopende investeringsprojecten toe te rekenen financieringskosten. Geactiveerde software wordt volgens de lineaire afschrijvingsmethode afgeschreven over de verwachte gebruiksduur. Onderhoudskosten van softwareprogramma's worden verantwoord in de winst- en verliesrekening.

Onderzoek en ontwikkeling

Onderzoekskosten worden direct ten laste van het bedrijfsresultaat gebracht. Ontwikkelingskosten betreffen de kosten van een nieuw product, dessin en technologische ontwikkeling. Deze kosten worden opgenomen als een immaterieel actief wanneer het project, gezien de commerciële en technologische uitvoerbaarheid, naar alle waarschijnlijkheid succesvol zal zijn en wanneer de kosten op een betrouwbare manier kunnen worden vastgesteld. Gezien de onzekerheid omtrent het succes van individuele dessinontwikkelingen bij Gamma Holding, worden deze ontwikkelingskosten in het algemeen direct ten laste gebracht van het bedrijfsresultaat.

Geacquireerde immateriële vaste activa

Merkmamen, klantrelaties en licenties kennen een bepaalde levensduur en worden gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs minus cumulatieve afschrijvingen. De afschrijvingen worden berekend volgens de lineaire methode om de verkrijgingsprijs van merkmamen, klantrelaties en licenties toe te rekenen aan hun verwachte gebruiksduur. Afschrijving begint in de maand waarin de geacquireerde onderneming in de consolidatie is opgenomen.

Bijzondere waardevermindering van niet-financiële activa

Goodwill wordt niet afgeschreven maar wordt ten minste jaarlijks getoetst op bijzondere waardevermindering. Activa die wel worden afgeschreven, worden tevens op bijzondere waardevermindering getoetst zodra het door bepaalde

In miljoenen €

gebeurtenissen of veranderingen in omstandigheden duidelijk wordt dat de boekwaarde wellicht niet realiseerbaar is. Een bijzondere waardevermindering wordt opgenomen voor het bedrag waarmee de boekwaarde van het actief de realiseerbare waarde overschrijdt. De realiseerbare waarde is de hoogste van ofwel de marktwaarde te verminderen met verkoopkosten, ofwel de bedrijfswaarde. Om de bijzondere waardevermindering te bepalen, worden de activa gegroepeerd op het laagste niveau waarop nog aparte kasstromen onderscheiden kunnen worden (kasstroomgenererende eenheden). Bijzondere waardevermindering wordt als kosten opgenomen in de winst- en verliesrekening. Bijzondere waardevermindering van goodwill wordt niet teruggenomen.

Financiële activa

De rubricering van financiële activa is afhankelijk van het doel waarvoor de financiële activa verworven zijn. Het management bepaalt deze rubricering op het moment van eerste verwerking en evalueert deze op iedere rapportagedatum.

Leningen en vorderingen

Leningen en vorderingen zijn financiële activa met vaste of te bepalen betalingen die niet in een actieve markt zijn genoteerd en ontstaan uit de levering van goederen of geld direct aan een debiteur. Leningen en vorderingen worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs volgens de effectieve rentemethode.

Voor verkoop beschikbare financiële activa

Financiële activa worden gerubriceerd als voor verkoop beschikbaar als ze ofwel bestemd zijn voor deze categorie, ofwel niet gerubriceerd zijn in andere categorieën. Voor verkoop beschikbaar gerubriceerde activa worden opgenomen tegen marktwaarde, waarbij ongerealiseerde resultaten opgenomen worden in het eigen vermogen zolang deze reserve positief is. Indien het financiële actief niet meer wordt opgenomen, wordt de cumulatieve in het eigen vermogen gereserveerde winst verantwoord in de winst- en verliesrekening.

Derivaten en afdekkingsactiviteiten (hedge accounting)

Derivaten worden gewaardeerd tegen reële waarde. De manier waarop waardewijzigingen van derivaten worden verantwoord, is afhankelijk van het feit of het derivaat wordt bestempeld als een afdekkingsinstrument en, indien dit het geval is, de aard van de afgedekte positie. Gamma Holding houdt derivaten ter afdekking van zekere en zeer waarschijnlijke verwachte toekomstige transacties (kasstroomafdekking).

Bij de totstandkoming van de afdekkingstransactie legt Gamma Holding voor de materiële derivaten de relatie vast

tussen de afdekkingsinstrumenten en de afgedekte posities. Gamma Holding beoordeelt en documenteert, zowel bij het aangaan van een afdekkingstransactie als tijdens de looptijd daarvan, of de derivaten die worden aangewend voor de afdekking effectief zijn. Dit betekent dat deze afdekkingstransacties compenserend werken ten opzichte van wijzigingen in de reële waarde van kasstromen van afgedekte posities.

De reële waarde van verschillende als afdekkingsinstrumenten aangewende derivaten wordt toegelicht in noot 9. Voor een toelichting op de afdekkingsreserve in het eigen vermogen wordt verwezen naar noot 16. De volle reële waarde van een derivaat wordt aangemerkt als langlopend als de resterende looptijd van het derivaat langer is dan één jaar; anders wordt het derivaat aangemerkt als kortlopend.

Kasstroomafdekking

Wijzigingen in de reële waarde van effectieve afdekkingsinstrumenten die zijn aangegaan als kasstroomafdekking worden afzonderlijk opgenomen in het eigen vermogen. Wijzigingen in de reële waarde van niet-effectieve afdekkingsinstrumenten worden direct opgenomen in de winst- en verliesrekening.

In het eigen vermogen opgebouwde bedragen worden opgenomen in de winst- en verliesrekening in de perioden waarin de afgedekte positie van invloed is op het resultaat (bijvoorbeeld als de afgedekte verwachte inkoop of verkoop plaatsvindt). Het resultaat uit het effectieve deel van als kasstroomafdekking kwalificerende renteswaps gaat naar financiële baten en lasten en het resultaat uit het effectieve deel van als kasstroomafdekking kwalificerende valuta-instrumenten gaat naar kosten van grond- en hulpstoffen. Echter het resultaat van als kasstroomafdekking kwalificerende valuta-instrumenten voor niet-financiële activa (bijvoorbeeld materiële vaste activa) wordt geactiveerd als onderdeel van het investeringsbedrag van het actief en komt bij verkoop van het actief of door middel van afschrijving uiteindelijk in het resultaat. Indien een afdekkingsinstrument afloopt of verkocht wordt, blijven de in het eigen vermogen opgenomen cumulatieve resultaten opgenomen in het eigen vermogen en worden deze verantwoord in de winst- en verliesrekening als de verwachte transactie uiteindelijk wordt verwerkt.

Indien een verwachte transactie naar verwachting niet meer plaats zal vinden, of als een afdekkingsinstrument niet meer effectief is, worden de in het eigen vermogen verwerkte cumulatieve resultaten direct overgeboekt naar de winst- en verliesrekening.

In miljoenen €

Derivaten waarop geen hedge accounting wordt toegepast
De veranderingen in de reële waarde van derivaten waarop geen hedge accounting wordt toegepast, worden direct in de winst- en verliesrekening opgenomen.

Reële-waardebepaling

De reële waarde van financiële instrumenten wordt bepaald op basis van waarderingstechnieken. Gamma Holding doet aannames op basis van marktomstandigheden per balansdatum. De reële waarde van renteswaps wordt berekend als de contante waarde van de geschatte toekomstige kasstromen. De reële waarde van valutatermijncontracten wordt bepaald op basis van de per balansdatum geldende koersen op de valutatermijnmarkt. De reële waarde van de rentedragende schulden wordt verondersteld te worden benaderd door de boekwaarde aangezien nagenoeg alle leningen een variabele rente hebben die per jaareinde wordt gefixeerd op de dan geldende marktrente.

Van de nominale waarde minus de geschatte correcties op handelsdebiteuren en handelscrediteuren wordt verondersteld dat deze de reële waarde benadert. In de verslaggeving wordt de reële waarde van de financiële verplichtingen geschat door de toekomstige contractuele kasstromen contant te maken tegen de huidige aan Gamma Holding ter beschikking staande marktconforme rente voor vergelijkbare financiële instrumenten.

Voorraden

Voorraden worden gewaardeerd tegen de verkrijgingsprijs of lagere opbrengstwaarde. De verkrijgingsprijs wordt bepaald via de 'first-in first-out'-methode. De verkrijgingsprijs van grond- en hulpstoffen betreft de aankoopprijs, transportkosten en invoerrechten. De verkrijgingsprijs van goederen in bewerking en gereed product betreft de kosten van grond- en hulpstoffen, directe personeelskosten, overige directe productiekosten en gerelateerde indirecte productiekosten en bevat geen financieringskosten. De opbrengstwaarde bestaat uit de geschatte verkoopprijs bij gewone bedrijfsuitoefening minus de verkoopkosten.

Vorderingen

Vorderingen worden initieel opgenomen tegen marktwaarde en vervolgens gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs volgens de effectieve rentemethode, verminderd met een voorziening voor waardevermindering. Er wordt een voorziening gevormd voor handelsdebiteuren indien er objectieve aanwijzingen bestaan voor mogelijk oninbaarheid. Significante financiële moeilijkheden van de handelsdebiteur, de waarschijnlijkheid dat de handelsdebiteur failliet gaat, een financiële reorganisatie en het niet voldoen van dan wel

achterstand in betalingen, zijn aanwijzingen dat een handelsvordering oninbaar is. Het bedrag van de voorziening wordt bepaald als het verschil tussen de boekwaarde van de vordering en de contante waarde van toekomstige kasstromen op basis van de effectieve rentevoet. Mutaties in de voorziening worden als verkoopkosten in de winst- en verliesrekening opgenomen.

Liquide middelen

De liquide middelen bestaan uit het kassaldo, direct opvraagbare bankdeposito's, overige kortlopende en zeer liquide investeringen met een looptijd van drie maanden of minder, alsmede rekening-courantvorderingen bij banken. Rekening-courantschulden worden in de balans opgenomen onder de kortlopende rentedragende schulden.

Vaste activa aangehouden voor verkoop en niet-voortgezette activiteiten

Vaste activa aangehouden voor verkoop en niet-voortgezette activiteiten, worden afzonderlijk gepresenteerd wanneer de boekwaarde voornamelijk door verkoop wordt terugverdiend en niet door voortgezet gebruik. Waardering vindt plaats tegen de boekwaarde of lagere marktwaarde minus verkoopkosten.

Aandelenkapitaal

Gewone aandelen zijn onderdeel van het eigen vermogen toekomend aan aandeelhouders. Preferente aandelen die niet leiden tot verplichte aflossingen of dividenden worden aangemerkt als onderdeel van het eigen vermogen dat toekomt aan aandeelhouders.

Indien eigen aandelen worden ingekocht, wordt het betaalde bedrag, inclusief direct toerekenbare kosten en onder verrekening van belastingen, in mindering gebracht op het eigen vermogen. Indien de aandelen verkocht of opnieuw uitgegeven worden, wordt de opbrengst, onder verrekening van direct toerekenbare kosten en belastingen, verwerkt in het eigen vermogen dat toekomt aan aandeelhouders.

Rentedragende schulden

Rentedragende schulden worden initieel opgenomen tegen marktwaarde minus transactiekosten. Vervolgens worden ze tegen geamortiseerde kostprijs gewaardeerd. Verschillen tussen de ontvangsten (na transactiekosten) en de aflossingswaarden worden opgenomen in de winst- en verliesrekening over de looptijd van de leningen en berekend op basis van de effectieve rentemethode.

Rentedragende schulden worden gerubriceerd als langlopende schulden wanneer Gamma Holding het recht heeft om aflossing van deze schulden tot minstens één jaar na balansdatum uit te stellen.

In miljoenen €

Voorzieningen

Voorzieningen voor herstructureringskosten, milieu-verontreiniging en in rechte afdwingbare verplichtingen worden opgenomen wanneer Gamma Holding een wettelijke, juridische of feitelijke verplichting heeft die voortvloeit uit gebeurtenissen in het verleden, wanneer het waarschijnlijk is dat uitgaven vereist zijn om de verplichting te voldoen en het bedrag op betrouwbare wijze kan worden geschat. Voorzieningen worden gewaardeerd tegen de contante waarde van de beste schatting van het management met betrekking tot het bedrag dat vereist is om op balansdatum aan de aanwezige verplichting te voldoen. De disconteringsvoet weerspiegelt de huidige marktbeoordelingen voor de tijdswaarde van geld en de risico's die inherent zijn aan de verplichting.

Personeelsbeloningen

Pensioenregelingen

Gamma Holding kent diverse pensioenregelingen. De regelingen worden gefinancierd door betalingen aan verzekeringsmaatschappijen of aan bij stichtingen ondergebrachte fondsen op basis van periodieke actuariële berekeningen. Gamma Holding heeft zowel toegezegd-pensioenregelingen als toegezegde bijdrageregelingen. Een toegezegd-pensioenregeling betreft een pensioenregeling waarbij het pensioenbedrag dat de medewerker na pensionering krijgt, is gedefinieerd. Dit bedrag is meestal afhankelijk van één of meerdere factoren zoals leeftijd, aantal dienstjaren en inkomen.

De op de balans opgenomen verplichting met betrekking tot toegezegd-pensioenregelingen betreft de contante waarde van de toegezegde verplichting op balansdatum, onder toepassing van de 'projected unit credit'-methode, verminderd met de marktwaarde van de fondsbeleggingen, alsmede de wijzigingen met betrekking tot niet-opgenomen actuariële resultaten en de pensioenkosten van verstreken diensttijd. Voor de jaarlijkse waardering worden actuariële aannames gedaan omtrent demografische variabelen (zoals personeelsverloop en het sterftecijfer) en financiële variabelen (zoals toekomstige salarisverhogingen). De disconteringsvoet waarmee contant gemaakt wordt, wordt bepaald door te refereren aan markttarieven.

Cumulatieve actuariële resultaten boven de hoogste waarde van ofwel 10% van de pensioenactiva, ofwel 10% van de vaste toezeggingsverplichting, worden per regeling gedurende de rest van het verwachte gemiddelde werkzame leven van de betrokken medewerkers opgenomen in de winst- en verliesrekening.

Pensioenkosten van verstreken diensttijd worden direct als kosten genomen, tenzij de wijzigingen in de pensioenregeling afhangen van het voor een bepaalde tijd in dienst blijven (opbouwperiode) van de medewerkers. In dat geval worden de pensioenkosten van verstreken diensttijd lineair afgeschreven gedurende de opbouwperiode.

In het geval van toegezegde bijdrageregelingen betaalt Gamma Holding bijdragen aan pensioenuitvoerders. Deze bijdragen worden opgenomen als pensioenlasten zodra ze verschuldigd zijn.

Vooruitbetaalde bijdragen worden opgenomen als een vordering ter hoogte van een verwachte restitutie of toekomstige betalingsvermindering.

Overige langetermijnpersoneelsbeloningen

Gamma Holding kent enkele langetermijnpersoneelsbeloningen. De verwachte kosten die gepaard gaan met deze voorzieningen worden opgebouwd over de betreffende periode vergelijkbaar met de pensioenregelingen met vaste toezeggingen. Actuariële resultaten worden per regeling ten laste of ten gunste van het resultaat in het betreffende boekjaar gebracht of in het geval van vergoedingen na pensionering over het verwachte gemiddelde werkzame leven van de betrokken medewerkers.

Vergoedingen voor beëindiging dienstverband

Werknemers kunnen gerechtigd zijn tot een ontslagvergoeding indien het dienstverband vóór de normale pensioendatum wordt beëindigd of indien zij de organisatie vrijwillig verlaten in ruil voor een uitkering.

Ontslagvergoedingen worden verantwoord indien Gamma Holding zich aantoonbaar heeft verbonden tot beëindiging van het dienstverband van huidige werknemers volgens een gedetailleerd formeel plan zonder dat er een mogelijkheid bestaat voor de intrekking van het plan, communicatie met de betreffende medewerkers heeft plaatsgevonden, dan wel uitkering van ontslagvergoedingen als gevolg van het stimuleren van een aanbod voor vrijwillig ontslag plaatsvindt. Vergoedingen te betalen meer dan een jaar na balansdatum worden verdisconteerd.

Winstdeling en bonusregelingen

Gamma Holding verantwoordt lasten en verplichtingen uit hoofde van winstdeling en bonusregelingen voor contractuele en feitelijke verplichtingen die bestaan per balansdatum.

In miljoenen €

Op aandelen gebaseerde betalingen

Gamma Holding kent een aandelenoptieregeling en een aandelenregeling. De kosten van toegekende opties worden bepaald door de marktwaarde van de opties op toekenningsdatum toe te rekenen aan de minimale looptijd van de opties. De netto kosten van de aandelenoptieregeling worden ten gunste van het eigen vermogen opgenomen. De marktwaarde van de opties wordt berekend met behulp van een optieprijsmodel.

De kosten van toegekende aandelen worden bepaald door de marktwaarde op het moment van toekenning. In de jaren vóór de toekenning van aandelen worden de kosten van de aandelenregeling bepaald op basis van de gerealiseerde prestaties in relatie tot de gemaakte afspraken. De netto kosten van de aandelenregeling worden ten gunste van het eigen vermogen opgenomen.

Handelscrediteuren

Handelscrediteuren worden initieel opgenomen tegen marktwaarde en vervolgens gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs volgens de effectieve rentemethode.

Winstbelasting

Winstbelasting wordt berekend door de belastingtarieven die in de verschillende landen gelden, toe te passen op het resultaat vóór belastingen over het boekjaar, rekening houdend met de niet-tijdelijke verschillen tussen de commerciële en fiscale winstberekening.

Latente belastingposities worden opgenomen voor fiscaal compensabele verliezen en/of tijdelijke verschillen tussen de fiscale en commerciële waardering van activa en passiva. Deze worden bepaald met behulp van belastingtarieven (en -wetten) die vastgesteld zijn op balansdatum en waarvan wordt verwacht dat ze geldig zijn op het moment dat de latente belastingvordering wordt gerealiseerd of op het moment dat de latente belastingverplichting wordt afgewikkeld. Voor tijdelijke verschillen waarvan het moment van vrijval door Gamma Holding wordt bepaald en die naar verwachting niet in de nabije toekomst worden gerealiseerd, wordt geen latente belastingpositie opgenomen.

Latente belastingvorderingen worden opgenomen voor zover het waarschijnlijk is dat toekomstige belastbare winst beschikbaar zal zijn waarmee fiscaal compensabele verliezen en/of tijdelijke verschillen kunnen worden verrekend. Latente belastingvorderingen en -verplichtingen met dezelfde voorwaarden die betrekking hebben op dezelfde fiscale entiteiten worden gesaldeerd.

Netto omzet

Onder netto omzet wordt verstaan de marktwaarde van de tegenprestatie voor de geleverde goederen, onder aftrek van omzetbelasting en kortingen en na eliminatie van onderlinge verkopen. Netto omzet wordt opgenomen indien Gamma Holding belangrijke risico's en voordelen van product-eigendom heeft overgedragen aan de klant en de inbaarheid van de vordering redelijkerwijs gewaarborgd is.

Rente

Rentebaten en -lasten worden tijdsevenredig verantwoord onder toepassing van de effectieve rentemethode.

Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht wordt opgesteld op basis van de indirecte methode. Kasstromen luidend in vreemde valuta worden omgerekend tegen de gemiddelde koersen. Koersverschillen op de omrekening van liquide middelen worden in het kasstroomoverzicht separaat opgevoerd. De netto kasstroom betreft de mutatie liquide middelen. De acquisitie van dochterondernemingen betreft de betaalde bedragen onder aftrek van de aanwezige liquide middelen op het moment van acquisitie. De ontvangsten uit hoofde van desinvesteringen van dochterondernemingen betreffen ontvangen bedragen onder aftrek van de aanwezige liquide middelen op het moment van desinvestering.

Winst per aandeel

De winst per aandeel wordt berekend door de aan de aandeelhouders van de vennootschap toekomende winst te delen door het gewogen gemiddeld aantal tijdens het boekjaar uitgegeven gewone aandelen, exclusief gewone aandelen die worden aangehouden als eigen aandelen.

De verwaterde winst per aandeel wordt berekend door het gewogen gemiddeld aantal uitstaande gewone aandelen te corrigeren voor de effecten van alle potentiële gewone aandelen die tot verwatering zullen leiden. Voor wat betreft de aandelenopties wordt een berekening gemaakt om het aantal aandelen te bepalen dat tegen reële waarde verkregen had kunnen worden (bepaald op basis van de gemiddelde jaarlijkse koers van de aandelen in de vennootschap) op basis van de waarde van de aan de uitstaande aandelenopties verbonden plaatsingsrechten. Het aantal aldus berekende aandelen wordt vergeleken met het aantal aandelen dat uitgegeven zou zijn als de aandelenopties waren uitgeoefend.

In miljoenen €

3 Financieel risicobeheer

Financiële risico's

De activiteiten van Gamma Holding brengen een reeks financiële risicofactoren mee: valuta-, rente-, krediet- en liquiditeitsrisico. Het financieel risicobeheersingsbeleid van Gamma Holding concentreert zich op de onvoorspelbaarheid van de financiële markten en is erop gericht mogelijke nadelige gevolgen voor de resultaten van Gamma Holding te minimaliseren. Gamma Holding gebruikt derivaten om bepaalde risico's af te dekken.

Financiële risicobeheersing valt onder de verantwoordelijkheid van een centrale financiële afdeling (Group Treasury) die het beleid van de Raad van Bestuur uitvoert. De afdeling signaleert en evalueert financiële risico's en dekt deze af in nauwe samenwerking met de dochterondernemingen. De Raad van Bestuur heeft schriftelijke instructies opgesteld voor het financieel risicobeheersingsbeleid, waarin beleidspunten met betrekking tot specifieke gebieden zoals valuta- en renterisico, het gebruik van afgeleide en niet-afgeleide financiële instrumenten en de investering van overtollige liquiditeiten zijn opgenomen. De Raad van Bestuur toetst op kwartaalbasis de uitvoering van dit beleid.

Valutarisico

Gamma Holding is internationaal actief en loopt risico's met betrekking tot verschillende valuta, met name de Amerikaanse dollar. Valutarisico komt voort uit toekomstige commerciële transacties, activa en passiva in vreemde valuta en netto investeringen in buitenlandse entiteiten.

De dochterondernemingen rapporteren op kwartaalbasis hun verwachte operationele kasstromen in vreemde valuta voor de komende twaalf maanden. Op basis hiervan wordt in overleg met het lokale management bepaald in hoeverre deze verwachte kasstromen moeten worden afgedekt. Het risicobeheersingsbeleid van Gamma Holding is erop gericht in principe tweederde van het valutarisico van deze verwachte transacties in iedere belangrijke valuta af te dekken voor de komende twaalf maanden, voor zover dit praktisch mogelijk is. Indien de marktpositie hiertoe aanleiding geeft, kan hiervan worden afgeweken. Group Treasury is verantwoordelijk voor het afdekken van de posities in vreemde valuta door het afsluiten van valutaderivaten met externe partijen. Valutaderivaten van materiële omvang worden waar mogelijk als kasstroomafdekking geregistreerd. Op groepsniveau kunnen externe valutaderivaten worden gebruikt als afdekkingsinstrumenten voor valutarisico's op specifieke activa, passiva of toekomstige transacties.

De Amerikaanse dollar is veruit de belangrijkste vreemde valuta waarmee Gamma Holding te maken heeft. In geval van een 10 cent hogere euro-/Amerikaanse dollarkoers per 31 december 2009 zou het netto groepsresultaat ceteris paribus 0,3 lager (2008: 0,3 hoger) zijn geweest als gevolg van koersomrekeningen van financiële instrumenten. Bij een 10 cent hogere euro-/Amerikaanse dollarkoers zou het vermogen ceteris paribus 0,1 lager (2008: 0,3 hoger) zijn geweest als gevolg van koersomrekening die op basis van toegepaste kasstroomafdekking wordt opgenomen in de afdekkingsreserve.

Gamma Holding heeft veel buitenlandse dochterondernemingen van wie het netto vermogen onderhevig is aan valutarisico. Valutarisico, gelopen op het netto vermogen van de buitenlandse groepsactiviteiten, wordt beheerst door deze entiteiten in belangrijke mate met leningen luidend in de desbetreffende valuta te financieren, rekening houdend met juridische en fiscale randvoorwaarden.

Renterisico

Het bedrijfsresultaat en de operationele kasstroom van Gamma Holding zijn onafhankelijk van schommelingen in de actuele rentestand omdat Gamma Holding geen belangrijke rentedragende activa in haar bezit heeft. Het renterisico van Gamma Holding komt voort uit leningen. Tegen variabele rente aangetrokken leningen stellen Gamma Holding bloot aan kasstroomrenterisico. Het beleid is om voor 30% tot 70% van het saldo rentedragende schulden een vaste rente te contracteren en zodoende het kasstroomrisico te mitigeren. Per 31 december 2009 is voor 60% (2008: 56%) van het saldo rentedragende schulden een vaste rente gecontracteerd. Gamma Holding beheerst haar renterisico door gebruik te maken van variabel- naar vastrentende renteswaps. Op kwartaalbasis wordt de verhouding tussen variabel- en vastrentende schulden beoordeeld.

Als op balansdatum de marktrente op leningen luidend in euro ceteris paribus 100 basispunten hoger was geweest, zou het netto groepsresultaat 0,6 (2008: 0,4) lager zijn geweest. Als gevolg van een stijgende waarde van rentederivaten geassocieerd als kasstroomafdekking, zouden de overige reserves 1,9 (2008: 2,8) hoger zijn geweest. Als op balansdatum de marktrente op leningen luidend in Amerikaanse dollar ceteris paribus 100 basispunten hoger was geweest, zou het netto groepsresultaat 0,1 (2008: 0,2) lager zijn geweest. Als gevolg van een stijgende waarde van rentederivaten geassocieerd als kasstroomafdekking zouden de overige reserves 1,0 (2008: 1,3) hoger zijn geweest.

In miljoenen €

Kredietrisico

Gamma Holding heeft geen belangrijke concentraties van kredietrisico. Door de verdeling van activiteiten is het kredietrisico van de handelsdebiteuren gespreid. Verkopen aan particulieren en kleinverbruikers worden contant of door middel van een creditcard afgerekend. Ook wordt in een aantal situaties gebruik gemaakt van kredietverzekering. Op lokaal niveau wordt de ouderdom van handelsdebiteuren periodiek beoordeeld. Afgeleide en contante financiële transacties worden uitsluitend afgesloten met financiële instellingen met een hoge kredietwaardigheidsrating (Standard & Poor's single A of hoger). Gamma Holding hanteert een beleid dat er op is gericht het bedrag van het kredietrisico aan financiële instellingen te beperken. Banksaldi en deposito's worden aangehouden bij financiële instellingen met een, voor het betreffende land, hoge kredietwaardigheidsrating. Het maximale kredietrisico bedraagt de boekwaarde van liquide middelen, derivaten en vorderingen met uitzondering van overlopende activa en inclusief corresponderende items van de rubriek vaste activa aangehouden voor verkoop en niet-voortgezette activiteiten, totaal 136,3 (2008: 161,5).

Liquideitsrisico

In het financieringsbeleid van Gamma Holding is opgenomen dat ten minste 50% van de kredietbehoefte dient te zijn gedekt door gecommiteerde kredieten met een looptijd van meer dan één jaar.

In juli 2009 zijn met het bankensyndicaat verbeterde financieringsvoorwaarden overeengekomen. De belangrijkste groepsondernemingen zijn partij bij de financierings-overeenkomst en hebben in dat kader vergaande zekerheden verstrekt. In de nieuwe overeenkomst zijn de financiële convenanten verruimd en is rekening gehouden met de moeilijke marktomstandigheden waarmee Gamma Holding te kampen heeft. Bovendien is een verlenging van de financiering tot juli 2011 geëffectueerd. Hiervoor wordt verder verwezen naar noot 17.

Dit heeft de onderneming de tijd gegeven om haar programma van kostenbesparingen, desinvesteringen en herstructureringen ten uitvoer te brengen. Om de schuld van de onderneming te reduceren wordt mede overwogen om tegen verantwoorde prijzen bedrijfsonderdelen te verkopen.

Aan de hand van meerjarige kasstroomprognoses wordt getoetst of de beschikbare kredietfaciliteiten passend zijn voor de verwachte kredietbehoefte. Op basis van deze analyse is Gamma Holding van mening dat de kredietbehoefte voor het komende jaar afdoende is afgedekt.

Vermogensrisicobeheer

Gamma Holding streeft naar een vermogensstructuur die enerzijds de continuïteit van de onderneming waarborgt en anderzijds de vermogenskosten optimaliseert, rekeninghoudend met de belangen van aandeelhouders en andere belanghebbenden.

De vermogensstructuur wordt bewaakt op basis van de gearing. Deze wordt berekend door het saldo rentedragende schulden te delen op het totaal vermogen. Het saldo rentedragende schulden wordt berekend als de rentedragende schulden onder aftrek van de liquide middelen.

Teneinde de gewenste vermogensstructuur te bereiken, kan Gamma Holding de hoogte van het dividend wijzigen, nieuwe aandelen uitgeven of bestaande aandelen inkopen.

Doordat in 2009 opnieuw een belangrijk verlies is geleden, is de vermogensstructuur in 2009 verder verzwakt. De gearing is gestegen van 2,0 per 31 december 2008 naar 3,5 per 31 december 2009. In 2010 zal opnieuw hoge prioriteit worden gegeven aan schuldreductie en het kunnen blijven voldoen aan de bankconvenanten.

Waardering van financiële instrumenten op reële waarde

De reële waarde van financiële instrumenten die niet op actieve markten worden verhandeld (bijvoorbeeld onderhandse derivaten) wordt bepaald aan de hand van waarderingstechnieken. Deze waarderingstechnieken maken maximaal gebruik van waarneembare marktdata en stoelen zo min mogelijk op ondernemingspecifieke schattingen. De tegen reële waarde gewaardeerde financiële instrumenten bestaan geheel uit onderhandse derivaten waarvoor geen op actieve markten genoteerde prijzen beschikbaar zijn en derhalve zijn deze derivaten geclassificeerd als level 2 binnen de fair value hiërarchie zoals genoemd in IFRS 7. De reële waarde van renteswaps is berekend als de contante waarde van de geschatte toekomstige kasstromen gebaseerd op waarneembare yield curves. De reële waarde van valutatermijntransacties is bepaald aan de hand van per balansdatum geldende termijncursen en yield curves.

4 Belangrijke schattingen en beoordelingen

Belangrijke schattingen en beoordelingen worden doorlopend geëvalueerd en worden gebaseerd op ervaringen uit het verleden en andere factoren, waaronder toekomstige gebeurtenissen, waarvan het onder de huidige omstandigheden waarschijnlijk is dat zij zich zullen voordoen.

Gamma Holding maakt inschattingen en aannames met betrekking tot de toekomst. De uitkomst daarvan zal zelden exact overeenkomen met de werkelijkheid. Schattingen en aannames die in het komend boekjaar kunnen leiden tot een materiële aanpassing van de boekwaarde van activa en passiva worden hieronder nader toegelicht.

Bijzondere waardevermindering van goodwill en materiële vaste activa

In overeenstemming met de regelgeving beoordeelt Gamma Holding ten minste jaarlijks of goodwill onderhevig is aan bijzondere waardevermindering. De realiseerbare waarde van de kasstroomgenererende eenheden is bepaald op basis van bedrijfswaardeberekeningen. Bij deze berekeningen wordt gebruik gemaakt van schattingen. Daarnaast toetst Gamma Holding materiële vaste activa op bijzondere waardevermindering zodra het door bepaalde gebeurtenissen of veranderingen in omstandigheden duidelijk wordt dat de boekwaarde wellicht niet realiseerbaar is.

Indien het geschatte bedrijfsresultaat per kasstroomgenererende eenheid 10% lager zou zijn dan de inschatting van het management per 31 december 2009, dan zou dat leiden tot een additionele vermindering van de boekwaarde van de goodwill met 1,2.

Indien de geschatte disconteringsvoet na winstbelasting, gebruikt voor de berekening van de contante waarde van toekomstige kasstromen, één procentpunt hoger zou zijn dan de inschatting van het management, dan zou dat leiden tot een additionele vermindering van de boekwaarde van de goodwill met 2,0.

Voorziening voor herstructurering

Gamma Holding verantwoordt een voorziening voor herstructurering. Herstructureringsvoorzieningen omvatten onder andere schattingen en veronderstellingen met betrekking tot vertrek- en ontslagvergoedingen.

Overige voorzieningen

Gamma Holding verantwoordt overige voorzieningen voor voornamelijk claims en milieu. Claimvoorzieningen omvatten onder andere schattingen en veronderstellingen met betrekking tot de waarschijnlijkheid en de omvang van claims. Milieuvoorzieningen omvatten onder andere schattingen en veronderstellingen met betrekking tot de waarschijnlijkheid en de omvang van aanwezige vervuiling en de kosten om deze te saneren.

Winstbelasting

Voor de becijfering van de belastingverplichting zijn belangrijke schattingen noodzakelijk. Voor enkele bijzondere transacties en risico's is het tijdens de normale bedrijfsvoering onzeker hoe hoog het belastingbedrag zal zijn. Gamma Holding verantwoordt een schuld voor de verwachte belastingbedragen, waarbij wordt ingeschat of additionele bedragen betaald of ontvangen zullen worden. Wanneer het definitieve belastingbedrag afwijkt van het verantwoorde bedrag, zal dit tot uitdrukking komen in de verantwoording op het moment dat het verschil zich voordoet. Indien het gerealiseerde definitieve bedrag (van de beoordeelde delen) met 10% nadelig afwijkt van de inschatting van het management, dan dient Gamma Holding de schuld voor winstbelasting met 0,1 en de latente belastingschuld met 0,7 te verhogen.

5 Gesegmenteerde informatie

Primaire segmentatiebasis – bedrijfssegmenten

Gamma Holding is wereldwijd georganiseerd in vijf business units. De segmentinformatie is overeenkomstig ingedeeld. Met ingang van de jaarrekening 2009 is de sectorindeling van de business units vervallen en zijn de namen van de business units aangepast aan de bedrijfsnamen. Corporate Holdings, die een managementvergoeding doorrekent aan de business units, en de niet-voortgezette activiteiten zijn als separate segmenten weergegeven.

Ammeraal Beltech is een van de wereldmarktleiders in proces- en transportbanden. Clear Edge Filtration is een toonaangevende producent en distributeur van geavanceerde filtratieproducten voor industriële toepassingen. Dimension-Polyant is wereldmarktleider in zeildoek. Bekaert Textiles is wereldmarktleider in matrastijk. Vlisco Group is een exclusieve speler op het gebied van hoogwaardige, geverfde en bedrukte Afrikaanse modestoffen.

Onder niet-voortgezette activiteiten is opgenomen Coating & Composites inclusief Verseidag Ballistic Protection en exclusief PTFE Solutions. Met ingang van 30 september 2009 is de samenstelling van de niet-voortgezette activiteiten hierop aangepast. Coating & Composites inclusief Verseidag Ballistic Protection en exclusief PTFE Solutions is verkocht per 31 oktober 2009. In de jaarrekening 2008 waren Verseidag Ballistic Protection en Dimension-Polyant (Sailcloth) aangemerkt als niet-voortgezette activiteiten. Voor Dimension-Polyant zijn in september 2009 de eerder beëindigde afschrijvingen van materiële en immateriële vaste activa ingehaald. PTFE Solutions is toegevoegd aan Ammeraal Beltech. De vergelijkende cijfers 2008 zijn overeenkomstig aangepast.

De Raad van Bestuur beoordeelt de resultaten van de bedrijfssegmenten primair op basis van de netto omzet, de EBITDA exclusief herstructurering, EBITA exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering in % van de omzet, het geïnvesteerd vermogen en rendement in % van het gemiddeld geïnvesteerd vermogen exclusief herstructurering.

	2009	2008	2009	2008	2009	2008
	Netto omzet		EBITDA ¹ exclusief herstructurering		Afschrijvingen materiële vaste activa	
Ammeraal Beltech	239,7	276,1	14,8	18,8	10,3	10,3
Clear Edge Filtration	91,1	112,9	2,7	10,5	3,4	3,7
Dimension-Polyant	31,0	37,7	2,1	3,4	2,2	0,3
Bekaert Textiles	128,4	132,9	16,1	5,7	8,9	11,5
Vlisco Group	168,3	163,3	28,2	32,4	3,7	3,0
Corporate Holdings			(0,7)	(0,6)	0,9	1,3
Totaal	658,5	722,9	63,2	70,2	29,4	30,1
Niet-voortgezette activiteiten	64,0	92,4	(2,2)	7,8	2,0	2,7
Totaal inclusief niet voortgezette activiteiten	722,5	815,3	61,0	78,0	31,4	32,8

¹ Groepsresultaat vóór winstbelasting, rente en afschrijvingen/bijzondere waardevermindering van (im)materiële vaste activa. Voor herleiding wordt verwezen naar noot 32.

In miljoenen €

	2009	2008	2009	2008	2009	2008
	Bijzondere waardevermindering materiële vaste activa		Afschrijvingen immateriële vaste activa		Bijzondere waardevermindering immateriële vaste activa	
Ammeraal Beltech	3,9		2,6	2,7	4,8	15,6
Clear Edge Filtration	1,5		0,6	0,3	15,5	
Dimension-Polyant			0,8	0,1		
Bekaert Textiles	2,0	4,9		0,5	(1,8)	7,0
Vlisco Group			0,2	0,1		
Corporate Holdings		1,5				
Totaal	7,4	6,4	4,2	3,7	18,5	22,6
Niet-voortgezette activiteiten	12,1			0,1	0,5	
Totaal inclusief niet-voortgezette activiteiten	19,5	6,4	4,2	3,8	19,0	22,6

	Herstructureringskosten bijzondere waardevermindering		Herstructureringskosten overig		Totaal herstructureringskosten	
Ammeraal Beltech	3,9		3,8	0,5	7,7	0,5
Clear Edge Filtration	1,5		2,2	1,4	3,7	1,4
Dimension-Polyant						
Bekaert Textiles	1,9	4,9	2,6	22,3	4,5	27,2
Vlisco Group			0,6		0,6	
Corporate Holdings		1,5	2,4	0,5	2,4	2,0
Totaal	7,3	6,4	11,6	24,7	18,9	31,1
Niet-voortgezette activiteiten			0,7	1,0	0,7	1,0
Totaal inclusief niet-voortgezette activiteiten	7,3	6,4	12,3	25,7	19,6	32,1

	Bedrijfsresultaat		Aandeel in resultaat deelnemingen en joint ventures		Afschrijvingen geacquireerde immateriële vaste activa	
Ammeraal Beltech	(10,5)	(10,3)	(0,1)		1,6	1,6
Clear Edge Filtration	(20,5)	5,1			0,2	0,2
Dimension-Polyant	(0,9)	3,0			0,4	0,1
Bekaert Textiles	4,4	(40,5)				0,4
Vlisco Group	23,7	29,3				
Corporate Holdings	(4,0)	(3,9)				
Totaal	(7,8)	(17,3)	(0,1)		2,2	2,3
Niet-voortgezette activiteiten	(17,5)	4,0				
Totaal inclusief niet-voortgezette activiteiten	(25,3)	(13,3)	(0,1)		2,2	2,3

In miljoenen €

	2009	2008	2009	2008	2009	2008
	Bijzondere waardevermindering goodwill en geacquireerde immateriële vaste activa		EBITA ¹ exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering		EBITA ¹ exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering in % van de omzet	
Ammeraal Beltech	4,8	15,6	3,5	7,4	1,5	2,7
Clear Edge Filtration	15,5		(1,1)	6,7	(1,2)	6,0
Dimension-Polyant			(0,5)	3,1	(1,9)	8,1
Bekaert Textiles	(1,9)	7,0	7,2	(5,9)	5,6	(4,4)
Vlisco Group			24,3	29,3	14,4	17,9
Corporate Holdings			(1,6)	(1,9)		
Totaal	18,4	22,6	31,8	38,7	4,8	5,4
Niet-voortgezette activiteiten	0,4		(4,2)	5,0	(6,5)	5,5
Totaal inclusief niet-voortgezette activiteiten	18,8	22,6	27,6	43,7	3,8	5,4

	Rentelasten		Rentebaten		Winstbelasting	
Ammeraal Beltech	(6,4)	(5,7)		0,4	0,9	(0,8)
Clear Edge Filtration	(2,7)	(2,0)			0,5	(2,0)
Dimension-Polyant	(1,1)	(1,0)			0,2	(1,1)
Bekaert Textiles	(0,8)	(0,1)	0,1	0,1	(4,2)	7,6
Vlisco Group	(2,1)	(1,2)	0,2	0,3	(6,3)	(7,7)
Corporate Holdings	(25,1)	(7,6)			4,3	3,9
Totaal	(38,2)	(17,6)	0,3	0,8	(4,6)	(0,1)
Niet-voortgezette activiteiten	(1,6)	(2,2)	0,1	0,1	0,4	(0,6)
Totaal inclusief niet-voortgezette activiteiten	(39,8)	(19,8)	0,4	0,9	(4,2)	(0,7)

	Netto groepsresultaat		Investerings in materiële vaste activa		Netto investeringen in materiële vaste activa	
Ammeraal Beltech	(16,0)	(16,4)	3,1	6,7	2,8	5,5
Clear Edge Filtration	(22,6)	1,2	4,9	4,5	4,4	4,3
Dimension-Polyant	(1,9)	0,9	1,9	2,2	1,9	2,2
Bekaert Textiles	(0,6)	(32,9)	7,0	5,1	5,4	3,0
Vlisco Group	15,5	20,7	5,8	6,8	5,8	4,6
Corporate Holdings	(24,8)	(7,7)		0,1	(0,4)	(0,2)
Totaal	(50,4)	(34,2)	22,7	25,4	19,9	19,4
Niet-voortgezette activiteiten	(18,6)	1,0	1,3	1,8	1,3	1,8
Totaal inclusief niet-voortgezette activiteiten	(69,0)	(33,2)	24,0	27,2	21,2	21,2

1 Groepsresultaat vóór winstbelasting, rente en afschrijvingen/bijzondere waardevermindering van goodwill en geacquireerde immateriële vaste activa.
Voor herleiding wordt verwezen naar noot 32.

In miljoenen €

	2009	2008	2009	2008	2009	2008
	Investerings in immateriële vaste activa		Boekwaarde goodwill per ultimo		Boekwaarde geacquireerde immateriële vaste activa per ultimo	
Ammeraal Beltech	0,4	1,2	18,9	23,6	12,2	14,3
Clear Edge Filtration		0,6	10,5	26,0	0,6	0,8
Dimension-Polyant	0,2	0,3	2,1	2,1	0,8	1,1
Bekaert Textiles					1,9	
Vlisco Group	0,3	0,1				
Corporate Holdings	0,1	0,1				
Totaal	1,0	2,3	31,5	51,7	15,5	16,2
Niet-voortgezette activiteiten				3,7		
Totaal inclusief niet-voortgezette activiteiten	1,0	2,3	31,5	55,4	15,5	16,2

	Boekwaarde activa per ultimo		Geïnvesteed vermogen per ultimo		Cumulatieve afschrijvingen en bijzondere waardevermindering goodwill en geacquireerde immateriële vaste activa per ultimo	
Ammeraal Beltech	201,2	230,7	147,4	171,2	24,0	17,6
Clear Edge Filtration	94,2	113,0	73,6	93,6	16,2	0,5
Dimension-Polyant	31,6	35,2	25,0	28,8	1,2	0,8
Bekaert Textiles	118,9	128,8	88,0	85,0	6,5	8,4
Vlisco Group	74,6	75,1	37,5	28,1		
Corporate Holdings	17,0	16,4	(38,1)	(32,8)		
Totaal	537,5	599,2	333,4	373,9	47,9	27,3
Niet-voortgezette activiteiten		76,2		53,6		
Totaal inclusief niet-voortgezette activiteiten	537,5	675,4	333,4	427,5	47,9	27,3

	Geïnvesteed vermogen ¹ per ultimo		Gemiddeld geïnvesteed vermogen ¹ exclusief herstructurering		Rendement ² in % van het gemiddeld geïnvesteed vermogen exclusief herstructurering	
Ammeraal Beltech	171,4	188,8	185,7	197,3	1,9	3,8
Clear Edge Filtration	89,8	94,1	95,0	98,2	(1,1)	6,9
Dimension-Polyant	26,2	29,6	28,6	30,1	(2,0)	10,2
Bekaert Textiles	94,5	93,4	106,1	126,1	6,8	(4,6)
Vlisco Group	37,5	28,1	39,4	32,2	61,7	90,6
Corporate Holdings	(38,1)	(32,8)	(28,1)	(22,7)		
Totaal	381,3	401,2	426,7	461,2	7,4	8,4
Niet-voortgezette activiteiten		53,6	36,2	56,3	(11,5)	8,4
Totaal inclusief niet-voortgezette activiteiten	381,3	454,8	462,9	517,5	6,0	8,4

1 Gecorrigeerd voor cumulatieve afschrijvingen en bijzondere waardevermindering goodwill en geacquireerde immateriële vaste activa.

2 EBITA exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering. Voor herleiding wordt verwezen naar noot 32.

In miljoenen €

	2009	2008	2009	2008	2009	2008
	Totaal schulden per ultimo		Gemiddeld aantal medewerkers		Aantal medewerkers per ultimo	
Ammeraal Beltech	50,7	72,3	2.125	2.294	2.065	2.282
Clear Edge Filtration	19,4	18,1	1.068	1.289	1.015	1.198
Dimension-Polyant	6,2	6,2	228	205	241	202
Bekaert Textiles	29,1	42,5	1.027	1.335	990	1.215
Visco Group	24,0	32,3	2.107	1.948	2.128	2.062
Corporate Holdings	334,2	340,6	40	43	38	42
Totaal	463,6	512,0	6.595	7.114	6.477	7.001
Niet-voortgezette activiteiten		21,4	247	307		308
Totaal inclusief niet-voortgezette activiteiten	463,6	533,4	6.842	7.421	6.477	7.309

Secundaire segmentatiebasis – geografische segmenten

Gamma Holding is actief in vier belangrijke geografische gebieden.

	Netto omzet naar afkomst		Investerings in materiële vaste activa		Investerings in immateriële vaste activa	
Europa	293,3	355,4	11,7	13,0	0,9	1,7
Afrika	137,0	130,2	4,3	4,1	0,1	
Verenigde Staten	146,7	156,9	3,5	3,4		0,5
Rest van de wereld	81,5	80,4	3,2	4,9		0,1
Totaal	658,5	722,9	22,7	25,4	1,0	2,3

	Boekwaarde goodwill per ultimo		Boekwaarde activa per ultimo		Geïnvesteed vermogen per ultimo	
Europa	31,5	51,7	326,7	392,2	208,1	243,4
Afrika			57,1	52,3	17,2	16,9
Verenigde Staten			83,2	92,8	58,9	70,0
Rest van de wereld			70,5	61,9	49,2	43,6
Totaal	31,5	51,7	537,5	599,2	333,4	373,9

Toelichting op de geconsolideerde balans

In miljoenen €

6 Materiële vaste activa

De samenstelling en de mutaties zijn als volgt:	Bedrijfs- gebouwen en -terreinen	Machines en installaties	Overige	In uitvoering	Totaal
<i>Stand per 31-12-2007</i>					
Verkrijgingsprijs	181,9	531,0	71,9	11,0	795,8
Cumulatieve afschrijvingen en bijzondere waardevermindering	(81,0)	(438,9)	(59,3)		(579,2)
Boekwaarde per 31-12-2007	100,9	92,1	12,6	11,0	216,6
<i>Mutaties in 2008</i>					
Investeringsen	2,5	13,8	4,2	4,7	25,2
Nieuwe en beëindigde consolidaties	5,8	20,1	0,7		26,6
Afschrijvingen	(4,7)	(23,9)	(4,2)		(32,8)
Bijzondere waardevermindering	(5,8)	(0,4)	(0,2)		(6,4)
Desinvesteringen	(1,2)		(0,8)	(0,1)	(2,1)
Koersomrekeningsverschillen	(0,7)	(1,0)	(0,4)	(0,1)	(2,2)
Overboeking naar vaste activa aangehouden voor verkoop en niet-voortgezette activiteiten	(16,1)	(4,6)	(0,5)	(0,3)	(21,5)
Overige mutaties	0,8	8,3		(9,1)	
<i>Stand per 31-12-2008</i>					
Verkrijgingsprijs	145,3	554,7	70,6	6,1	776,7
Cumulatieve afschrijvingen en bijzondere waardevermindering	(63,8)	(450,3)	(59,2)		(573,3)
Boekwaarde per 31-12-2008	81,5	104,4	11,4	6,1	203,4
<i>Mutaties in 2009</i>					
Investeringsen	3,4	11,3	3,3	4,3	22,3
Afschrijvingen	(4,1)	(21,7)	(3,8)		(29,6)
Bijzondere waardevermindering	(8,2)	(10,3)	(1,3)		(19,8)
Desinvesteringen	(0,1)	(0,5)	(0,1)		(0,7)
Koersomrekeningsverschillen	0,5	0,9			1,4
Overboeking van (naar) vaste activa aangehouden voor verkoop en niet-voortgezette activiteiten	6,2	(0,9)	0,5		5,8
Overige mutaties	0,5	2,4	0,5	(3,4)	
<i>Stand per 31-12-2009</i>					
Verkrijgingsprijs	145,7	518,3	66,2	7,0	737,2
Cumulatieve afschrijvingen en bijzondere waardevermindering	(66,0)	(432,7)	(55,7)		(554,4)
Boekwaarde per 31-12-2009	79,7	85,6	10,5	7,0	182,8

Op bedrijfsterreinen wordt niet afgeschreven. Het afschrijvingspercentage op bedrijfsgebouwen bedraagt 3%, op machines en installaties voornamelijk 10% en op overige vaste bedrijfsmiddelen 25% of 33%.

In de investeringen in materiële vaste activa is een bedrag van nihil (2008: nihil) begrepen met betrekking tot geactiveerde rentekosten.

Op materiële vaste activa met een boekwaarde van 155,5 (2008: nihil) is hypotheek of pandrecht verstrekt.

In de boekwaarde van materiële vaste activa is een bedrag van nihil (2008: 2,1) begrepen met betrekking tot activa die zijn gefinancierd door middel van financiële leaseovereenkomsten.

In miljoenen €

7 Immateriële vaste activa

De samenstelling en de mutaties zijn als volgt:	Goodwill	Geacquireerde immateriële vaste activa	Software	Totaal
<i>Stand per 31-12-2007</i>				
Verkrijgingsprijs	39,7	8,4	10,0	58,1
Cumulatieve afschrijvingen en bijzondere waardevermindering		(2,7)	(7,5)	(10,2)
Boekwaarde per 31-12-2007	39,7	5,7	2,5	47,9
<i>Mutaties in 2008</i>				
Investeringsen			1,9	1,9
Nieuwe consolidaties	36,0	15,2	1,0	52,2
Afschrijvingen		(2,3)	(1,5)	(3,8)
Bijzondere waardevermindering	(20,3)	(2,3)		(22,6)
Overboeking naar vaste activa aangehouden voor verkoop en niet-voortgezette activiteiten	(5,4)	(1,2)	(0,4)	(7,0)
<i>Stand per 31-12-2008</i>				
Verkrijgingsprijs	70,3	21,3	11,6	103,2
Cumulatieve afschrijvingen en bijzondere waardevermindering	(20,3)	(6,2)	(8,1)	(34,6)
Boekwaarde per 31-12-2008	50,0	15,1	3,5	68,6
<i>Mutaties in 2009</i>				
Investeringsen	(0,4)		0,9	0,5
Afschrijvingen		(1,9)	(1,6)	(3,5)
Bijzondere waardevermindering	(20,3)	(0,4)	(0,2)	(20,9)
Terugname van bijzondere waardevermindering		1,9		1,9
Overboeking van (naar) vaste activa aangehouden voor verkoop en niet-voortgezette activiteiten	2,2	0,8	0,4	3,4
<i>Stand per 31-12-2009</i>				
Verkrijgingsprijs	71,7	23,2	14,5	109,4
Cumulatieve afschrijvingen en bijzondere waardevermindering	(40,2)	(7,7)	(11,5)	(59,4)
Boekwaarde per 31-12-2009	31,5	15,5	3,0	50,0

In de investeringen in immateriële vaste activa is een bedrag van nihil (2008: nihil) begrepen met betrekking tot geactiveerde rentekosten.

Op immateriële vaste activa met een boekwaarde van 1,5 (2008: nihil) is pandrecht verstrekt.

Het afschrijvingspercentage op software bedraagt 33%. Het afschrijvingspercentage op licenties en overige immateriële vaste activa bedraagt gemiddeld 10%.

In miljoenen €

Goodwill is als volgt toegerekend aan de kasstroomgenererende eenheden van Gamma Holding:

	31-12-2009	31-12-2008
Ammeraal Beltech	18,9	23,6
Clear Edge Filtration	10,5	26,0
Coating & Composites		0,4
Dimension-Polyant	2,1	
Bekaert Textiles		
Vlisco Group		
Totaal	31,5	50,0
Niet-voortgezette activiteiten		5,4
Totaal inclusief niet-voortgezette activiteiten	31,5	55,4

De realiseerbare waarde van een kasstroomgenererende eenheid wordt bepaald aan de hand van bedrijfswaarde-berekeningen.

Voor deze berekeningen worden kasstromen gehanteerd die gebaseerd zijn op door het management opgestelde projecties over een periode van vijf jaar.

Kasstromen over een latere periode worden doorgerekend met gebruikmaking van onderstaande geschatte groeipercentages. Het groeicijfer is niet hoger dan het gemiddelde groeicijfer op de lange termijn voor de bedrijfsactiviteiten waarin de kasstroomgenererende entiteit actief is. De gehanteerde disconteringsvoet is na winstbelasting en geeft specifieke risico's voor bedrijfsonderdelen weer.

De belangrijkste inschattingen voor de berekening van de bedrijfswaarde zijn als volgt:	2009	2008
Gewogen gemiddeld groeicijfer ten behoeve van de extrapolatie van kasstromen na vijf jaar	2,0%	2,0%
Gewogen gemiddelde disconteringsvoet na winstbelasting ten behoeve van de kasstroomprojecties	10,7%	10,8%

Als gevolg van veranderde marktomstandigheden heeft de toetsing aan de bedrijfswaardeberekeningen geleid tot een bijzondere waardevermindering van 20,3 goodwill (2008: 20,3), 0,4 geacquireerde immateriële vaste activa (2008: 2,3), een terugname van bijzondere waardevermindering van 1,9 geacquireerde immateriële vaste activa (2008: nihil) en 0,2 (2008: nihil) bijzondere waardevermindering van software.

Het saldo van bijzondere waardevermindering en terugname van bijzondere waardevermindering is in de winst- en verliesrekening opgenomen onder bijzondere waardevermindering immateriële vaste activa.

In miljoenen €

8 Deelnemingen en joint ventures

Dit betreft deelnemingen.

De mutaties zijn als volgt:	2009	2008
Stand per 1 januari	1,2	1,3
Mutaties		
Nieuwe consolidaties		0,3
Aandeel in resultaat	(0,1)	
Overboeking naar niet-voortgezette activiteiten		(0,3)
Koersomrekeningsverschillen	(0,1)	(0,1)
Stand per 31 december	1,0	1,2

De deelnemingen zijn niet ter beurze genoteerd.
Verwezen wordt naar noot 47.

9 Derivaten

De reële waarde is als volgt:	31-12-2009	31-12-2008
Kortlopende vorderingen uit derivaten	0,7	2,9
Langlopende schulden uit derivaten	(9,3)	(9,7)
Kortlopende schulden uit derivaten	(3,0)	(3,2)
Totaal	(11,6)	(10,0)

Voor het beperken van rente- en valutarisico's wordt gebruik gemaakt van financiële instrumenten. Financiële instrumenten worden niet gebruikt voor speculatieve of handelsdoeleinden.

Valuta-instrumenten worden gebruikt om de valutarisico's, voortvloeiend uit operationele activiteiten in vreemde valuta, te beperken. Valutaswapcontracten zijn aangegaan ten behoeve van de financiering van Gamma Holding en dienen om de valuta van de opgenomen financiering aan te passen aan de gewenste valuta. De afgedekte zekere en zeer waarschijnlijke toekomstige kasstromen in vreemde valuta vinden naar verwachting plaats op verschillende data gedurende het komende jaar. Resultaten uit vrijval van de afdekkingsreserve voor valuta-instrumenten worden beoogd op hetzelfde moment in het resultaat te komen als de afgedekte operationele transactie. Dit is normaliter binnen het komende jaar, behalve als de kasstroomafdekking betrekking heeft op niet-financiële vaste activa. In dat geval komt het resultaat gedurende de afschrijvingstermijn van het vaste actief in de winst- en verliesrekening.

Het rentebeleid beoogt de financieringslasten te stabiliseren en te beperken. Rente-instrumenten worden gebruikt om de rente van variabel rentende financieringen vast te zetten.

De gefixeerde rente varieert exclusief kredietopslag tussen 2,92% en 4,32% (2008: tussen 2,92% en 4,32%). De variabele rente is gebaseerd op 1-maands Euribor, 3-maands Euribor en 3-maands USD Libor. Voor alle renteswaps is een kasstroomafdekking gedefinieerd waardoor alle veranderingen in reële waarde via de afdekkingsreserve lopen tot aan de einddata van de onderliggende renteswaps (2010 - 2014).

De volle reële waarde van een derivaat wordt aangemerkt als langlopend als de resterende looptijd van het derivaat langer is dan een jaar; anders wordt het derivaat aangemerkt als kortlopend. Indien geen hedge accounting wordt toegepast, worden derivaten als kortlopend gepresenteerd. Alle derivaten zijn afgesloten met financiële partijen met ten minste een Standard & Poor's lange termijn single A rating.

De looptijd van de kasstromen van de als verplichtingen aangemerkte rentederivaten is in de volgende tabel weergegeven. Voor zover deze kasstromen afhankelijk zijn van toekomstige variabele rentes, waarvan het niveau op balansdatum nog onbekend was, zijn deze kasstromen geschat op basis van de op balansdatum geldende termijnrentes.

In miljoenen €

De kasstroom is als volgt:	31-12-2009	31-12-2008
Minder dan 1 jaar	(4,4)	(1,4)
Tussen 1 en 2 jaar	(1,8)	(3,3)
Tussen 2 en 3 jaar	(0,9)	(1,0)
Tussen 3 en 4 jaar	(2,6)	(0,6)
Tussen 4 en 5 jaar	(0,5)	(2,8)
Tussen 5 en 6 jaar		(0,6)
Totaal	(10,2)	(9,7)

De looptijd van de kasstromen van de valutaderivaten is in onderstaande tabel weergegeven.

<i>Te betalen</i>		
Minder dan 1 jaar	(145,6)	(107,2)
<i>Te ontvangen</i>		
Minder dan 1 jaar	144,8	107,8
Totaal	(0,8)	0,6

Op derivaten met een boekwaarde van 1,1 (2008: nihil) is pandrecht verstrekt.

In miljoenen €

10 Latente belastingvorderingen en -verplichtingen

De samenstelling en de mutaties zijn als volgt:	Vorderingen uit verlies-verrekening	Tijdelijke verschillen	Totaal latente belastingvorderingen	Latente belastingverplichtingen	Totaal latente belastingverplichtingen minus vorderingen
Stand per 31-12-2007	4,1	(0,2)	3,9	29,4	25,5
<i>Mutaties in 2008</i>					
Ten gunste/ten laste van het resultaat	(0,4)		(0,4)	(3,3)	(2,9)
Ten gunste van het eigen vermogen				(2,6)	(2,6)
Overboekingen	13,7	(9,8)	3,9	3,9	
Overboeking naar niet-voortgezette activiteiten		(0,9)	(0,9)	(1,2)	(0,3)
Koersomrekeningsverschillen				0,4	0,4
Stand per 31-12-2008	17,4	(10,9)	6,5	26,6	20,1
<i>Mutaties in 2009</i>					
Ten gunste/ten laste van het resultaat	(1,3)		(1,3)	(1,1)	0,2
Ten gunste van het eigen vermogen				(0,1)	(0,1)
Overgeboekt naar te betalen winstbelasting				(4,6)	(4,6)
Overboekingen		2,0	2,0	2,0	
Overboeking van (naar) niet-voortgezette activiteiten				(0,2)	(0,2)
Koersomrekeningsverschillen				(0,3)	(0,3)
Stand per 31-12-2009	16,1	(8,9)	7,2	22,3	15,1

De latente belastingverplichting is als volgt samengesteld:	31-12-2009	31-12-2008
Bedrijfsgebouwen en -terreinen	11,4	10,6
Goodwill en geacquireerde immateriële vaste activa	4,0	3,7
Voorraden	0,5	1,1
Personeelsbeloningen	(2,2)	(2,4)
Overige tijdelijke verschillen	3,7	6,1
Totaal tijdelijke verschillen	17,4	19,1
Waarvan gerubriceerd onder vorderingen	(8,9)	(10,9)
Totaal tijdelijke verschillen onder verplichtingen	8,5	8,2
Belastbare fiscale reserves	4,9	4,3
Fiscale risico's	8,9	14,1
Totaal	22,3	26,6

In miljoenen €

De ten gunste van de belastingdruk gekomen vrijval van de latente belastingverplichtingen is als volgt samengesteld:

31-12-2009 31-12-2008

Bedrijfsgebouwen en -terreinen	(0,8)	0,9
Goodwill en geacquireerde immateriële vaste activa	(0,3)	(0,3)
Voorraden	0,6	0,5
Personeelsbeloningen	0,2	0,3
Overige tijdelijke verschillen	(0,3)	0,8
Belastbare fiscale reserves	(0,6)	0,1
Fiscale risico's	2,3	1,0
Totaal	1,1	3,3

De voorziening voor fiscale risico's betreft enkele risico's waarbij de kans op een kasuitstroom nagenoeg gelijk is aan de kans dat deze niet zal plaatsvinden.

gewaardeerde deel van de verliezen afneemt. De vorderingen uit verliesverrekening worden voor zover mogelijk gesaldeerd met latente belastingverplichtingen.

Compensabele verliezen voor zover die naar verwachting worden gerealiseerd zijn gewaardeerd tegen de wettelijke tarieven met een gemiddelde van 28,8% (2008: 30,6%) en opgenomen voor 55,8 (2008: 56,9). Het totaal van de beschikbare compensabele verliezen bedraagt 105,5 (2008: 86,0). Met name de verliezen in België, Duitsland, het Verenigd Koninkrijk en Denemarken leiden ertoe dat het totale bedrag aan beschikbare verliezen substantieel toeneemt in 2009. Het grotendeels niet waarden van deze verliezen in combinatie met het deels niet meer kunnen benutten van ultimo 2008 gewaardeerd verlies, leidt ertoe dat per saldo het

Onder latente belastingvorderingen van 7,2 (2008: 6,5) zijn opgenomen 4,1 (2008: 4,0) aan gewaardeerde verliescompensatie alsmede 3,1 (2008: 2,5) aan tijdelijke verschillen. Van deze gewaardeerde verliescompensatie wordt naar verwachting 0,6 (2008: 0,5) binnen een jaar verrekend. Van de gewaardeerde verliescompensatie heeft 1,3 (2008: 0,7) betrekking op ondernemingen die in het lopende of voorgaande boekjaar een verlies hebben geleden, omdat wordt verwacht dat in de komende jaren hier weer voldoende winst zal worden behaald. De latente belastingverplichtingen hebben voornamelijk een langlopend karakter.

11 Overige langlopende vorderingen

De samenstelling is als volgt:

31-12-2009 31-12-2008

Leningen	0,3	0,3
Te vorderen winstbelasting	3,2	3,2
Overige vorderingen	1,4	2,4
Totaal	4,9	5,9

Voor een bedrag van nihil (2008: nihil) is de resterende looptijd langer dan vijf jaar.

Op overige langlopende vorderingen met een boekwaarde van 0,6 (2008: nihil) is pandrecht verstrekt.

12 Voorraden

De samenstelling is als volgt:

31-12-2009 31-12-2008

Grond- en hulpstoffen	46,9	50,8
Goederen in bewerking	20,5	25,1
Gereed product en handelsgoederen	74,9	93,4
Totaal	142,3	169,3

In miljoenen €

Het verloop van de waardevermindering voorraden is als volgt:	2009	2008
Stand per 1 januari	16,2	17,5
<i>Mutaties</i>		
Dotatie ten laste van het resultaat	2,2	3,3
Vrijval ten gunste van het resultaat	(1,8)	(1,1)
Onttrekkingen	(1,9)	(0,9)
Overboeking van (naar) niet-voortgezette activiteiten	1,2	(2,1)
Koersomrekeningsverschillen	0,3	(0,5)
Stand per 31 december	16,2	16,2

Op voorraden met een boekwaarde van 91,2 (2008: nihil) is pandrecht verstrekt. De boekwaarde van de voorraden bestaat voor 12,6 (2008: 13,1) uit afgewaardeerde voorraden.

13 Handelsdebiteuren en overige vorderingen

De samenstelling is als volgt:	31-12-2009	31-12-2008
Handelsdebiteuren	84,9	95,9
Overige vorderingen	12,0	12,0
Overlopende activa	7,9	10,8
Totaal	104,8	118,7

Op handelsdebiteuren en overige vorderingen met een boekwaarde van 68,8 (2008: nihil) is pandrecht verstrekt. Het verloop van de waardevermindering handelsdebiteuren is opgenomen in noot 21.

14 Liquide middelen

De samenstelling is als volgt:	31-12-2009	31-12-2008
Kas	3,9	2,6
Banken	20,7	20,7
Deposito's	1,1	1,6
Totaal	25,7	24,9

De liquide middelen worden voor een bedrag van 5,4 (2008: 12,5) aangehouden bij financiële instellingen met een Standard & Poor's rating van single A of hoger.

Op liquide middelen met een boekwaarde van 7,2 (2008: nihil) is pandrecht verstrekt.

Het effectieve rentepercentage op liquide middelen was 1,5% (2008: 2,0%). De gemiddelde looptijd van de deposito's bedraagt minder dan tien dagen.

15 Vaste activa aangehouden voor verkoop en niet-voortgezette activiteiten

Vaste activa aangehouden voor verkoop hebben met name betrekking op buiten gebruik gesteld onroerend goed. Hierop is voor 8,6 (2008: 9,1) hypotheek of pandrecht verstrekt. Niet-voortgezette activiteiten hebben betrekking op Coating & Composites inclusief Verseidag Ballistic Protection en exclusief PTFE Solutions. In de jaarrekening 2008 waren Verseidag Ballistic Protection en Dimension-Polyant (Sailcloth) met ingang van 1 april 2008 aangemerkt als niet-voortgezette activiteiten. Met ingang van 30 september 2009 is de samenstelling van de niet-voortgezette activiteiten aangepast.

Coating & Composites inclusief Verseidag Ballistic Protection en exclusief PTFE Solutions is verkocht per 31 oktober 2009 voor 35,5 hetgeen resulteerde in een boekresultaat van -2,1 voor belastingen (-1,8 na belastingen). Dit boekverlies is begrepen in het netto groepsresultaat uit niet-voortgezette activiteiten. Dimension-Polyant is per 30 september 2009 wederom aangemerkt als voortgezette activiteit. In september 2009 zijn de eerder stilgelegde afschrijvingen van materiële en immateriële vaste activa van Dimension-Polyant ingehaald. De vergelijkende cijfers 2008 van de winst- en verliesrekening en het kasstroomoverzicht zijn aangepast aan de gewijzigde samenstelling van niet-voortgezette activiteiten.

De samenstelling is als volgt:

	31-12-2009	31-12-2008
Vaste activa aangehouden voor verkoop	10,0	11,5
Niet-voortgezette activiteiten		56,6
Totaal	10,0	68,1
<i>Vaste activa aangehouden voor verkoop</i>		
Materiële vaste activa	10,0	11,5
Deelnemingen en joint ventures		
Overige langlopende vorderingen		
Totaal	10,0	11,5
<i>Niet-voortgezette activiteiten</i>		
Materiële vaste activa		12,3
Immateriële vaste activa		7,2
Deelnemingen en joint ventures		0,1
Latente belastingvorderingen		0,6
Totaal vaste activa		20,2
Voorraden		22,4
Handelsdebiteuren en overige vorderingen		13,0
Derivaten		0,1
Te vorderen winstbelasting		0,5
Liquide middelen		0,4
Totaal vlottende activa		36,4
Totaal activa		56,6

In miljoenen €

	31-12-2009	31-12-2008
<i>Schulden direct verbonden aan niet-voortgezette activiteiten</i>		
Personeelsbeloningen		1,0
Latente belastingverplichtingen		1,8
Totaal langlopende schulden		2,8
Handelscrediteuren en overige schulden		12,7
Te betalen winstbelasting		0,8
Overige voorzieningen		0,6
Totaal kortlopende schulden		14,1
Totaal schulden		16,9

De cumulatieve in het eigen vermogen verwerkte koers-omrekeningsverschillen op de hierin begrepen buitenlandse activiteiten bedroegen nihil (2008: -0,8).

	2009	2008
<i>Netto groepsresultaat uit niet-voortgezette activiteiten</i>		
Netto omzet	64,0	92,4
Afschrijvingen materiële vaste activa	(2,0)	(2,7)
Bijzondere waardevermindering materiële vaste activa	(12,1)	
Afschrijvingen immateriële vaste activa		(0,2)
Bijzondere waardevermindering immateriële vaste activa	(0,5)	
Overige kosten	(68,4)	(87,9)
<i>Groepsresultaat vóór belastingen</i>	(19,0)	1,6
Winstbelasting	0,4	(0,6)
Netto groepsresultaat uit niet-voortgezette activiteiten	(18,6)	1,0
<i>Kasstroom van niet-voortgezette activiteiten</i>		
Netto kasstroom uit operationele activiteiten	2,4	6,0
Netto kasstroom uit investeringsactiviteiten	(1,3)	(1,7)
Totaal	1,1	4,3

In miljoenen €

16 Eigen vermogen toekomend aan aandeelhouders

Op pagina 66 is het geconsolideerd mutatieoverzicht van het vermogen weergegeven.

Het maatschappelijk aandelenkapitaal is in 2009 gewijzigd en bestaat op 31 december 2009 uit 9.347.015 (2008: 13.600.000) gewone aandelen, 133.985 (2008: 400.000) gewone preferente winstdelende aandelen, 9.481.000 (2008: 14.000.000) vier procent (4%) cumulatief preferente aandelen en 19.038.000 (2008: nihil) twaalf procent (12%) cumulatief preferente aandelen van elk nominaal € 2,50.

Deze wijziging is ingegeven door één van de voorwaarden voor verlenging van de financieringsovereenkomst met de banken, waarbij aan de banken een conversierecht is toegekend en waarvoor de twaalf procent (12%) cumulatief preferente aandelen aan het maatschappelijk kapitaal zijn toegevoegd. Voor een nadere toelichting op dit conversierecht wordt verwezen naar noot 17.

Het geplaatst kapitaal bestaat uit:	31-12-2009	31-12-2008
Gewoon aandelenkapitaal	18,8	18,8
Gewoon preferent winstdelend aandelenkapitaal	0,3	0,3
Totaal	19,1	19,1

De samenstelling en de mutaties van het aantal geplaatste aandelen zijn als volgt:	Gewone aandelen	Waarvan ingekocht	Gewone preferente winstdelende aandelen	Waarvan ingekocht
Stand per 31-12-2007	7.518.535	162.700	400.000	266.015
Mutaties in 2008				
Ingetrokken			(266.015)	(266.015)
Verkoop eigen aandelen uit hoofde van uitoefening optierechten en aandelenregeling		(36.756)		
Stand per 31-12-2008	7.518.535	125.944	133.985	
Stand per 31-12-2009	7.518.535	125.944	133.985	

De ingekochte gewone aandelen zijn bestemd om te worden geplaatst bij houders van optierechten op aandelen van de vennootschap en bij de Raad van Bestuur en de top van het management in het kader van de aandelenregeling.

Alle geplaatste aandelen zijn volgestort. De gewone preferente winstdelende aandelen hebben reguliere stemrechten en dividendrechten in overeenstemming met de onder Overige gegevens opgenomen winstverdeling.

In miljoenen €

De samenstelling en de mutaties van de overige reserves zijn als volgt:	Agio	Afdeckings-reserve	Reserve koers-omrekenings-verschillen	Wettelijke reserve	Ingehouden winst	Totaal
Stand per 31-12-2007	38,8	2,5	(4,2)	7,8	140,0	184,9
<i>Mutaties in 2008</i>						
Netto groepsresultaat					(34,0)	(34,0)
Koersomrekeningsverschillen			(4,1)			(4,1)
Waardewijzigingen van derivaten		(7,6)				(7,6)
<i>Totaalresultaat</i>		(7,6)	(4,1)		(34,0)	(45,7)
Dividend voorgaand boekjaar					(15,1)	(15,1)
Toegekende aandelenopties en aandelenregeling					0,1	0,1
Intrekking eigen aandelen					(0,5)	(0,5)
Verkoop eigen aandelen uit hoofde van uitoefening optierechten en aandelenregeling					(0,5)	(0,5)
Overige mutaties				(0,5)	0,5	
Stand per 31-12-2008	38,8	(5,1)	(8,3)	7,3	90,5	123,2
<i>Mutaties in 2009</i>						
Netto groepsresultaat					(69,7)	(69,7)
Koersomrekeningsverschillen			0,7			0,7
Waardewijzigingen van derivaten		(0,2)				(0,2)
<i>Totaalresultaat</i>		(0,2)	0,7		(69,7)	(69,2)
Toegekende aandelenopties en aandelenregeling					0,1	0,1
Overige mutaties				(2,2)	2,2	
Stand per 31-12-2009	38,8	(5,3)	(7,6)	5,1	23,1	54,1

Van de afdeckingsreserve vervalt 1,7 (2008: 2,2) binnen 1 jaar.

De waardewijzigingen van de afdeckingsreserve bestaan voor 0,2 (2008: -0,7) uit waardewijzigingen van valuta-instrumenten en voor -0,4 (2008: -6,9) uit waardewijzigingen van rente-instrumenten.

Het gehele agio wordt aangemerkt als fiscaal gestort kapitaal.

In miljoenen €

De waardemutaties van derivaten in de afdekkingsreserve zijn als volgt:	2009	2008
Voor belastingen	(0,3)	(10,2)
Winstbelasting	0,1	2,6
Totaal	(0,2)	(7,6)

De waardewijzigingen van derivaten in de winst- en verliesrekening zijn als volgt:

Kosten van grond- en hulpstoffen	(0,6)	(0,4)
Financiële baten en lasten	(1,5)	0,3
Totaal	(2,1)	(0,1)

Hierin is nihil (2008: nihil) begrepen aan ineffectiviteit vanuit de afdekkingsreserve. Voor een bedrag van nihil (2008: nihil) heeft de vrijval uit de afdekkingsreserve de boekwaarde van de materiële vaste activa verhoogd.

Gamma Holding houdt een afdekkingsreserve aan voor waardeveranderingen van financiële instrumenten die kwalificeren als kasstroomafdekking onder aftrek van latente belastingen.

Gamma Holding houdt een wettelijke reserve koersomrekeningsverschillen aan voor in het eigen vermogen verwerkte koersomrekeningsverschillen op buitenlandse activiteiten.

De wettelijke reserve heeft betrekking op niet-uitkeerbare winsten van dochterondernemingen, joint ventures en deelnemingen en op ongerealiseerde waardewijzigingen van derivaten.

17 Rentedragende schulden

Op 18 februari 2009 heeft Gamma Holding met de banken overeenstemming bereikt over aangepaste financiering tot maart 2010, waarmee de totale door het bankensyndicaat ter beschikking gestelde faciliteiten op 390,0 zijn gekomen. Ten aanzien van deze financiering werden in juli 2009 verbeterde voorwaarden overeengekomen. In de nieuwe overeenkomst zijn de financiële convenanten verruimd en is rekening gehouden met de moeilijke marktomstandigheden waarmee Gamma Holding te kampen heeft. De looptijd van de bestaande financiering is in het najaar van 2009 verlengd tot

juli 2011 nadat aan de voorwaarden hiervoor was voldaan. Op grond van een conversierecht hebben de banken het recht een gedeelte van de schuld ter grootte van 30,0 in de hierna genoemde gevallen te converteren in hiervoor gecreëerde twaalf procent (12%) cumulatief preferente aandelen die 50,1% van het geplaatste kapitaal na conversie vertegenwoordigen. Dit conversierecht kan alleen in zijn geheel worden uitgeoefend.

Het conversierecht kan alleen worden uitgeoefend indien een van de volgende voorwaarden wordt vervuld:

1. Kredietruimte	< 5,0
2. Interest-Bearing Funds/EBITDA	≥ 7,5

Voordat de Interest-Bearing Funds/EBITDA ratio stijgt tot 7,5 is overigens reeds sprake van overschrijding van de overeengekomen voorwaarden waardoor de financiering direct opeisbaar is. Hiervoor wordt verwezen naar de verderop beschreven voorwaarden per balansdatum.

Indien van het conversierecht gebruik wordt gemaakt, zal op de twaalf procent (12%) cumulatief preferente aandelen een dividend worden uitgekeerd van 12% over het op die aandelen gestorte bedrag.

Dit recht is cumulatief. Indien in enig boekjaar de winst niet toereikend is om het dividend te voldoen, schuift de gerechtigdheid door naar volgende jaren totdat het tekort is voldaan. In dat geval wordt voor de twaalf procent (12%) cumulatief preferente aandelen een aparte agioreserve gecreëerd.

De belangrijkste groepsondernemingen zijn partij bij de financieringsovereenkomst en hebben in dat kader vergaande zekerheden verstrekt.

In miljoenen €

De samenstelling van de rentedragende schulden is als volgt: 31-12-2009 31-12-2008

<i>Langlopend</i>		
Syndicaatleningen	274,5	
Leningen van financiële instellingen	0,6	6,4
Totaal	275,1	6,4
<i>Kortlopend</i>		
Syndicaatleningen		215,2
Leningen van financiële instellingen	0,9	55,1
Rekening-courant krediet	9,2	34,1
Totaal	10,1	304,4
Totaal	285,2	310,8

Gamma Holding heeft de volgende niet-gebruikte kredietfaciliteiten:

<i>Variabele rente</i>		
Aflopend of opzegbaar binnen 1 jaar	5,5	49,0
Aflopend na 1 jaar	54,1	0,8
Totaal	59,6	49,8

De mutaties in de rentedragende schulden zijn als volgt: 2009 2008

Stand per 1 januari	310,8	232,9
<i>Mutaties</i>		
Nieuwe consolidaties		18,1
Syndicaatleningen	57,4	16,9
Leningen financiële instellingen	(59,5)	24,3
Rekening-courant krediet	(24,7)	17,8
Koersomrekeningsverschillen	1,2	0,8
Stand per 31 december	285,2	310,8

De aflossingsverplichting is nominaal als volgt: 31-12-2009 31-12-2008

Minder dan 1 jaar	10,1	304,4
Tussen 1 en 2 jaar	283,2	5,1
Tussen 2 en 3 jaar		0,3
Tussen 3 en 4 jaar		0,3
Tussen 4 en 5 jaar		0,7
Totaal	293,3	310,8

De contractuele rentekasstroom is als volgt:

Minder dan 1 jaar	15,5	6,5
Tussen 1 en 2 jaar	15,8	3,1
Tussen 2 en 3 jaar		1,5
Tussen 4 en 5 jaar		0,1
Totaal	31,3	11,2

In miljoenen €

Deze rentekasstromen bevatten variabele rente, waarvan het niveau op balansdatum nog onbekend was. De variabele contractuele rentekasstromen zijn daarom geschat op basis van de op balansdatum geldende termijnrentes.

De gemiddelde effectieve rentepercentages zijn als volgt:	2009	2008
Vastrentend	7,3%	4,4%
Variabel rentend	5,7%	5,8%
Gemiddeld	6,6%	5,1%

Op leningen tot een bedrag van 274,4 (2008: 307,4) zijn een negative pledge clause, een cross-default clause en een pari-passu clause van toepassing.

Voor een bedrag van 274,4 zijn hypotheek en verpandingen verstrekt en gelden de volgende voorwaarden, respectievelijk bedraagt de realisatie:

	Voorwaarde 31-12-2009	31-12-2009	31-12-2008
1. Interest-Bearing Funds/EBITDA	≤ 5,70	4,24	3,66
2. EBITDA/Net Accounting Interest Expense	≥ 2,20	2,62	4,19
3. Debt Service Cover Ratio 2 ^e halfjaar 2009	≥ 1,00	1,26	
4. Capital Expenditure 4 ^e kwartaal 2009	≤ 12,0	9,8	
5. Aggregate Net Assets of the Guarantors	≥ 75%	78%	
6. Aggregate EBITDA of the Guarantors	≥ 75%	80%	

Deze voorwaarden zijn voor de gehele looptijd van de financiering per maand vastgelegd. Bij overschrijding van de eerste vier voorwaarden is de financiering direct opeisbaar. Voor de voorwaarden vijf en zes geldt een beperkte herstelperiode.

Voor 37% (2008: 52%) van de rentedragende schulden is de rente door middel van renteswaps voor langer dan een jaar vastgezet tegen gemiddeld 4,0% (2008: 3,9%), waarvan nihil (2008: 6%) langer dan vijf jaar.

Daarnaast is er sprake van een positive pledge clause indien Gamma Holding haar verplichtingen uit de leningovereenkomst niet zou nakomen.

In miljoenen €

18 Personeelsbeloningen

De samenstelling is als volgt:

	31-12-2009	31-12-2008
<i>Voorziening voor</i>		
Toegezegd-pensioenregelingen (a)	17,5	18,2
Overige langetermijnpersoneelsbeloningen (b)	0,9	0,8
Totaal	18,4	19,0

	2009	2008
<i>Kosten ten laste van het resultaat voor</i>		
Toegezegd-pensioenregelingen (a)	1,5	1,0
Overige langetermijnpersoneelsbeloningen (b)	0,2	0,1
Totaal	1,7	1,1

a. Toegezegd-pensioenregelingen

Het in de balans opgenomen bedrag is als volgt samengesteld:

	31-12-2009	31-12-2008
Contante waarde van de afgefinancierde verplichtingen	29,1	25,7
Contante waarde van de niet-afgefinancierde verplichtingen	14,8	15,1
Contante waarde van de toegekende pensioenaanspraken	43,9	40,8
Reële waarde van fondsbeleggingen	(24,1)	(22,5)
	19,8	18,3
Niet-opgenomen actuariële winsten en verliezen	(2,3)	(0,1)
Totaal	17,5	18,2

	31-12-2007	31-12-2006	31-12-2005
Contante waarde van de toegekende pensioenaanspraken	44,3	51,5	51,7
Reële waarde van fondsbeleggingen	(23,8)	(22,9)	(22,6)
	20,5	28,6	29,1
Niet-opgenomen actuariële winsten en verliezen	0,3	(5,5)	(4,6)
Totaal	20,8	23,1	24,5

Het in de winst- en verliesrekening opgenomen bedrag is als volgt samengesteld:

	2009	2008
Aan het dienstjaar toegerekende pensioenkosten	1,1	1,1
Rentelasten	1,5	1,6
Verwacht rendement op fondsbeleggingen	(1,1)	(1,2)
Inperking van regelingen	(0,1)	(0,5)
Afschrijving op actuariële winsten en verliezen	0,1	
Totaal	1,5	1,0

In miljoenen €

De mutaties in de reële waarde van fondsbeleggingen zijn als volgt:

2009

2008

Stand per 1 januari	22,5	23,8
<i>Mutaties</i>		
Verwacht rendement op fondsbeleggingen	1,1	1,2
Werkgeverspremies	2,6	2,7
Werknemerspremies	0,5	0,5
Betalingen	(3,9)	(2,5)
Koersomrekeningsverschillen	0,8	(0,5)
Actuariële winsten en verliezen	0,5	(2,7)
Stand per 31 december	24,1	22,5

Het werkelijk rendement op fondsbeleggingen was 7,3% (2008: -6,3%).

De mutaties in de contante waarde van de toegekende pensioenaanspraken zijn als volgt:

Stand per 1 januari	40,8	44,3
<i>Mutaties</i>		
Kosten ten laste van het resultaat	2,6	2,7
Werknemerspremies	0,5	0,5
Betalingen	(3,9)	(2,5)
Inperking van regelingen	(0,1)	(0,4)
Overboeking van (naar) schulden direct verbonden aan niet-voortgezette activiteiten	0,3	(1,1)
Koersomrekeningsverschillen	1,0	(0,6)
Actuariële winsten en verliezen	2,7	(2,1)
Stand per 31 december	43,9	40,8

De verwachte te betalen werkgeverspremies voor het boekjaar 2010 bedragen 2,9. De verwachte betalingen voor het boekjaar 2010 bedragen 5,4.

Van de actuariële winsten en verliezen heeft -0,2 (2008: -1,7) betrekking op verschillen tussen de werkelijke en aangenomen veronderstellingen en is -2,0 (2008: 1,0) het gevolg van wijziging van de uitgangspunten.

De voornaamste jaarlijkse actuariële aannames zijn gemiddeld als volgt:

Disconteringsvoet	4,9%	4,9%
Disconteringsvoet balans ultimo	4,7%	4,9%
Verwacht rendement op fondsbeleggingen	4,8%	5,0%
Verwacht rendement op fondsbeleggingen ultimo	4,5%	4,7%
Toekomstige salarisstijgingen	1,7%	1,7%
Toekomstige pensioenstijgingen	1,6%	1,3%

In miljoenen €

De reële waarde van de fondsbeleggingen is als volgt samengesteld:	2009	2008
Eigen vermogensinstrumenten	23%	30%
Vreemd vermogensinstrumenten	21%	20%
Onroerend goed	8%	7%
Deposito's	48%	43%
Totaal	100%	100%

Het verwacht rendement op fondsbeleggingen is als volgt samengesteld:

Eigen vermogensinstrumenten	7,0%	5,8%
Vreemd vermogensinstrumenten	3,1%	3,5%
Onroerend goed	4,8%	5,4%
Deposito's	3,9%	4,4%
Gemiddeld	4,5%	4,7%

De voorziening voor toegezegd-pensioenregelingen betreft voornamelijk regelingen in eigen beheer in Duitsland en een bij een ondernemingspensioenfonds ondergebrachte regeling in Zwitserland.

In Nederland bestaat een toegezegd pensioenregeling die in 2008 voor de niet-actieven is ondergebracht bij verzekeraar Delta Lloyd en voor de actieven bij het bedrijfstakpensioenfonds voor de mode-, interieur-, tapijt- en textielindustrie (Bpf MITT). De overdracht van de niet-actieven is volledig afgefinancierd.

De pensioenregeling Bpf MITT betreft een (voorwaardelijk) geïndexeerde middelloonregeling. Gamma Holding heeft ondanks schriftelijk verzoek hiertoe geen informatie ontvangen over de waardering van het aandeel van Gamma Holding in het Bpf MITT, omdat Bpf MITT aangeeft geen objectieve sleutel te hebben voor het toerekenen van het aandeel van Gamma Holding. Op grond hiervan is de in Nederland geldende pensioenregeling verwerkt als een toegezegde bijdrageregeling.

b. Overige langetermijnpersoneelsbeloningen

De mutaties in de opgenomen voorziening zijn als volgt:

Stand per 1 januari	0,8	0,8
<i>Mutaties</i>		
Kosten ten laste van het resultaat	0,2	0,1
Betalingen	(0,1)	(0,1)
Stand per 31 december	0,9	0,8

Dit betreft vergoedingen bij jubilea. De toegepaste disconteringsvoet bedraagt 5,1% (2008: 5,2%).

Het in de winst- en verliesrekening opgenomen bedrag betreft aan het dienstjaar toegerekende servicelasten.

In miljoenen €

19 Overige voorzieningen

De samenstelling en de mutaties zijn als volgt:	Herstructurering	Overige	Totaal
Stand per 31-12-2007	11,5	6,4	17,9
<i>Mutaties in 2008</i>			
Dotatie ten laste van het resultaat	27,0	1,7	28,7
Vrijval ten gunste van het resultaat	(1,4)		(1,4)
Betalingen	(11,3)	(2,6)	(13,9)
Overboeking naar schulden direct verbonden aan niet-voortgezette activiteiten		(0,4)	(0,4)
Koersomrekeningsverschillen	(0,1)		(0,1)
Stand per 31-12-2008	25,7	5,1	30,8
<i>Mutaties in 2009</i>			
Dotatie ten laste van het resultaat	12,0	1,7	13,7
Vrijval ten gunste van het resultaat	(0,4)		(0,4)
Betalingen	(26,9)	(1,4)	(28,3)
Overboeking van (naar) schulden direct verbonden aan niet-voortgezette activiteiten		(0,1)	(0,1)
Overige overboekingen		0,6	0,6
Stand per 31-12-2009	10,4	5,9	16,3

De verdeling is als volgt:	31-12-2009	31-12-2008
Langlopend	6,5	7,1
Kortlopend	9,8	23,7
Totaal	16,3	30,8

De overige voorzieningen hebben voornamelijk betrekking op claims en milieu.

20 Handelscrediteuren en overige schulden

De samenstelling is als volgt:	31-12-2009	31-12-2008
Handelscrediteuren	47,2	57,9
Belastingen, uitgezonderd winstbelasting	9,1	7,1
Premies sociale verzekeringen	4,9	7,6
Overige schulden	22,0	24,6
Overlopende passiva	19,6	13,5
Totaal	102,8	110,7

De kortlopende schulden hebben een looptijd van minder dan één jaar.

In miljoenen €

21 Aanvullende toelichting financiële instrumenten

De boekwaarde per categorie is per
31 december 2009 als volgt samengesteld:

	Categorie IAS 39 ¹	Geamortiseerde kostprijs	Gewaardeerd tegen reële waarde verwerkt in het eigen vermogen	Gewaardeerd tegen reële waarde verwerkt in de winst- en verliesrekening	Totaal boekwaarde	Totaal reële waarde
Activa						
Valutatermijncontracten aangewezen voor hedge accounting 9	a		0,2		0,2	0,2
Valutatermijncontracten niet aangewezen voor hedge accounting 9	a			0,1	0,1	0,1
Valutaswaps niet aangewezen voor hedge accounting 9	a			0,4	0,4	0,4
Handelsdebiteuren 13	b	84,9			84,9	84,9
Overige vorderingen ² 11, 13	b	25,0			25,0	25,0
Liquide middelen 14	b	25,7			25,7	25,7
Totaal activa		135,6	0,2	0,5	136,3	136,3

Passiva

Valutatermijncontracten aangewezen voor hedge accounting 9	c		0,2		0,2	0,2
Valutatermijncontracten niet aangewezen voor hedge accounting 9	c			0,8	0,8	0,8
Valutaswaps niet aangewezen voor hedge accounting 9	c			0,5	0,5	0,5
Renteswaps aangewezen voor hedge accounting 9	c		10,8		10,8	10,8
Rentedragende schulden 17	d	285,2			285,2	285,2
Handelscrediteuren 20	d	47,2			47,2	47,2
Overige schulden ² 20	d	42,4			42,4	42,4
Totaal passiva		374,8	11,0	1,3	387,1	387,1

1 Legenda IAS 39 categorieën:

- a Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening.
- b Leningen en vorderingen.
- c Financiële passiva tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening.
- d Financiële verplichtingen gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs.

2 Inclusief winstbelasting.

In miljoenen €

De boekwaarde per categorie is per 31 december 2008 als volgt samengesteld:	Categorie IAS 39 ¹	Geamortiseerde kostprijs	Gewaardeerd tegen reële waarde verwerkt in het eigen vermogen	Gewaardeerd tegen reële waarde verwerkt in de winst- en verliesrekening	Totaal boekwaarde	Totaal reële waarde
Activa						
Valutatermijncontracten aangewezen voor hedge accounting 9	a		1,2		1,2	1,2
Valutatermijncontracten niet aangewezen voor hedge accounting 9	a			0,4	0,4	0,4
Valutaswaps niet aangewezen voor hedge accounting 9	a			1,4	1,4	1,4
Handelsdebiteuren 13, 15	b	107,1			107,1	107,1
Overige vorderingen ² 11, 13, 15	b	26,1			26,1	26,1
Liquide middelen 14, 15	b	25,3			25,3	25,3
Totaal activa		158,5	1,2	1,8	161,5	161,5

Passiva

Valutatermijncontracten aangewezen voor hedge accounting 9	c		1,5	(0,1)	1,4	1,4
Valutatermijncontracten niet aangewezen voor hedge accounting 9	c			0,5	0,5	0,5
Valutaswaps niet aangewezen voor hedge accounting 9	c			0,6	0,6	0,6
Renteswaps aangewezen voor hedge accounting 9	c		10,4		10,4	10,4
Rentedragende schulden 17	d	310,8			310,8	310,8
Handelscrediteuren 15, 20	d	63,3			63,3	63,3
Overige schulden ² 15, 20	d	47,6			47,6	47,6
Totaal passiva		421,7	11,9	1,0	434,6	434,6

1 Legenda IAS 39 categorieën:

- a Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening.
- b Leningen en vorderingen.
- c Financiële passiva tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening.
- d Financiële verplichtingen gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs.

2 Inclusief winstbelasting.

In miljoenen €

De boekwaarde, verdeeld naar valuta, is per 31 december 2009
als volgt samengesteld:

	Euro	Amerikaanse dollar	Overige valuta	Totaal
Activa				
Handelsdebiteuren	40,2	19,0	25,7	84,9
Overige vorderingen	16,8	0,9	7,3	25,0
Derivaten		0,3	0,4	0,7
Liquide middelen	4,4	2,8	18,5	25,7
Totaal activa	61,4	23,0	51,9	136,3
Passiva				
Rentedragende schulden	200,2	64,5	20,5	285,2
Handelscrediteuren	22,7	13,1	11,4	47,2
Overige schulden	25,5	4,0	12,9	42,4
Derivaten	9,1	2,8	0,4	12,3
Totaal passiva	257,5	84,4	45,2	387,1
Saldo	(196,1)	(61,4)	6,7	(250,8)

De boekwaarde, verdeeld naar valuta, is per 31 december 2008
als volgt samengesteld:

Activa				
Handelsdebiteuren	55,6	27,7	23,8	107,1
Overige vorderingen	16,0	2,4	7,7	26,1
Derivaten	0,2	0,6	2,2	3,0
Liquide middelen	4,7	1,6	19,0	25,3
Totaal activa	76,5	32,3	52,7	161,5
Passiva				
Rentedragende schulden	199,4	74,1	37,3	310,8
Handelscrediteuren	35,7	14,3	13,3	63,3
Overige schulden	34,0	3,3	10,3	47,6
Derivaten	7,8	4,1	1,0	12,9
Totaal passiva	276,9	95,8	61,9	434,6
Saldo	(200,4)	(63,5)	(9,2)	(273,1)

In miljoenen €

Het verloop van de waardevermindering op de financiële instrumenten is als volgt:	Derivaten	Handels-debiteuren	Overige vorderingen	Liquide middelen	Totaal
Stand per 31-12-2007		9,8	4,3		14,1
<i>Mutaties in 2008</i>					
Dotatie ten laste van het resultaat		2,6			2,6
Vrijval ten gunste van het resultaat		(0,2)			(0,2)
Onttrekkingen		(1,6)			(1,6)
Koersomrekeningsverschillen		(0,2)			(0,2)
Stand per 31-12-2008		10,4	4,3		14,7
<i>Mutaties in 2009</i>					
Dotatie ten laste van het resultaat		1,7	0,1		1,8
Vrijval ten gunste van het resultaat		(0,1)			(0,1)
Onttrekkingen		(1,0)			(1,0)
Beëindigde consolidaties		(1,7)			(1,7)
Koersomrekeningsverschillen		0,1			0,1
Stand per 31-12-2009		9,4	4,4		13,8

De boekwaarde is per 31 december 2009 als volgt samengesteld:

Afgewaardeerde vorderingen		2,1			2,1
Nog niet vervallen	0,7	60,8	23,5	25,7	110,7
Minder dan 1 maand vervallen		14,5	0,2		14,7
Tussen 1 en 3 maanden vervallen		5,3	0,1		5,4
Tussen 3 en 6 maanden vervallen		1,3	0,3		1,6
Meer dan 6 maanden vervallen		0,9	0,9		1,8
Totaal	0,7	84,9	25,0	25,7	136,3

De boekwaarde is per 31 december 2008 als volgt samengesteld:

Afgewaardeerde vorderingen		2,0			2,0
Nog niet vervallen	3,0	70,9	24,2	25,3	123,4
Minder dan 1 maand vervallen		19,6	0,1		19,7
Tussen 1 en 3 maanden vervallen		9,6	0,1		9,7
Tussen 3 en 6 maanden vervallen		2,5	0,1		2,6
Meer dan 6 maanden vervallen		2,5	1,6		4,1
Totaal	3,0	107,1	26,1	25,3	161,5

Voor de niet-afgewaardeerde vorderingen zijn er geen indicaties dat de betalingsverplichting niet zal worden nagekomen.

De handelsdebiteuren zijn voor 9,6 (2008: 14,1) gedekt door een kredietverzekering. De overige vorderingen zijn voor 1,9 (2008: 3,4) gedekt door pandrecht op aandelen.

22 Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Per balansdatum zijn door Gamma Holding garantiestellingen en borgtochten verstrekt tot een bedrag van 2,6 (2008: 0,1). Voorts zijn door kredietinstellingen ten behoeve van Gamma Holding garantiestellingen en borgtochten verstrekt tot een bedrag van 9,2 (2008: 10,7). Het regres uit hoofde van door Gamma Holding verdisconteerde wissels bedraagt 0,1 (2008: 0,6). De aangegane verplichtingen ten aanzien van investeringen in materiële vaste activa bedragen 4,6 (2008: 5,4).

Gamma Holding least verschillende machines en apparatuur, kantoren en magazijnen op basis van niet-tussentijds opzegbare operationele leaseovereenkomsten. De overeenkomsten kennen verschillende looptijden, escalatiebedingen en verlengingsbepalingen.

Gamma Holding least tevens verschillende machines en installaties op basis van opzegbare lease-overeenkomsten. Gamma Holding dient voor de beëindiging van deze overeenkomsten over het algemeen rekening te houden met een opzegtermijn van zes maanden.

De toekomstige totale minimale leasetermijnen op basis van niet-opzegbare operationele leaseovereenkomsten zijn als volgt:

	31-12-2009	31-12-2008
Minder dan 1 jaar	6,2	4,3
Tussen 1 jaar en 5 jaar	16,2	9,6
Meer dan 5 jaar	10,7	0,8
Totaal	33,1	14,7

Voor zover noodzakelijk geacht zijn in de balans toereikende voorzieningen opgenomen voor claims en geschillen.

Toelichting op de geconsolideerde winst- en verliesrekening

In miljoenen €

23 Netto omzet

De netto omzet bedraagt 658,5 (2008: 722,9).

De netto omzet is procentueel als volgt verdeeld over de afzetgebieden:	2009	2008
Nederland	3,7	4,1
België en Luxemburg	2,1	2,6
Subtotaal Benelux	5,8	6,7
Duitsland	8,1	8,8
Frankrijk	4,2	4,4
Verenigd Koninkrijk	6,2	6,7
Italië/Spanje/Portugal	6,0	6,4
Scandinavië	2,8	3,8
Zwitserland	1,1	1,1
Rest West-Europa	0,6	0,7
Oost-Europa	4,1	4,9
Subtotaal Europa	38,9	43,5
Afrika	23,2	20,0
Verenigde Staten	20,6	19,7
Canada	2,7	2,7
Centraal- en Zuid-Amerika	3,5	3,4
Azië	6,8	6,7
Nieuw-Zeeland/Australië	4,3	4,0
Totaal	100,0	100,0

24 Uitbesteed werk en andere externe kosten

De samenstelling is als volgt:	2009	2008
Uitbesteed werk	4,6	1,6
Energie	25,0	28,8
Uitgaande vracht	9,7	12,4
Verpakking	3,4	4,5
Totaal	42,7	47,3

In miljoenen €

25 Personeelskosten

De samenstelling is als volgt:	2009	2008
Lonen en salarissen	169,1	188,2
Sociale lasten	31,5	37,3
Pensioenlasten van toegezegde bijdrageregelingen	7,3	7,2
Pensioenlasten van toegezegd-pensioenregelingen	1,5	1,0
Overige langetermijnpersoneelsbeloningen	0,2	0,1
Ingeleend personeel	7,9	10,5
Overige personeelskosten	11,7	13,0
	229,2	257,3
Afvloeiingskosten	7,7	23,2
Totaal	236,9	280,5

Het aantal medewerkers per ultimo van het verslagjaar bedroeg 6.477 (2008: 7.001), van wie 5.700 (2008: 6.206) in het buitenland. Gedurende het verslagjaar bedroeg het gemiddeld aantal medewerkers 6.595 (2008: 7.114).

Door efficiencymaatregelen daalde het aantal medewerkers bij Ammeraal Beltech met 217, bij Clear Edge Filtration met 183, bij Bekaert Textiles met 225 en bij Corporate Holdings met 4. Bij Dimension-Polyant steeg het aantal medewerkers met 39 en bij Vlisco Group steeg het aantal medewerkers met 66.

26 Aandelenopties en aandelenregeling

In 1997 is door de Raad van Commissarissen een aandelen-optieregeling goedgekeurd voor de leden van de Raad van Bestuur en het senior management. Onder deze regeling zullen slechts opties worden toegekend na goedkeuring van de Raad van Commissarissen tot een maximum van 1% van het aantal uitstaande aandelen per jaar. Bij uitoefening van opties zullen deze de houder daarvan recht geven op één gewoon aandeel per optie.

De opties hebben een looptijd van vijf jaar na de datum van toekenning van de opties en kunnen gedurende de eerste drie jaren na toekenning niet worden uitgeoefend. De uitoefenprijs van de opties zal gelijk zijn aan de slotkoers van de aandelen op de handelsdag voor de datum van toekenning van de opties. In 2005 zijn voor het laatst opties aan de leden van de Raad van Bestuur toegekend.

In miljoenen €

Het verloop van het aantal uitstaande opties in 2009 is als volgt:

	Toegekend in	Looptijd tot	Uitoefen- prijs in €	Uitstaand 31-12-2008	Toegekend 2009	Vervallen 2009	Uitstaand 31-12-2009
Raad van Bestuur¹							
	2004	2009	41,80	12.000		12.000	
	2005	2010	39,49	12.000			12.000
	2006	2011	37,48	1.500			1.500
	2007	2012	52,49	1.500			1.500
				27.000		12.000	15.000
Senior management							
	2004	2009	41,80	19.000		19.000	
	2005	2010	39,49	22.500		2.500	20.000
	2006	2011	37,48	27.000		4.500	22.500
	2007	2012	52,49	26.000		4.000	22.000
	2008	2013	42,98	21.850		5.000	16.850
	2009	2014	3,26		14.850	3.000	11.850
				116.350	14.850	38.000	93.200
Totaal				143.350	14.850	50.000	108.200

De reële waarde van de tijdens het boekjaar toegekende opties op basis van het waarderingsmodel van Black-Scholes is 0,0 op het moment van toekenning (2008: 0,2). Dit is bepaald op basis van de volgende belangrijke inputgegevens: een aandelenkoers van € 3,26 (2008: € 42,98) op de toekenningsdatum, de bovenstaande uitoefenkoers, een standaard afwijking van het verwachte koersrendement van 39% (2008: 26%), de bovenstaande optietermijn en een jaarlijkse risicovrije rente van 2,44% (2008: 4,12%). De standaard afwijking van het verwachte koersrendement is gebaseerd op een cijfermatige analyse van dagelijkse rendementen op het aandeel Gamma Holding N.V. over de laatste vijf jaar. Op 23 april 2009 zijn 14.850 opties toegekend met een uitoefenprijs gelijk aan de slotkoers van de dag ervoor van € 3,26 (2008: 21.850 opties met een uitoefenprijs van € 42,98). Deze opties, die geldig zijn tot en met 23 april 2014, zijn toegekend aan het senior management. In 2009 zijn 50.000 opties vervallen.

De aandelenregeling betreft een langetermijn incentive voor de Raad van Bestuur en de top van het management. De aandelenregeling 2008 is voor de Raad van Bestuur en de top van het management in de plaats getreden van de aandelenregeling 2005 respectievelijk de optieregeling. De aandelen-

regeling 2008 is ingegaan op 1 januari 2008 met als eerste referentie het jaar 2007 en als laatste referentie het jaar 2010. Jaarlijks vindt een voorwaardelijke toekenning van aandelen plaats. De toekenning van de aandelen wordt drie jaar na de toekenning onvoorwaardelijk indien aan de afgesproken prestatiecriteria is voldaan. In het kader van de aandelenregeling 2008 zijn in het verslagjaar 75.185 gewone aandelen voorwaardelijk toegekend, waarvan 32.718 aan de Raad van Bestuur en 42.467 aan de top van het management, waarvoor nihil ten laste van het resultaat is gebracht. In 2009 zijn 4.380 aan de Raad van Bestuur voorwaardelijk toegekende gewone aandelen vervallen. Ultimo 2009 bedraagt het aantal voorwaardelijk toegekende gewone aandelen 91.037, waarvan 38.846 aan de Raad van Bestuur¹ en 52.191 aan de top van het management (2008: 20.232, waarvan 9.492 aan de Raad van Bestuur¹ en 10.740 aan de top van het management).

In 2009 zijn nihil gewone aandelen ingekocht om tegemoet te kunnen komen aan de uitstaande optierechten en de aandelenregeling (2008: nihil). Ultimo 2009 bedraagt het aantal ingekochte eigen aandelen om tegemoet te kunnen komen aan de uitstaande optierechten en de aandelenregeling 125.944 (2008: 125.944).

¹ Inclusief oud-bestuurders.

In duizenden €

De lasten uit hoofde van de aandelenregeling zijn als volgt:	2009	2008
Regeling 2005		17
Regeling 2008		
Totaal		17

27 Bezoldiging van bestuurders en commissarissen

Gedurende het verslagjaar bedroeg de bezoldiging van de actieve bestuurders exclusief aandelenregeling 686 (2008: nihil). Als bezoldiging zijn opgenomen het salaris, gratificaties,

de sociale lasten, de pensioenlasten en de optielasten van toegekende aandelenopties die in het boekjaar in de winst- en verliesrekening zijn verantwoord.

De verdeling is als volgt:	Vaste beloning		Variabele beloning		Pensioenlasten		Optielasten		Totaal	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
J.H.L. Albers ¹	190		113		33				336	
L. van Reeuwijk ²	202		118		30				350	
Totaal	392		231		63				686	

Gedurende het verslagjaar bedroeg de bezoldiging van de oud-bestuurders 2.623 (2008: 1.047).

De verdeling is als volgt:	Vaste beloning		Overige beloningen		Pensioenlasten		Optielasten		Totaal	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
M. Veninga ³	259	444	1.336		205	155	2		1.800	601
M.J.A. Frequin ⁴	128	384	640		55	60			823	444
M.H. Zegger							2			2
Totaal	387	828	1.976		260	215	4		2.623	1.047

De overige beloningen bestaan voor M. Veninga uit 222 salaris betaald over de opzegtermijn en 1.114 vertrekvergoeding betaald in februari 2010 en voor M.J.A. Frequin uit 43 variabele beloning over 2008, 188 betaling zes maanden opzegtermijn en 409 vertrekvergoeding.

In het kader van de aandelenregeling 2005 zijn in 2008 aan M. Veninga 3.236 en aan M.H. Zegger 2.320 gewone aandelen toegekend. Hiervoor is in 2008 nog 17 ten laste van het resultaat gekomen waarvan 4 betrekking heeft op M. Veninga en 13 op M.H. Zegger.

In het kader van de aandelenregeling 2008 zijn in het verslagjaar aan M. Veninga 25.249 en aan L. van Reeuwijk 7.469 gewone aandelen voorwaardelijk toegekend waarvoor nihil ten laste van het resultaat is gebracht. De in 2008 aan M.J.A. Frequin voorwaardelijk toegekende gewone aandelen zijn in 2009 vervallen. Ultimo verslagjaar bedraagt het aantal in het kader van de aandelenregeling 2008 voorwaardelijk toegekende gewone aandelen aan M. Veninga 30.361 en aan L. van Reeuwijk 8.485. Op de verslagdatum zijn de voorwaardelijk aan M. Veninga toegekende gewone aandelen vervallen.

1 Met ingang van augustus 2009.

2 Met ingang van mei 2009.

3 Tot en met juli 2009 in de Raad van Bestuur, dienstverband tot en met januari 2010.

4 Tot en met april 2009.

In duizenden €

Op naam van bestuurder L. van Reeuwijk stonden per 31 december 2008 en 31 december 2009 3.000 opties uit. Op naam van oud-bestuurder M. Veninga stonden per 31 december 2008 14.000 opties uit, waarvan er in 2009 7.000 zijn vervallen. Op 31 december 2009 bedroeg het aantal ten aanzien van hem uitstaande opties 7.000. Op naam van oud-bestuurder

M.H. Zegger stonden per 31 december 2008 10.000 opties uit, waarvan er in 2009 5.000 zijn vervallen. Op 31 december 2009 bedroeg het aantal ten aanzien van hem uitstaande opties 5.000.

Gedurende het verslagjaar bedroeg de bezoldiging van commissarissen 161 (2008: 167).

De verdeling is als volgt:

	2009	2008
J.F. van Duyne	45	42
R.J.A. van der Bruggen	32	24
F.W. Fröhlich		(2)
J.H.M. Lindenberg	36	34
A. Wateler	11	34
J. Zuidam	37	35
Totaal	161	167

De bezoldiging betreft met ingang van het 2^e kwartaal 2008 een vaste beloning van 32 (voorheen: 23) per commissaris en voor de voorzitter 38 (voorheen: 28) op jaarbasis, aangevuld met een beloning van 4 per commissaris die deel uitmaakt van een commissie, alsmede de hierover verschuldigde sociale lasten.

Het gezamenlijke aandelenbezit van commissarissen in de vennootschap bedraagt nihil (2008: nihil) gewone aandelen. Ten behoeve van bestuurders en commissarissen zijn geen leningen, voorschotten of garanties verstrekt. De hoofdlijnen van het bezoldigingsbeleid zijn uiteengezet in het hoofdstuk over Corporate governance in het verslag van de Raad van Bestuur.

In miljoenen €

28 Overige bedrijfskosten

De samenstelling is als volgt:

	2009	2008
Productiekosten	35,9	39,1
Verkoopkosten	15,9	18,3
Algemene kosten	44,5	48,4
Herstructureringskosten	3,9	1,4
Totaal	100,2	107,2

Onder de productiekosten is voor 14,9 (2008: 19,6) onderhoud en 5,2 (2008: 4,4) hulpmiddelen opgenomen. Onder de verkoopkosten is voor 8,1 (2008: 8,0) marketingkosten en 3,0 (2008: 4,0) agentencommissies opgenomen.

Onder de algemene kosten is voor 15,5 (2008: 17,7) reis- en verblijfkosten, 9,8 (2008: 10,1) advies- en accountantskosten en 3,4 (2008: 3,5) verzekeringen opgenomen.

In miljoenen €

De advies- en accountantskosten die door de externe accountant PricewaterhouseCoopers in rekening zijn gebracht zijn als volgt:

	2009	2008
Controle van de jaarrekening	1,5	1,6
Andere controleopdrachten	1,2	0,2
Adviesdiensten op fiscaal terrein	0,8	0,5
Andere niet-controlediensten	0,3	0,1
Totaal	3,8	2,4

Bovenstaande honoraria betreffen de werkzaamheden die bij de vennootschap en bij de in de consolidatie betrokken maatschappijen zijn uitgevoerd door PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. en het netwerk van PricewaterhouseCoopers

in binnen- en buitenland, inclusief hun fiscale afdelingen en adviesafdelingen. De hierin begrepen honoraria van PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. in Nederland bedragen 1,3 (2008: 0,4).

29 Overige baten en lasten

Hieronder zijn opgenomen de resultaten uit verkoop van materiële vaste activa en dochterondernemingen voor 0,2 (2008: 2,6).

30 Bedrijfsresultaat

Het aandeel van herstructureringskosten en bijzondere waardevermindering in het bedrijfsresultaat is als volgt:

	2009	2008
Bedrijfsresultaat	(7,8)	(17,3)
Bijzondere waardevermindering materiële vaste activa	7,4	6,4
Bijzondere waardevermindering immateriële vaste activa	18,5	22,6
Overige herstructureringskosten	11,6	24,7
Bedrijfsresultaat exclusief herstructureringskosten en bijzondere waardevermindering	29,7	36,4

Het aandeel van onderzoeks- en ontwikkelingskosten in het bedrijfsresultaat is als volgt:

	2009	2008
Kosten van grond- en hulpstoffen	0,4	0,5
Personeelskosten	5,2	3,5
Afschrijvingen materiële vaste activa	0,1	0,1
Overige bedrijfskosten	0,3	0,4
Totaal	6,0	4,5

In miljoenen €

31 Financiële baten en lasten

De samenstelling is als volgt:	2009	2008
Rentebaten van liquide middelen	0,3	0,6
Rentelasten van rentedragende schulden	(16,8)	(17,5)
Rentebaten (rentelasten) van renteswaps	(5,5)	1,0
Koersresultaten op rentedragende schulden	0,7	(0,4)
Koersresultaten op valutatermijncontracten en valutaswaps	(1,3)	0,3
Cumulatieve koersomrekeningsverschillen van verkochte en beëindigde ondernemingen	(0,3)	
Syndicaats- en andere vergoedingen	(15,0)	(0,8)
Totaal	(37,9)	(16,8)

32 Herleiding van EBITDA en EBITA

In noot 5 zijn de EBITDA exclusief herstructurering en de EBITA exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering als onderdeel van de gesegmenteerde

informatie opgenomen. Deze kunnen als volgt worden herleid naar het groepsresultaat vóór belastingen:

	2009	2008
EBITDA exclusief herstructurering	63,2	70,2
Afschrijvingen materiële vaste activa	(29,4)	(30,1)
Afschrijvingen immateriële vaste activa	(4,2)	(3,7)
Hierin begrepen afschrijvingen geacquireerde immateriële vaste activa	2,2	2,3
EBITA exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering	31,8	38,7
Hierin begrepen resultaat deelnemingen en joint ventures	0,1	
Herstructurering	(18,9)	(31,1)
Afschrijvingen geacquireerde immateriële vaste activa	(2,2)	(2,3)
Bijzondere waardevermindering (im)materiële vaste activa	(25,9)	(29,0)
Hierin begrepen herstructurering	7,3	6,4
Bedrijfsresultaat	(7,8)	(17,3)
Financiële baten en lasten	(37,9)	(16,8)
Aandeel in resultaat deelnemingen en joint ventures	(0,1)	
Groepsresultaat vóór belastingen	(45,8)	(34,1)

In miljoenen €

33 Winstbelasting

De samenstelling is als volgt:	2009	2008
Acute belastinglasten	(4,3)	(2,9)
Aanpassingen acute belastinglasten van voorgaande jaren	(0,1)	(0,1)
Latente belastinglasten met betrekking tot mutaties in tijdelijke verschillen	1,1	3,2
Mutaties in latente belastingpositie als gevolg van tariefswijzigingen		0,1
Mutaties in latente belastingvordering als gevolg van gebruikte fiscale verliezen die in het verleden niet waren gewaardeerd	0,5	2,4
Mutaties als gevolg van het niet waarderen van compensabele verliezen	(1,8)	(2,8)
Totaal	(4,6)	(0,1)

De procentuele belastingdruk is als volgt opgebouwd:

Nominale belastingtarief ¹	27,7	27,9
Niet-gewaardeerde verliezen	(21,6)	(10,7)
Verrekening/waardering van voorheen niet-gewaardeerde verliezen	1,7	9,6
Structureel voordeel	6,3	5,1
Structureel nadeel	(1,7)	(3,4)
Bijzondere waardevermindering goodwill	(15,8)	(15,3)
Overig	(6,5)	(13,4)
Totaal	(9,9)	(0,2)

Hierbij wordt opgemerkt dat het groepsresultaat vóór belastingen over 2009 en 2008 beide negatief is.

Het nominale belastingtarief is 27,7% (2008: 27,9%).

De niet-gewaardeerde verliezen hebben voornamelijk betrekking op België, het Verenigd Koninkrijk, Duitsland en Denemarken. De verrekening van voorheen niet-gewaardeerde verliezen heeft voornamelijk betrekking op Ivoorkust en de waardering van voorheen niet-gewaardeerde verliezen heeft voornamelijk betrekking op Tsjechië.

De structurele voordelen zijn hoofdzakelijk het gevolg van het gebruikmaken van 'tax holidays' in verschillende landen en een fiscale faciliteit in België (notionele interest aftrek).

De structurele nadelen betreffen voornamelijk niet verrekenbare bronbelastingen op dividenden met name uit Afrika.

Op de bijzondere waardevermindering van goodwill kon geen belastingbate worden verwerkt.

Onder overig zijn onder meer drukverhogende effecten van correcties ten aanzien van voorgaande jaren en onzekerheden met betrekking tot aftrekbaarheid van kosten/teruggaaf van winstbelasting begrepen.

¹ Gewogen gemiddelde van de wettelijke tarieven die worden gehanteerd in de landen waar Gamma Holding actief is, gewogen op basis van het resultaat vóór belastingen in elk van deze landen.

In miljoenen €

34 Verbonden partijen

De vorderingen op joint ventures bedragen 1,3 (2008: 0,6).
De ontvangen huur van joint ventures bedraagt nihil (2008: 0,3).

35 Winst per aandeel

De berekening van de winst per aandeel is als volgt:	2009	2008
Netto groepsresultaat toe te rekenen aan houders gewone aandelen	(69,7)	(34,0)
Netto groepsresultaat uit niet-voortgezette activiteiten	(18,6)	1,0
Netto groepsresultaat uit voortgezette bedrijfsactiviteiten toe te rekenen aan houders gewone aandelen	(51,1)	(35,0)
Netto groepsresultaat toe te rekenen aan houders gewone aandelen	(69,7)	(34,0)
Bijzondere waardevermindering materiële vaste activa	(19,5)	(6,4)
Bijzondere waardevermindering immateriële vaste activa	(19,0)	(22,6)
Overige herstructureringskosten	(12,3)	(25,7)
Winstbelasting hierover	2,0	7,6
Herstructurering en bijzondere waardevermindering na belastingen	(48,8)	(47,1)
Netto groepsresultaat toe te rekenen aan houders gewone aandelen exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering	(20,9)	13,1
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande gewone aandelen (in duizenden)	7.393	7.384
In €		
Winst per aandeel	(9,43)	(4,61)
Winst per aandeel uit voortgezette bedrijfsactiviteiten	(6,91)	(4,75)
Winst per aandeel exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering	(2,82)	1,78

De berekening van de verwaterde winst per aandeel is als volgt:

Gewogen gemiddeld aantal uitstaande gewone aandelen (in duizenden)	7.393	7.384
Aanpassing voor uitstaande aandelenopties (in duizenden)	5	
Aangepast gewogen gemiddelde aantal gewone aandelen voor verwaterde winst per aandeel (in duizenden)	7.398	7.384
In €		
Verwaterde winst per aandeel	(9,42)	(4,61)
Verwaterde winst per aandeel uit voortgezette bedrijfsactiviteiten	(6,90)	(4,75)
Verwaterde winst per aandeel exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering	(2,81)	1,78

In miljoenen €

36 Dividend per aandeel

Over 2007 is in 2008 15,1 (€ 2,00 per gewoon aandeel en € 0,21 per gewoon preferent winstdelend aandeel) dividend uitgekeerd. Over 2008 is in 2009 geen dividend uitgekeerd.

Aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 29 april 2010 wordt voorgesteld om over 2009 geen dividend uit te keren.

37 Bedrijfscombinaties

In 2009 heeft Gamma Holding geen ondernemingen verworven. Per 1 januari 2008 heeft Gamma Holding 100% van de aandelen van uni-chains verworven. In 2008 heeft Gamma Holding verder enkele kleine ondernemingen geacquireerd.

De kerncijfers zijn als volgt:

	2009 totaal	2008 uni-chains®	2008 overige	2008 totaal
Betaalde koopprijs		62,3	3,9	66,2
Direct gerelateerde kosten		0,8	0,2	1,0
Overnameprijs		63,1	4,1	67,2
Goodwill		32,5	3,5	36,0
Geacquireerde immateriële vaste activa		15,2		15,2
Materiële vaste activa		26,5	0,1	26,6
Reële waarde overige activa exclusief liquide middelen		22,4	0,9	23,3
Rentedragende schulden		18,0	0,1	18,1
Reële waarde passiva		15,5	0,3	15,8
EBITA ¹		(2,0)	0,2	(1,8)

De betaalde goodwill heeft betrekking op synergievoordelen en niet-gewaardeerde immateriële vaste activa.

1 Groepsresultaat vóór winstbelasting, rente en afschrijvingen/bijzondere waardevermindering goodwill en geacquireerde immateriële vaste activa.

Enkelvoudige balans

In miljoenen € (vóór winstverdeling)

31-12-2009

31-12-2008

Activa

<i>Vaste activa</i>			
Immateriële vaste activa	39	0,2	0,1
Materiële vaste activa	40	0,4	0,6
Financiële vaste activa	41	231,1	315,1
Totaal vaste activa		231,7	315,8
<i>Vlottende activa</i>			
Vorderingen	42	238,1	204,9
Liquide middelen		4,1	2,4
Totaal vlottende activa		242,2	207,3
Totaal activa		473,9	523,1

In miljoenen € (vóór winstverdeling)

31-12-2009

31-12-2008

Passiva

<i>Eigen vermogen</i>			
Geplaatst aandelenkapitaal		19,1	19,1
Agio		38,8	38,8
Ingekochte eigen aandelen		(3,7)	(3,7)
Afdekkingsreserve		(5,3)	(5,1)
Reserve koersomrekeningsverschillen		(7,6)	(8,3)
Wettelijke reserve		5,1	7,3
Ingehouden winst		23,1	90,5
Totaal eigen vermogen	16	69,5	138,6
Voorzieningen	43	1,5	0,2
Langlopende schulden	44	283,8	9,7
Kortlopende schulden	45	119,1	374,6
Totaal passiva		473,9	523,1

Enkelvoudige winst- en verliesrekening

In miljoenen €

		2009	2008
Resultaat uit deelnemingen na belastingen	41	(54,1)	(32,3)
Overige baten en lasten na belastingen		(15,6)	(1,7)
Resultaat na belastingen	16	(69,7)	(34,0)

Toelichting op de enkelvoudige jaarrekening

In miljoenen €

38 Samenvatting van de grondslagen voor de financiële verslaggeving

Algemeen

De enkelvoudige jaarrekening van Gamma Holding N.V. wordt opgesteld in overeenstemming met de wettelijke bepalingen van Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek. Hierbij wordt gebruik gemaakt van de door artikel 362 lid 8, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek geboden mogelijkheid om in de enkelvoudige jaarrekening de grondslagen van waardering en resultaatbepaling (waaronder begrepen de grondslagen voor presentatie van financiële instrumenten als eigen of vreemd vermogen) toe te passen die in de geconsolideerde jaarrekening worden gehanteerd.

Grondslagen voor de financiële verslaggeving

De grondslagen voor de financiële verslaggeving voor de enkelvoudige jaarrekening zijn gelijk aan die voor de geconsolideerde jaarrekening. Indien geen nadere grondslagen zijn vermeld, wordt verwezen naar de vermelde grondslagen in de geconsolideerde jaarrekening. Voor de toelichtingen op het eigen vermogen, de bezoldiging van bestuurders en commissarissen en de aandelenopties, wordt verwezen naar de toelichting op de geconsolideerde jaarrekening.

Financiële vaste activa

Dochterondernemingen

Dochterondernemingen worden gewaardeerd op de netto vermogenswaarde op individuele basis. De netto vermogenswaarde wordt bepaald door de activa, voorzieningen en schulden te waarderen en het resultaat te berekenen volgens de grondslagen die worden gehanteerd in de geconsolideerde jaarrekening. Bij de vaststelling van de netto vermogenswaarde wordt rekening gehouden met de overgangsbepalingen voor de vaststelling van waarden en de waarderinggrondslagen van de eerste toepassing van de grondslagen zoals toegepast in de geconsolideerde jaarrekening.

In miljoenen €

39 Immateriële vaste activa

Dit betreft software.

De mutaties zijn als volgt:	2009	2008
<i>Stand per 1 januari</i>		
Verkrijgingsprijs	0,6	0,5
Cumulatieve afschrijvingen	(0,5)	(0,5)
Boekwaarde per 1 januari	0,1	
<i>Mutaties</i>		
Investeringsen	0,1	0,1
<i>Stand per 31 december</i>		
Verkrijgingsprijs	0,7	0,6
Cumulatieve afschrijvingen	(0,5)	(0,5)
Boekwaarde per 31 december	0,2	0,1

Het afschrijvingspercentage op software bedraagt 33%.

40 Materiële vaste activa

De samenstelling en de mutaties zijn als volgt:	Machines en installaties	Overige	Totaal
<i>Stand per 31-12-2007</i>			
Verkrijgingsprijs	0,9	1,7	2,6
Cumulatieve afschrijvingen	(0,3)	(1,5)	(1,8)
Boekwaarde per 31-12-2007	0,6	0,2	0,8
<i>Mutaties in 2008</i>			
Investeringsen		0,1	0,1
Afschrijvingen	(0,1)	(0,2)	(0,3)
<i>Stand per 31-12-2008</i>			
Verkrijgingsprijs	0,9	1,6	2,5
Cumulatieve afschrijvingen	(0,4)	(1,5)	(1,9)
Boekwaarde per 31-12-2008	0,5	0,1	0,6
<i>Mutaties in 2009</i>			
Afschrijvingen	(0,1)	(0,1)	(0,2)
<i>Stand per 31-12-2009</i>			
Verkrijgingsprijs	0,9	1,5	2,4
Cumulatieve afschrijvingen	(0,5)	(1,5)	(2,0)
Boekwaarde per 31-12-2009	0,4		0,4

Het afschrijvingspercentage op machines en installaties bedraagt 10% en op overige vaste bedrijfsmiddelen 25% respectievelijk 33%.

In miljoenen €

41 Financiële vaste activa

De samenstelling en de mutaties zijn als volgt:	Dochter- ondernemingen	Vorderingen op dochter- ondernemingen	Derivaten	Latente belasting- vorderingen	Totaal
Stand per 31-12-2007	147,3	92,0	1,7		241,0
Mutaties in 2008					
Investerings	8,8				8,8
Kapitaalmutaties	125,4				125,4
Aandeel in resultaat	(32,3)				(32,3)
Dividend	(20,0)				(20,0)
Koersomrekeningsverschillen	(4,1)	0,7			(3,4)
Saldo van verstrekte en terugbetaalde leningen		(10,0)			(10,0)
Waardewijzigingen van derivaten	(0,9)		(1,7)	2,4	(0,2)
Overige mutaties	6,5			(0,7)	5,8
Stand per 31-12-2008	230,7	82,7		1,7	315,1
Mutaties in 2009					
Investerings	5,7				5,7
Kapitaalmutaties	38,0				38,0
Aandeel in resultaat	(54,1)				(54,1)
Dividend	(45,0)				(45,0)
Koersomrekeningsverschillen	0,7	(1,0)			(0,3)
Saldo van verstrekte en terugbetaalde leningen		(27,0)			(27,0)
Waardewijzigingen van derivaten	0,2			0,1	0,3
Overige mutaties	(1,3)			(0,3)	(1,6)
Stand per 31-12-2009	174,9	54,7		1,5	231,1

De dochterondernemingen zijn niet ter beurze genoteerd.
Verwezen wordt naar noot 47.

Het effectieve rentepercentage van de vorderingen op dochterondernemingen bedraagt 6,9% (2008: 6,0%). Van de vorderingen op dochterondernemingen heeft een bedrag van nihil (2008: nihil) een resterende looptijd van langer dan vijf jaar.

In miljoenen €

42 Vorderingen

Dit betreft kortlopende vorderingen.

De samenstelling is als volgt:	31-12-2009	31-12-2008
Vorderingen op dochterondernemingen	231,7	195,0
Overige vorderingen	0,1	0,3
Derivaten	1,1	4,5
Te vorderen winstbelasting	3,7	3,8
Overlopende activa	1,5	1,3
Totaal	238,1	204,9

De boekwaarde van de vorderingen op dochterondernemingen, overige vorderingen en derivaten benadert de reële waarde.

43 Voorzieningen

Dit betreft overige voorzieningen.

44 Langlopende schulden

De samenstelling is als volgt:	31-12-2009	31-12-2008
Rentedragende schulden	274,5	
Derivaten	9,3	9,7
Totaal	283,8	9,7

De aflossingsverplichting van de rentedragende schulden is nominaal als volgt:

Tussen 1 en 2 jaar	282,6	
Totaal	282,6	

In miljoenen €

45 Kortlopende schulden

De samenstelling is als volgt:	31-12-2009	31-12-2008
Rentedragende schulden	5,4	288,3
Handelscrediteuren	0,6	0,6
Schulden aan dochterondernemingen	97,3	73,4
Belastingen, uitgezonderd winstbelasting	1,4	1,4
Premies sociale verzekeringen	1,2	2,0
Derivaten	3,2	4,6
Overige schulden	2,9	3,5
Overlopende passiva	7,1	0,8
Totaal	119,1	374,6

46 Medewerkers

Het gemiddeld aantal medewerkers bedraagt 33 (2008: 36) en is werkzaam in Nederland.

47 Deelnemingen

Ten kantore van het handelsregister te Eindhoven ligt ter openbare inzage een lijst van deelnemingen overeenkomstig de bepalingen van artikel 379, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek.

48 Niet uit de balans blijkende verplichtingen

De vennootschap heeft voor haar Nederlandse dochterondernemingen aansprakelijkheidsverklaringen afgegeven als bedoeld in artikel 403, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek. De vennootschap is op grond van kredietovereenkomsten hoofdelijk aansprakelijk voor schulden van dochterondernemingen aan kredietinstellingen. Voorts staat de vennootschap aan het hoofd van de fiscale eenheid voor de vennootschapsbelasting, waarin alle Nederlandse dochterondernemingen zijn opgenomen.

Helmond, 25 februari 2010

Raad van Commissarissen
Fokko van Duyn, voorzitter
René van der Bruggen
Hessel Lindenberg
Jan Zuidam

Raad van Bestuur
Jan Albers, CEO
Leendert van Reeuwijk, CFO

Overige gegevens

In duizenden €

Winstverdeling

Statutaire winstverdeling

Voor de volgorde van de dividend gerechtigdheid wordt in de statuten onderscheid gemaakt tussen de situatie waarin geen twaalf procent (12%) cumulatief preferente aandelen door anderen dan de vennootschap worden gehouden (artikel 26, lid 3 van de statuten) en de situatie waarin dat wel het geval is (artikel 26, lid 4 van de statuten).

Op de verslagdatum worden geen twaalf procent (12%) cumulatief preferente aandelen door anderen dan de vennootschap gehouden. Dat betekent dat ingevolge artikel 26, lid 1 van de statuten de Raad van Commissarissen kan bepalen dat de winst, welke blijkt uit de door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders vastgestelde jaarrekening, geheel of gedeeltelijk tot een daarbij aan te geven bedrag wordt gereserveerd. Over de bestemming of opheffing van een zodanige reserve beslist eveneens de Raad van Commissarissen.

Ingevolge artikel 26, lid 2 van de statuten kan de vennootschap op de voor uitkering vatbare winst slechts uitkeringen doen voor zover het eigen vermogen groter is dan het bedrag van het kapitaal vermeerderd met de reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden. Uit de uitkeerbare winst die daarna overblijft, wordt tot € 0,12 uitgekeerd op de gewone preferente winstdelende aandelen, vervolgens een dividend tot 4% over het op vier procent (4%) cumulatief preferente aandelen verplicht gestorte bedrag, daarna een dividend tot 4% over het nominale bedrag van de gewone aandelen, waarna op de gewone preferente winstdelende aandelen een aanvullend dividend wordt uitgekeerd van maximaal € 0,09. Tot slot wordt op de vier procent (4%) cumulatief preferente aandelen een aanvullend dividend betaald gelijk aan het percentage van de twaalfmaands Euro Interbank Offered Rates (EURIBOR), verhoogd met 2,5%.

De winst die daarna overblijft, staat ter beschikking van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders ter verhoging van het hiervoor genoemde dividend op de gewone aandelen of voor andere doeleinden in het belang van de vennootschap.

Indien er twaalf procent (12%) cumulatief preferente aandelen worden gehouden door anderen dan de vennootschap, dan wordt eerst aan de houders van de gewone preferente winstdelende aandelen € 0,21 uitgekeerd. Daarna ontvangen de houders van de twaalf procent (12%) cumulatief preferente aandelen een uitkering van 12% over de dividendgrondslag, zijnde het totale nominale bedrag van de twaalf procent (12%) cumulatief preferente aandelen vermeerderd met het tijdsevenredige gemiddelde saldo van de agioreserve als bedoeld in artikel 23 van de statuten gedurende het boekjaar waarover de jaarrekening is vastgesteld. Vervolgens heeft de Raad van Commissarissen de mogelijkheid om de winst die resteert na de hiervoor omschreven uitkeringen te reserveren. Hetgeen daarna van de winst overblijft wordt uitgekeerd in de volgorde een dividend tot 4% van het verplicht gestorte bedrag op de vier procent (4%) cumulatief preferente aandelen, een dividend tot 4% over het nominale bedrag van de gewone aandelen en vervolgens een dividend gelijk aan het percentage van de twaalfmaands Euro Interbank Offered Rates (EURIBOR), verhoogd met 2,5% op de vier procent (4%) cumulatief preferente aandelen.

Ook in dit geval geldt dat de winst die daarna overblijft, ter beschikking van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders staat ter verhoging van het hiervoor genoemde dividend op de gewone aandelen of voor andere doeleinden in het belang van de vennootschap.

Ingevolge artikel 26, lid 5 van de statuten kan op voorstel van de Raad van Commissarissen de Algemene Vergadering van Aandeelhouders besluiten tot het doen van een uitkering uit een reserve.

In duizenden €

Voorstel tot uitkering ten laste van de reserve ingehouden winst:	2009	2008
Netto groepsresultaat toe te rekenen aan aandeelhouders	(69.685)	(34.015)
Onttrekking aan de reserve ingehouden winst	69.685	34.015
Uitkeerbare winst		
€ 0,00 (2008: € 0,00) primair dividend per aandeel van € 2,50 aan de houders van gewone preferente winstdelende aandelen		
€ 0,00 (2008: € 0,00) primair dividend per aandeel van € 2,50 aan de houders van gewone aandelen		
€ 0,00 (2008: € 0,00) aanvullend dividend per aandeel van € 2,50 aan de houders van gewone preferente winstdelende aandelen		
Resteert		
€ 0,00 (2008: € 0,00) aanvullend dividend per aandeel van € 2,50 aan de houders van gewone aandelen		

Stichting Preferente Aandelen Gamma Holding

Op 18 februari 1987 is de huidige Stichting Preferente Aandelen Gamma Holding ('de Stichting') opgericht. De Stichting heeft ten doel het behartigen van de belangen van de vennootschap Gamma Holding N.V. en alle daarbij betrokkenen. Tussen de Stichting en Gamma Holding N.V. is een call-optie-overeenkomst gesloten. Op basis van deze overeenkomst heeft de Stichting het recht vier procent (4%) cumulatief preferente aandelen (voorheen genaamd: vier procent (4%) preferente winstdelende aandelen) te nemen in het kapitaal van Gamma Holding N.V. tot een maximum van de helft van het na uitgifte geplaatste (vergrote) kapitaal. Door de Stichting zijn in het verslagjaar geen vier procent (4%) cumulatief preferente aandelen verworven. In het verslagjaar hebben Gamma Holding en de Stichting besloten de bestaande put-optie, op grond waarvan de vennootschap van de Stichting kon verlangen dat de Stichting vier procent (4%) cumulatief preferente aandelen neemt, te beëindigen.

Verder heeft Gamma Holding N.V. bij overeenkomst aan de Stichting het enquêterecht toegekend. Op de verslagdatum beschikt de Stichting niet over financieringsfaciliteiten.

Het bestuur van de Stichting is thans als volgt samengesteld:

Dr. J.V.H. Pennings, voorzitter
 Drs. J. van den Belt
 Drs. J.L. Brentjens
 Drs. J.F. van Duyne
 Mr. E.P. Heiden

De Raad van Bestuur van Gamma Holding N.V. en het bestuur van de Stichting zijn gezamenlijk van oordeel dat de Stichting een van Gamma Holding N.V. onafhankelijke rechtspersoon is als bedoeld in artikel 5:71 Wft.

Accountantsverklaring

Aan de Aandeelhouders van Gamma Holding N.V.

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit verslag op pagina 62 tot en met 125 opgenomen jaarrekening 2009 van Gamma Holding N.V. te Helmond gecontroleerd. De jaarrekening omvat de geconsolideerde en de enkelvoudige jaarrekening. De geconsolideerde jaarrekening bestaat uit de geconsolideerde balans per 31 december 2009, de geconsolideerde winst- en verliesrekening, het geconsolideerd overzicht van het totaalresultaat, het geconsolideerd kasstroomoverzicht over 2009, alsmede uit een overzicht van de belangrijkste grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen. De enkelvoudige jaarrekening bestaat uit de enkelvoudige balans per 31 december 2009, en de enkelvoudige winst- en verliesrekening over 2009 met de toelichting.

Verantwoordelijkheid van de Raad van Bestuur

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

Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht. Dienovereenkomstig zijn wij verplicht te voldoen aan de voor ons geldende gedragsnormen en zijn wij gehouden onze controle zodanig te plannen en uit te voeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De keuze van de uit te voeren werkzaamheden is afhankelijk van de professionele

oordeelsvorming van de accountant, waaronder begrepen zijn beoordeling van de risico's van afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten. In die beoordeling neemt de accountant in aanmerking het voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en resultaat relevante interne beheersingssysteem, teneinde een verantwoorde keuze te kunnen maken van de controlewerkzaamheden die onder de gegeven omstandigheden adequaat zijn maar die niet tot doel hebben een oordeel te geven over de effectiviteit van het interne beheersingssysteem van de vennootschap. Tevens omvat een controle onder meer een evaluatie van de aanvaardbaarheid van de toegepaste grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van schattingen die de Raad van Bestuur van de vennootschap heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

Oordeel betreffende de geconsolideerde jaarrekening

Naar ons oordeel geeft de geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Gamma Holding N.V. per 31 december 2009 en van het resultaat en de kasstromen over 2009 in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie en met Titel 9 Boek 2 BW.

Oordeel betreffende de enkelvoudige jaarrekening

Naar ons oordeel geeft de enkelvoudige jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Gamma Holding N.V. per 31 december 2009 en van het resultaat over 2009 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Verklaring betreffende andere wettelijke voorschriften

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

Eindhoven, 25 februari 2010

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.

J.A.M. Stael RA

Colofon

Fotografie:	ANP Photo, Rijswijk, Nederland Banks Sails, Bari, Italië Clea Betlem, Maastricht, Nederland Fotolia, Parijs, Frankrijk Gamma Holding, Helmond, Nederland Peter van Agt, Maastricht, Nederland
Teksten:	Gamma Holding, Helmond, Nederland
Vormgeving:	Vermeulen Brand Design, Heerlen, Nederland
Interactief document:	Hugin Benelux, Amsterdam, Nederland