



Op koers

Jaarverslag 2010

Inhoudsopgave

Wat we doen

Profiel	5
Activiteiten	6
Positie in de keten	7
Vestigingslanden	8
Missie, visie, strategie en doelstellingen	9

Hoe we besturen

Bestuur	11
Corporate governance	15
Bericht van de Raad van Commissarissen	20

Jaarverslag 2010

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.

Hoe we presteren

Jaarrekening

Overige gegevens

Voorwoord	29	Geconsolideerde balans	60	Gebeurtenissen na balansdatum	127
Kerncijfers	30	Geconsolideerde winst- en verliesrekening	62	Winstverdeling	128
Informatie over het aandeel	32	Geconsolideerd overzicht van het totaalresultaat	63	Stichting Preferente Aandelen Gamma Holding	130
Verslag van de Raad van Bestuur	34	Geconsolideerd mutatieoverzicht van het vermogen	64	Controleverklaring	131
Op koers richting herstel	34	Geconsolideerd kasstroomoverzicht	65		
Verkoop van Vlisco Group	34	Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening	66		
Verbeterde financiering	34	Grondslagen	66		
Openbaar bod	34	Financieel risicobeheer, schattingen en gesegmenteerde informatie	74		
Het jaar in cijfers	36	Toelichting op de geconsolideerde balans	82		
Risicomanagement	38	Toelichting op de geconsolideerde winst- en verliesrekening	108		
Human resource management	40	Enkelvoudige balans	118		
Maatschappelijk verantwoord ondernemen	42	Enkelvoudige winst- en verliesrekening	120		
Milieu	42	Toelichting op de enkelvoudige jaarrekening	121		
Ammeraal Beltech	43				
Clear Edge Filtration	46				
Dimension-Polyant	49				
Bekaert Textiles	52				
Corporate Holdings	55				
Niet-voortgezette activiteiten	56				
Bestuursverklaringen	57				
Vooruitzichten	58				

Wat we doen

Profiel

Gamma Holding is met circa 4.500 medewerkers actief in 34 landen en bestaat uit vier business units: Ammeraal Beltech, Clear Edge Filtration, Dimension-Polyant en Bekaert Textiles. Deze afzonderlijk van elkaar opererende bedrijfsonderdelen ontwikkelen, produceren en verkopen wereldwijd hoogwaardige, innovatieve producten, variërend van proces- en transportbanden en filterproducten tot zeildoek en matrasstoffen. 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.

Op 7 september 2010 verkocht Gamma Holding Vlisco Group aan Actis, een Engels investeringsfonds in opkomende markten, waaronder Afrika. In dit jaarverslag wordt onder 'Niet-voortgezette activiteiten' over deze business unit gerapporteerd.

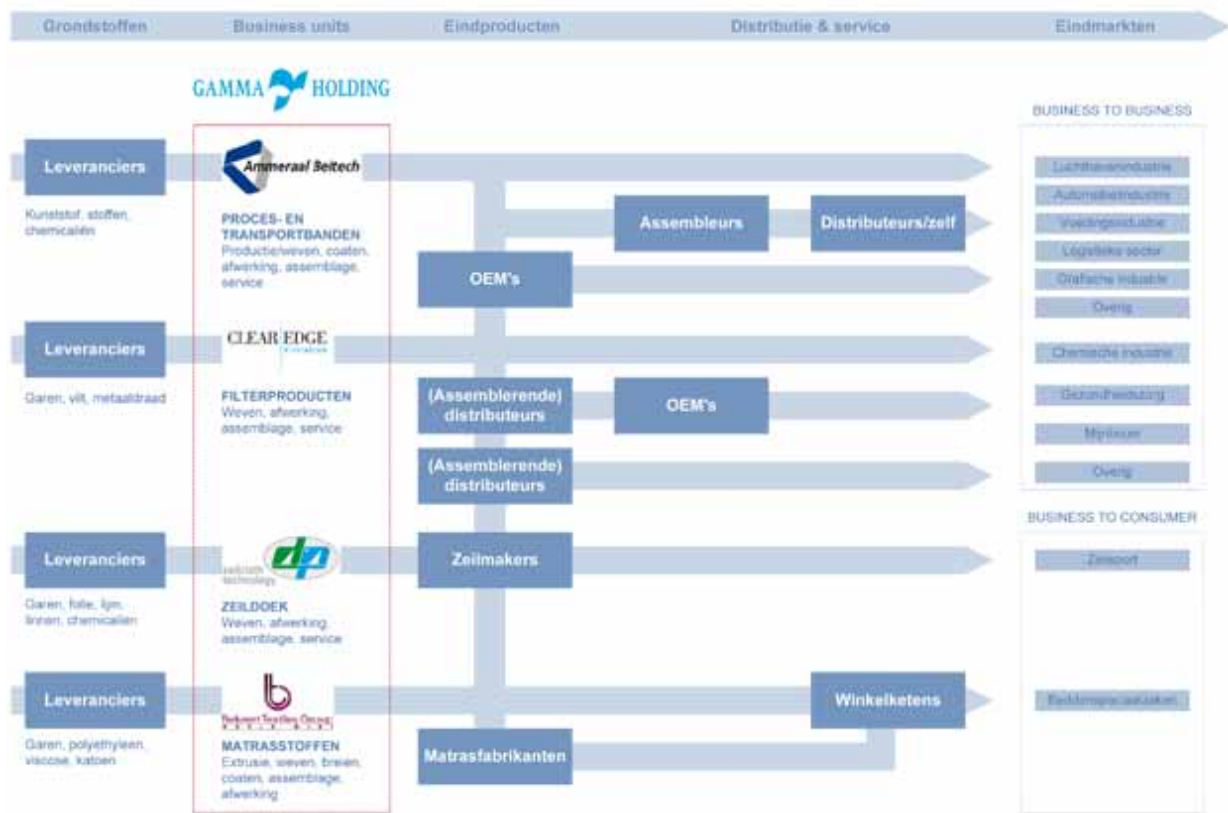
De in dit jaarverslag genoemde cijfers hebben betrekking op voortgezette activiteiten. De vergelijkende cijfers zijn aangepast aan de verkoop van Vlisco Group.



Activiteiten

Business unit	Markten	Producten	Klanten
Ammeraal Beltech Een van de wereldmarktleiders in proces- en transportbanden www.ammeraalbeltech.com 	Voedings- en genotmiddelenindustrie, logistieke sector en postsorteerbedrijven, luchthavenindustrie, tabaksindustrie, automobielenindustrie, papier- en grafische industrie, metaalsector, textielindustrie, elektronica-industrie en hout- en bouwsector	Proces- en transportbanden, aandrijfriemen, modulaire banden, eindloos geweven banden, op maat gemaakte banden en timingbanden	Eindgebruikers OEM's Distributeurs
Clear Edge Filtration Toonaangevende producent en distributeur van geavanceerde filtratieproducten voor industriële toepassingen www.clear-edge.com 	Mijnbouw, chemische industrie, papier- en grafische industrie, water- en luchtzuivering, voedings- en genotmiddelenindustrie, energiecentrales, farmaceutische industrie, bouwsector en automobielenindustrie	Filterproducten voor industriële natte en droge filtratieprocessen, filterprocesbanden, speciale cartridge filters en filterdoek voor zeefdruktoepassingen	Eindgebruikers OEM's Distributeurs
Dimension-Polyant Wereldmarktleider in zeildoek www.dimension-polyant.com 	Zeilmakerij, zeilsport	Zeildoek, ruim driehonderd verschillende soorten, voor vrijwel alle boottypen, variërend van superzeiljachten tot recreatieboten en wind- en kitesurfers	Zeilmakerijen Bootfabrikanten
Bekaert Textiles Wereldmarktleider in matrastijk www.bekaerttextiles.com 	Beddenmarkt	Geweven en gebreide matrasstoffen, matrashoezen en -tape en stoffen voor bedbekleding zoals bedborden	Matrasfabrikanten Distributeurs

Positie in de keten



Vestigingslanden



Noord-Amerika	Centraal- en Zuid-Amerika	West-Europa	Oost-Europa	Afrika	Azië	Oceanië
Canada VS	Argentinië Mexico	België Denemarken Duitsland Engeland Finland Frankrijk Italië	Luxemburg Nederland Portugal Spanje Zweden Zwitserland	Hongarije Polen Rusland Slowakije Tsjechië Turkije	Zuid-Afrika	China India Japan Maleisië Singapore Sri Lanka Thailand Zuid-Korea
						Australië Nieuw-Zeeland

Missie, visie, strategie en doelstellingen

Missie

Gamma Holding bestaat uit Ammeraal Beltech, Clear Edge Filtration, Dimension-Polyant en Bekaert Textiles. Deze vier afzonderlijk van elkaar opererende business units leveren wereldwijd innovatieve producten, variërend van proces- en transportbanden en filterproducten tot zeildoek en matrasstoffen. De business units nemen op elk van deze gebieden sterke marktposities in, creëren waarde en oplossingen voor klanten, verbeteren voortdurend prestaties en brengen rendabele groei tot stand. Het bieden van een inspirerende werkomgeving en het ontwikkelen van goed ondernemerschap zijn daarvoor essentieel.

Visie

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 gededesinvesteerd. Nieuwe acquisities kunnen de business units in een betere strategische positie brengen. Verder moet additionele groei worden bereikt door meer activiteiten in opkomende markten te ontplooiën. Met het spreiden van activiteiten over diverse regio's en marktsegmenten, worden bovendien de risico's beperkt.

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 onzekere 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 kosten lager 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. Hiervoor zal het innovatieve vermogen, gericht op zowel producten als processen, moeten worden vergroot en zullen marketing & sales verder worden geprofessionaliseerd.

Financiële doelstellingen

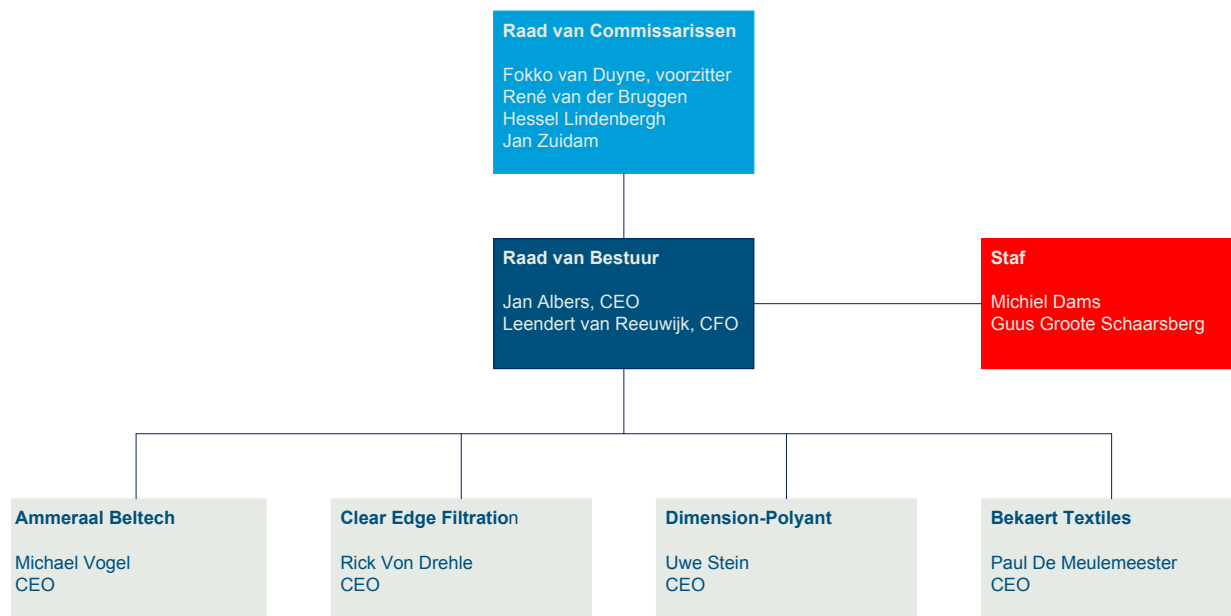
Ook in 2011 zal de focus blijven liggen op verder herstel van de financiële positie van de onderneming. Gamma Holding richt zich daarbij op een solvabiliteit van meer dan 30%. De met het bankensyndicaat overeengekomen verhouding tussen de netto rentedragende schuld en de EBITDA is per ultimo 2011 vastgesteld op maximaal 3,0. De onderneming streeft ernaar om dit verhoudingsgetal structureel tot onder 2,5 te laten dalen.



Hoe we besturen

Bestuur *(per verslagdatum)*

Organigram



Uwe Stein, Rick Von Drehle, Paul De Meulemeester en Michael Vogel.

Raad van Commissarissen¹



Fokko van Duynes, voorzitter (69)^{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. en Koninklijke Verkade N.V.
- Lid Raad van Commissarissen TenneT N.V.



René van der Bruggen (63)

Benoemd op 24 april 2008, zittingstermijn eindigt in 2012, Nederlandse nationaliteit.

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



Hessel Lindenberg (67)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 ABN AMRO Group N.V. en ABN AMRO Bank N.V.
- Lid Raad van Commissarissen DHV Holding N.V.
- Lid Raad van Toezicht Universiteit van Amsterdam



Jan Zuidam, vicevoorzitter (62)²

Benoemd op 6 mei 2002, zittingstermijn eindigt in 2014 (herbenoemd 2010), Nederlandse nationaliteit.

- Oud-vicevoorzitter Raad van Bestuur DSM N.V.
- Lid Raad van Commissarissen Broadview Holding B.V. en Shell Nederland B.V.
- Voorzitter Limburgse Werkgeversvereniging (LWV)
- Voorzitter Brainport 2020 tafel

¹ Relevante nevenfuncties zijn vermeld.

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

³ Lid van de auditcommissie.

Raad van Bestuur¹



Jan Albers (58)

CEO

Nevenfuncties

Voorzitter Raad van Commissarissen UVA Holding B.V.

Voorzitter Koninklijke Nederlandse Hockeybond



Leendert van Reeuwijk (45)

CFO

Staf



Michiel Dams (49)

Company secretary, legal affairs, human resource management en communication



Guus Groote Schaarsberg (44)

Treasury, investor relations en insurance

¹ Relevante nevenfuncties zijn vermeld.

Business unit management



Michael Vogel (46)
Ammeraal Beltech



Rick Von Drehle (57)
Clear Edge Filtration



Uwe Stein (48)
Dimension-Polyant



Paul De Meulemeester (62)
Bekaert Textiles

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 in overeenstemming gebracht met gewijzigde wettelijke regelingen en de Code. In het verslagjaar zijn de aangepaste reglementen voor de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen en het beleid inzake bilaterale contacten met aandeelhouders, beleggers, analisten en pers vastgesteld en op de website van Gamma Holding gepubliceerd. Daarnaast volgt Gamma Holding de ontwikkelingen ten aanzien van de toepassing en naleving van de Code, zoals die blijken uit de rapporten van de Monitoring Commissie Corporate Governance Code.

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 Raad van Bestuur wordt benoemd door de Raad van Commissarissen en bestaat uit ten minste twee leden. Op de verslagdatum bestaat de Raad van Bestuur uit de heren Jan Albers (voorzitter en CEO) en Leendert van Reeuwijk (lid en CFO).

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 zijn in dit jaarverslag in het Bericht van de Commissarissen 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 dit verslag is in het Bericht van de Raad van Commissarissen 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 Duyn (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 ondernemingsraad van Ammeraal Beltech Nederland Beheer 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 Duyn. De selectie-, benoemings- en remuneratiecommissie bestaat uit de heren Zuidam (voorzitter) en Van Duyn.

Aandeelhouders

Jaarlijks, binnen vier maanden na afloop van het boekjaar, wordt de jaarrekening opgemaakt en gepubliceerd. 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 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. De registratiedatum voor uitoefening van stem- en vergaderrechten is de 28^e dag voor die van de vergadering.

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 bijeengeroepen, 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 aan houders 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 24 februari 2011 waren aan de vennootschap de volgende substantiële deelnemingen van 5% of meer in het aandelenkapitaal van Gamma Holding bekend:

Go Acquisition B.V.: 96,6% (98,2% exclusief de door Gamma Holding zelf gehouden aandelen).

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 was aan het bestaande bankensyndicaat (de 'banken') van Gamma Holding een conversierecht toegekend. Op grond van dit conversierecht konden de banken een zodanig aantal 12% cumulatief preferente aandelen tegen storting door verrekening van een bedrag groot € 30 miljoen verkrijgen, dat deze 50,1% van het geplaatste aandelenkapitaal van Gamma Holding na uitoefening van dit recht zouden uitmaken. Dit conversierecht is op grond van de op 24 november 2010 vernieuwde financieringsovereenkomst in het verslagjaar komen te vervallen.

Op 29 april 2010 heeft de Algemene Vergadering van Aandeelhouders de Raad van Bestuur aangewezen als het vennootschapsorgaan dat tot 29 oktober 2011 bevoegd zal zijn te besluiten, onder goedkeuring van de Raad van Commissarissen, tot (I) het uitgeven van gewone aandelen en (II) het verlenen van rechten tot het nemen van gewone aandelen. Deze bevoegdheid is beperkt tot 10% van het per het tijdstip van het uitgiftebesluit geplaatste kapitaal. Voorts is de Raad van Bestuur aangewezen als bevoegd orgaan tot het beperken of uitsluiten van het voorkeursrecht bij de uitgifte van gewone aandelen, waaronder het verlenen van rechten tot het nemen van gewone aandelen die kunnen worden uitgegeven of verleend.

Toegekende aandelen en optierechten; ingekochte en ingetrokken aandelen

In het verslagjaar zijn aan de Raad van Bestuur 30.350 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 37.759 gewone aandelen (voorwaardelijk) aan de top van het management toegekend.

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 in dit jaarverslag in het Verslag van de Raad van Bestuur onder Risicomanagement 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.

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.

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.

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

Afwijkingen van de Nederlandse corporate governance code (vervolg)

Bepaling/Principe

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

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.

Bericht van de Raad van Commissarissen

Aan de aandeelhouders van Gamma Holding N.V.

Het jaarverslag 2010 geeft inzicht in een jaar waarin door Gamma Holding duidelijk koers is gezet richting herstel. Dat was onder meer te danken aan verbeterde marktomstandigheden en een scherpe beheersing van het kostenniveau. Bovendien is als gevolg van de desinvestering van Vlisco Group de financiële positie van de onderneming versterkt en werd met de banken een verbeterde financieringsovereenkomst gesloten. Mede door deze ontwikkelingen kwam het netto groepsresultaat uit op € 73,8 miljoen. Het netto groepsresultaat exclusief herstructureringskosten en bijzondere waardeverminderingen bedroeg € 79,2 miljoen.

Aan het eind van het verslagjaar kondigde Go Acquisition, een door Gilde Buy Out Partners opgerichte houdstermaatschappij waarin de belangen van zowel Gilde als Parcom Capital Management inmiddels zijn ingebracht, aan een verplicht openbaar bod te zullen doen op alle uitstaande aandelen in Gamma Holding. Dit door de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen van Gamma Holding ondersteunde bod van € 29,00 per gewoon aandeel en € 3,50 per gewoon winstdelend preferent aandeel, is vervolgens op 13 januari 2011 uitgebracht. Ten tijde van publicatie van dit jaarverslag zijn de aan het bod verbonden aanmeldingstermijn en na-aanmeldingstermijn afgelopen en beschikt Go Acquisition over 96,8% van de gewone aandelen en 86,4% van de gewone preferente winstdelende aandelen in Gamma Holding. Na betaling en levering zal Go Acquisition 96,6% van de aandelen in Gamma Holding houden en 98,2% exclusief de door Gamma Holding zelf gehouden aandelen. Go Acquisition en Gamma Holding zullen met NYSE Euronext Amsterdam in overleg treden over de beëindiging van de notering van de aandelen in Gamma Holding. Go Acquisition zal een uitkoopprocedure initiëren om alle resterende gewone aandelen en gewone preferente winstdelende aandelen te verkrijgen.

Wij bieden u hierbij de door de Raad van Bestuur opgemaakte jaarrekening over 2010 aan. Deze omvat:

- de geconsolideerde balans per 31 december 2010;
- de geconsolideerde winst- en verliesrekening over 2010;
- het geconsolideerd overzicht van het totaalresultaat over 2010;
- het geconsolideerd mutatieoverzicht van het vermogen over 2010;
- het geconsolideerd kasstroomoverzicht over 2010;
- de enkelvoudige balans per 31 december 2010;
- de enkelvoudige winst- en verliesrekening over 2010;
- de daarbij behorende toelichtingen.

Deze jaarrekening is door PricewaterhouseCoopers Accountants N.V. gecontroleerd en van een goedkeurende verklaring voorzien. De controleverklaring treft u in dit jaarverslag aan als onderdeel van de Overige gegevens.

Wij kunnen ons met deze stukken verenigen en stellen u voor de jaarrekening over 2010 overeenkomstig vast te stellen.

Op grond van de financiële positie van de onderneming in samenhang met de verplichtingen onder de vernieuwde financieringsovereenkomst, bestaat er naar het oordeel van de Raad van Commissarissen geen ruimte om over 2010 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 is de Raad van Commissarissen zesmaal met de Raad van Bestuur bijeengekomen, waarvan één keer in een buitengewone vergadering. Tijdens alle vergaderingen was de Raad van Commissarissen steeds voltallig aanwezig. Voorts heeft in verschillende samenstellingen ook buiten vergadering intensief overleg plaatsgevonden en is vooral tegen het eind van het verslagjaar een groot aantal conference calls gehouden. Van dat overleg is steeds in de voltallige vergadering van de Raad van Commissarissen verslag gedaan.

De Raad van Commissarissen is in het verslagjaar intensief betrokken geweest bij de desinvestering van Vlisco Group. Uiteindelijk kreeg de transactie na goedkeuring van de Raad op 7 september 2010 zijn beslag. Deze desinvestering was niet alleen voor het verdere herstel van Gamma Holding van belang, maar bood de business unit ook de mogelijkheid om sneller te groeien met de hulp van een nieuwe, financieel sterke aandeelhouder, die Vlisco Group vooral ook strategisch bij de verdere ontwikkeling van haar activiteiten kon ondersteunen. Voorts heeft de Raad op 24 november 2010 zijn goedkeuring verleend aan de vernieuwing van de bestaande financieringsovereenkomst, die kon worden verbeterd dankzij de als gevolg van de verkoop van Vlisco Group versterkte financiële positie van de onderneming.

Daarnaast werden de algemene gang van zaken binnen de onderneming en de business units, de ontwikkeling van financiële resultaten, de voortgang van de herstructureringsmaatregelen en de investeringen besproken. De strategie van Gamma Holding is op een buitengewone vergadering in juni aan de orde geweest.



Jan Zuidam, Fokko van Duyne, Hessel Lindenberg en René van der Bruggen.

Voorts is het gebruikelijke overleg gevoerd over de corporate governance-structuur van Gamma Holding, mede in relatie tot 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. In de decembervergadering van de Raad werd de jaarlijkse begroting goedgekeurd.

Openbaar bod

Nadat Gilde op 19 juni 2010 de pakketten van drie grootaandeelhouders had overgenomen, hield Gamma Holding rekening met de mogelijkheid dat Gilde op enig moment het initiatief zou nemen voor een openbaar bod. Na de verkoop van Vlisco Group hebben in september op initiatief van Gilde twee gesprekken plaatsgevonden. De voorzitter van de Raad van Commissarissen is bij die gesprekken aanwezig geweest en heeft over de inhoud daarvan met de overige leden van de Raad overleg gevoerd. Op basis van de bij die gelegenheid gegeven indicaties is aan Gilde medegedeeld dat voortzetting van die gesprekken in die fase niet opportuun werd geacht.

Omdat vanaf september rekening moest worden gehouden met de mogelijkheid dat Gilde de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen alsnog op enig moment met concrete plannen voor een openbaar bod zou kunnen benaderen, zijn daarvoor de nodige voorbereidingen getroffen.

Concreet hield dat in dat met instemming van de Raad van Commissarissen de Raad van Bestuur Lazard heeft ingeschakeld, om de onderneming ter zake bij te staan. Lazard heeft Gamma Holding ook bij de verkoop van Vlisco Group geadviseerd en heeft met het oog op de besprekingen met de banken het business plan van Gamma Holding beoordeeld. Bovendien heeft de Raad van Commissarissen ABN AMRO Bank N.V. gevraagd zich op voorhand een oordeel te vormen over de waarde van Gamma Holding.

Nadat op 24 november 2010 de vernieuwing van de financiering van Gamma Holding was afgerond, heeft Gilde Gamma Holding opnieuw benaderd, waarna op 30 november 2010 een eerste concrete bespreking tussen de betrokken partijen heeft plaatsgevonden. Ook bij dat gesprek was de voorzitter van de Raad van Commissarissen aanwezig. In de dagen daaropvolgend heeft intensief overleg met Gilde en Parcom plaatsgevonden. Gelet op de ontwikkeling van de koers van de gewone aandelen, is vervolgens op 3 december 2010 een persbericht uitgegeven over het gevoerde overleg. Op 5 december 2010 zijn de besprekingen afgerond.

In deze besprekingen hebben Gilde en Parcom aangegeven hun gezamenlijke belangen te willen inbrengen in Go Acquisition, een voor dit doel door Gilde opgerichte houdstermaatschappij, die vervolgens een door de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen gesteund, verplicht openbaar bod van € 29,00 per gewoon aandeel en € 3,50 voor gewone winstdelende preferente uitstaande aandelen in Gamma Holding zou uitbrengen. Gilde en Parcom hebben in deze besprekingen de reeds ingezette strategie, waarin focus op en groei van kernonderdelen een belangrijke rol spelen, onderschreven. Daarbij hebben Gilde en Parcom aangegeven dat zij als een loyale en financieel krachtige aandeelhouder het management ondersteuning willen bieden bij het ontsluiten van commerciële en financieringsmogelijkheden voor de onderneming.

In de besluitvorming over het bod heeft de Raad van Commissarissen overwogen dat de huidige financieringsstructuur slechts beperkt ruimte biedt om de nagestreefde groei van de business units te realiseren en dat Gamma Holding in de praktijk in feite geen toegang tot de kapitaalmarkt heeft.

Voorts heeft de Raad zich ervan verzekerd dat de financieringsstructuur van Go Acquisition verantwoord zou zijn. Met Go Acquisition is overeengekomen dat zonder toestemming van de Raad van Commissarissen geen *debt pushdown* zal plaatsvinden en dat de rente en aflossing van de door Go Acquisition voor de financiering van het bod aangetrokken lening ter grootte van € 64 miljoen niet ten laste van Gamma Holding of haar dochterondernemingen zullen worden gebracht. Gilde en Parcom hebben daarbij bevestigd dat zij een gezonde financieringsstructuur van Go Acquisition B.V. zullen handhaven.

Verder is uitvoerig gesproken over de governance-structuur van de onderneming na effectuering van het bod, waarbij de Raad van Commissarissen voorlopig in meerderheid uit van Gilde en Parcom onafhankelijke commissarissen zal blijven bestaan.

Tot slot hebben Gilde en Parcom bevestigd dat als gevolg van het bod geen gevolgen worden voorzien voor het personeel van de Gamma Holding groep, de arbeidsvoorwaarden bij de ondernemingen binnen de Gamma Holding groep of de plaats waar de personeelsleden van deze ondernemingen hun werkzaamheden verrichten.

Mede op grond van de hiervoor uiteengezette overwegingen hebben de Raad van Commissarissen en de Raad van Bestuur besloten het bod te ondersteunen en dit unaniem aan aandeelhouders van Gamma Holding aan te bevelen. De in dat kader door ABN AMRO Bank N.V. uitgebrachte *fairness opinion* aan de Raad van Commissarissen van Gamma Holding ondersteunde deze aanbeveling vanuit een financieel oogpunt.

Op 6 december 2010 is door middel van een gezamenlijk persbericht het bod op alle uitstaande aandelen Gamma Holding aangekondigd. Op 13 januari 2011 is het biedingsbericht van Go Acquisition gepubliceerd. Samen met het biedingsbericht is ook een afzonderlijk *position paper* beschikbaar gesteld, met daarin een toelichting waarom het bod door de Raad van Commissarissen en de Raad van Bestuur wordt ondersteund. De aanmeldingstermijn onder het bod liep af op 11 februari 2011. Daarnaast werd aansluitend ook nog een na-aanmeldingstermijn gesteld, die op 22 februari 2011 eindigde. Na afwikkeling van de verkrijging van de onder het bod aangemelde aandelen houdt Go Acquisition op de verslagdatum 96,8% van de gewone en 86,4% van de gewone preferente winstdelende aandelen in Gamma Holding. Na betaling en levering zal Go Acquisition 96,6% van de aandelen in Gamma Holding houden en 98,2% exclusief de door Gamma Holding zelf gehouden aandelen. Go Acquisition zal een uitkoopprocedure initiëren om alle resterende aandelen te verkrijgen.

Samenstelling Raad van Commissarissen

Overeenkomstig het rooster van aftreden eindigde de zittingstermijn van de heer Zuidam aan het einde van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 24 april 2010. Op voordracht van de Raad van Commissarissen is de heer Zuidam in die vergadering als commissaris herbenoemd. Deze herbenoeming geschiedde voor een periode van vier jaar, verlengd tot de eerstvolgende Algemene Vergadering van Aandeelhouders na die periode. De Raad van Commissarissen bestond in het verslagjaar uit vier personen, omdat de Raad van Commissarissen besloten had vooralsnog aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders geen voordracht te doen voor de vervulling van de door het vertrek van de heer Wateler in 2009 ontstane vacature.

In het kader van de afspraken die met het oog op het bod met Gilde en Parcom zijn gemaakt, zal de samenstelling van de Raad van Commissarissen wijzigen. Afgesproken is dat de heer Van der Bruggen aan het einde van de komende vergadering zijn functie zal neerleggen, dat de heer Lindenberg voorgedragen zal worden voor herbenoeming en dat de heren B.T. (Boudewijn) Molenaar en E. (Erik) Westerink respectievelijk op voorstel van Gilde en Parcom zullen worden voorgedragen voor benoeming als lid van de Raad van Commissarissen. Daarmee zal de bestaande vacature zijn vervuld.

Onafhankelijkheid en tegenstrijdige belangen

Naar het oordeel van de Raad van Commissarissen voldeed de Raad voor wat betreft de samenstelling in het verslagjaar 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.

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 positie van de heer Lindenberg als voorzitter van de Raad van Commissarissen van ABN AMRO Bank N.V., een van de drie partijen in het bankensyndicaat, 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.

Ervan uitgaande dat de Algemene Vergadering van Aandeelhouders de voordracht van de Raad van Commissarissen voor de (her)benoeming van leden van de Raad zal volgen, zal Gamma Holding niet meer voldoen aan 'best practice'-bepaling III.2.1. De Raad zal dan twee leden hebben die niet onafhankelijk zijn in de zin van de Code. Gelet op de omvang van het belang van Go Acquisition in Gamma Holding en het feit dat de Raad in meerderheid uit onafhankelijke leden blijft bestaan, is deze afwijking in de periode dat aandelen Gamma Holding nog op Euronext Amsterdam worden verhandeld, naar het oordeel van de Raad van Commissarissen verantwoord.

In de vernieuwde kredietfaciliteit wordt tevens geparticipeerd door ING Bank N.V., onderdeel van de ING Groep N.V., waarvan ook Parcom, welke onderneming op dat moment rechtsreeks 26,49% van de aandelen in Gamma Holding hield, een volledige dochteronderneming is. In het bijzonder heeft de Raad van Commissarissen zich in dat verband de vraag gesteld of deze transactie onder de in de branche gebruikelijke voorwaarden werd 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. De externe accountant is op beide 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 informatievervalsing, heeft de auditcommissie in het verslagjaar in het bijzonder aandacht besteed aan de belastingdruk van de onderneming. Voorts heeft de auditcommissie toegezien op de werking van de ICT-systemen binnen de groep, op welk gebied in het verslagjaar bij Bekaert Textiles en Ammeraal Beltech implementatieprojecten zijn gestart. 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 geen interne auditfunctie. De auditcommissie heeft in het verslagjaar wederom geëvalueerd of er behoefte bestaat aan een interne auditor. De commissie is tot de conclusie gekomen dat de bestaande situatie gehandhaafd kon 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 blijft uitbrengen. Deze aanbeveling aan de Raad van Bestuur van Gamma Holding is door de Raad van Commissarissen overgenomen. Ook in het komende verslagjaar zal de auditcommissie de huidige situatie kritisch blijven volgen en zo nodig nadere aanbevelingen doen.

De selectie-, benoemings- en remuneratiecommissie, voorgezeten door de heer Zuidam, heeft twee keer vergaderd. Daarbij is onder meer gesproken over het bezoldigingsbeleid, de honorering en de samenstelling van de Raad van Bestuur, alsmede het functioneren daarvan en de samenstelling van de Raad van Commissarissen. Daarnaast is in het bijzonder overleg gevoerd over de als gevolg van het aangekondigde openbaar bod vervroegde afwikkeling van de bestaande optie- en aandelenplannen. Verder heeft de commissie het remuneratierapport over het verslagjaar 2010 voorbereid. Het volledige rapport is op de website van de vennootschap gepubliceerd.

De Raad van Commissarissen heeft zijn eigen functioneren in de februarivergadering geëvalueerd.

Hoofdpijnen bezoldigingsbeleid

Het bezoldigingsbeleid heeft als uitgangspunt dat gekwalificeerde bestuurders moeten kunnen worden aangetrokken, respectievelijk behouden, op basis van marktconforme condities. Het bezoldigingsbeleid sluit aan bij de cultuur en strategie van Gamma Holding door de keuze van de beloningsniveaus en beloningsverhoudingen en door de keuze van de prestatiecriteria voor de korte en lange termijn.

Het beleid is er voorts op gericht te voorkomen dat bestuurders handelen in hun eigen belang ten koste van de belangen van de vennootschap en haar aandeelhouders en is erop gericht te voorkomen dat bestuurders worden uitgedaagd om risico's te nemen, die niet passen binnen de vastgestelde strategie. Hiertoe is het variabele deel van de beloning beheerst ten opzichte van het vaste inkomen.

Bij de vaststelling van de totale beloning 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) als 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.

Vaststellingsproces

Het bezoldigingsbeleid voor de Raad van Bestuur van Gamma Holding wordt vastgesteld door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders, op voorstel van de Raad van Commissarissen. De Raad van Commissarissen stelt de beloning van de individuele bestuurders vast, op voorstel van de remuneratiecommissie, binnen het vastgestelde bezoldigingsbeleid.

Voorafgaand aan het opstellen van het bezoldigingsbeleidsvoorstel en de vaststelling van de beloning van de individuele bestuurders analyseert de Raad van Commissarissen de mogelijke uitkomsten van de variabele beloningscomponenten, de gevolgen daarvan voor de beloning van de bestuurders en de beloningsverhoudingen binnen de onderneming.

In het remuneratierapport doet de Raad van Commissarissen verslag van de wijze waarop het bezoldigingsbeleid in het afgelopen boekjaar in praktijk is gebracht, alsmede van het bezoldigingsbeleid dat in het komende boekjaar en de daaropvolgende jaren door de Raad van Commissarissen wordt voorzien. Het rapport geeft inzicht in de relatie tussen de realisatie van de doelstellingen van Gamma Holding en de beloning van de Raad van Bestuur.

Bezoldigingspakket

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, de variabele beloning op korte termijn resultaten, de variabele beloning op lange termijn resultaten (aandelenregeling) en secundaire arbeidsvoorwaarden, waaronder 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

Het vaste salaris van de Raad van Bestuur wordt gerelateerd aan het salarisniveau van bestuurders in Nederland met een vergelijkbaar functiezwaarteniveau (hierbij wordt gepeild in een brede referentiemarkt van qua omvang vergelijkbare beursgenoteerde ondernemingen die internationaal actief zijn, met een vergelijkbare omzet en waarvan het hoofdkantoor in Nederland is gevestigd) en waarbij tevens de interne beloningsverhoudingen in overweging worden genomen. Het vastgestelde salarisniveau wordt jaarlijks getoetst aan het marktniveau en waar nodig aangepast. Salarisaanpassingen worden vastgesteld in december en geëffectueerd per 1 januari van het daaropvolgende jaar.

Variabele beloning – korte termijn

De variabele beloning van een bestuurder bedraagt maximaal 60% van het vaste bruto jaarsalaris, zoals dat gold in het jaar waarover de variabele beloning wordt vastgesteld. Jaarlijks worden tevoren door de Raad van Commissarissen de prestatiecriteria en doelniveaus vastgesteld en wordt in een prestatiebetalingsstaffel de relatie tussen de prestatieniveaus en het uitbetalingsniveau vastgesteld. De hoogte van het variabele gedeelte is voor driekwart gerelateerd aan financiële prestatiecriteria en voor een kwart aan specifieke, jaarlijks vast te stellen persoonlijke prestatiecriteria.

De mate waarin de financiële prestatiedoelen worden behaald, 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.

Voor de financiële criteria worden kerncijfers gehanteerd die 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.

De vastgestelde variabele beloning wordt uitgekeerd na de vaststelling door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van de jaarrekening van het betreffende prestatiejaar.

Aandelenregeling (Variabele beloning – lange termijn)

Als variabele beloning voor de lange termijn kent Gamma Holding onder prestatievoorwaarden jaarlijks gewone aandelen toe aan de Raad van Bestuur. 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 worden verkregen, indien en voor zover dan aan tevoren vastgestelde prestatiecriteria is voldaan. De prestatiecriteria worden voorafgaand aan de toekenning door de Raad van Commissarissen vastgesteld en worden in het remuneratierapport beschreven.

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.

Verkregen aandelen worden inclusief de voorwaardelijke periode ten minste vijf jaren aangehouden of tot ten minste het einde van het dienstverband, indien deze periode korter is, met uitzondering van het deel dat dient te worden vervreemd ter voldoening van de over de verkrijging verschuldigde heffingen.

Terugvorderingsrecht variabel inkomen ('Claw Back')

De vennootschap is bevoegd de variabele beloning geheel of gedeeltelijk terug te vorderen voor zover de uitkering heeft plaatsgevonden op basis van onjuiste informatie over het bereiken van de aan de variabele beloning ten grondslag liggende doelen of over de omstandigheden waarvan de variabele beloning afhankelijk was gesteld.

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 thans 8% van de pensioengrondslag en is afgeleid van het vaste jaarinkomen.

Benoemingstermijn en arbeidscontracten Raad van Bestuur

De heer Van Reeuwijk is op 23 april 2009 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 op 29 juli 2009 voor een periode van 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.

De vennootschap verstrekt aan haar bestuurders geen persoonlijke leningen.

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.

Voor nieuwe arbeidsovereenkomsten zal Gamma Holding afhankelijk van de situatie telkens opnieuw vaststellen of een ontslagvergoeding zal worden overeengekomen en wat de omvang daarvan is. Hierbij wordt rekening gehouden met de in de Code omschreven normen.

Overig

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

Ten slotte gaat onze dank uit naar de Raad van Bestuur, het management van de business units en alle medewerkers voor hun inzet en loyaliteit in 2010. Dankzij hen koerst de onderneming weer duidelijk op herstel, konden verbeterde financieringsvoorwaarden worden overeengekomen en werd het openbaar bod zoals dat uiteindelijk op de aandelen Gamma Holding is uitgebracht, mogelijk gemaakt.

Helmond, 24 februari 2011

Raad van Commissarissen

Fokko van Duyne, voorzitter

René van der Bruggen

Hessel Lindenberg

Jan Zuidam



Hoe we presteren

Voorwoord

Geachte aandeelhouder

Na twee moeilijke jaren is 2010 voor Gamma Holding een jaar geworden waarin weer koers kon worden gezet richting herstel. Dat was onder andere te danken aan een positiever economisch klimaat, met gunstige ontwikkelingen in vooral Azië en Amerika. Bovendien hielden wij ons kostenniveau, dat door ingrijpende maatregelen in voorgaande jaren sterk was verlaagd, goed op peil. Alle business units lieten omzet- en winstgroei zien.

Het voorzichtige herstel van de economie en het feit dat wij actief zijn in veel verschillende markten, heeft ons geholpen de crisis het hoofd te bieden. Daarnaast hebben wij in 2010 onverkort ingezet op verdere optimalisatie van bedrijfsprocessen en versterking van marktposities, met het doel een flexibelere kostenstructuur te creëren en meer omzet te genereren. Dat gebeurde met succes bij elke business unit afzonderlijk, vanuit de overtuiging dat de kracht van de onderneming niet in de groep, maar in de vier individueel opererende onderdelen zit. De bedrijfsonderdelen zijn daarbij consequent met eigen merknamen gepresenteerd en zodanig ingericht dat een eventuele economische terugval in de toekomst beter kan worden opvangen.

Een tweede belangrijk speerpunt gedurende het verslagjaar betrof het vergroten van de financiële slagkracht van de onderneming. Mede om die reden verkochten wij in september voor een bedrag van € 116 miljoen Vlisco Group aan Actis, een Engels investeringsfonds in opkomende markten. Actis heeft door de sterke lokale Afrikaanse aanwezigheid een betere uitgangspositie om de groeistrategie van Vlisco Group succesvol voort te zetten. De transactie leverde ons een boekwinst van € 65 miljoen op en met de opbrengst kon direct een deel van de schuld worden afgelost.

Met de vervreemding van Vlisco Group versterkten wij onze balans. De solvabiliteit verdubbelde ruim van 13,8% per 31 december 2009 naar 31,1% per ultimo 2010. Bovendien gaf de verkoop van de business unit ons een betere uitgangspositie om verder te onderhandelen over vernieuwing van de financieringsovereenkomst die tot medio juli 2011 liep. In november bereikten wij met drie banken overeenstemming over verbeterde faciliteiten tot maart 2014. Bovendien boden zij de mogelijkheid om met hun instemming de financiering te verlengen met maximaal twee keer een jaar tot maart 2015 respectievelijk maart 2016.

In juni kwam Gilde Buy Out partners als nieuwe grootaandeelhouder de gelederen versterken. De participatiemaatschappij kocht de aandelen van ASR, Delta Lloyd en Allianz en wist het belang in onze onderneming gedurende het verslagjaar verder uit te breiden.



In december kondigden Gilde en Parcom Capital Management aan hun belangen in Gamma Holding te willen combineren, op grond waarvan een verplicht openbaar bod op alle uitstaande aandelen moest worden uitgebracht. Het bod is vervolgens door een voor dit doel door Gilde opgerichte houdstermaatschappij Go Acquisition in januari 2011 uitgebracht. Mede gezien het feit dat wij met de steun van deze loyale en kapitaalcrachtige aandeelhouders ons nog beter kunnen richten op waardecreatie voor de lange termijn en de reeds ingezette strategie gericht op de afzonderlijke business units gehandhaafd blijft, hebben wij gezamenlijk met de Raad van Commissarissen het bod unaniem aan onze aandeelhouders aanbevolen. Inmiddels heeft Go Acquisition in totaal 96,8% van de gewone aandelen verworven en 86,4% van de gewone preferente winstdelende aandelen. Na betaling en levering zal Go Acquisition 96,6% van de aandelen in Gamma Holding houden en 98,2% exclusief de door onze onderneming zelf gehouden aandelen. Gezamenlijk met Go Acquisition zullen wij met NYSE Euronext Amsterdam in overleg treden over de beëindiging van onze beursnotering.

Wij gaan met deze recente ontwikkelingen een nieuwe fase in. Een fase waarin verdere focus op en groei van de kernonderdelen van Gamma Holding centraal zullen staan. De manier waarop wij vanuit moeilijke omstandigheden weer koers hebben weten te zetten richting herstel, stemt daarbij hoopvol en geeft vertrouwen voor de toekomst. In dat proces hebben wij veel inzet en flexibiliteit van onze medewerkers gevraagd. Wij danken hen daarom voor al hun inspanningen in de afgelopen periode.

Jan Albers
Voorzitter Raad van Bestuur

Kerncijfers

Kerncijfers¹

In miljoenen €

	2010	2009	2008	2007	2006
Netto omzet	582,0	490,2	559,6	558,6	570,5
EBITDA ² exclusief herstructurering	68,6	35,0	37,9	63,5	67,5
EBITA ³ exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering	43,3	7,5	9,5	37,8	41,0
Herstructurering	5,1	18,3	31,2	5,1	6,4
Bijzondere waardevermindering exclusief herstructurering	3,0	18,6	22,6		
Bedrijfsresultaat	32,9	(31,5)	(46,5)	31,6	35,3
Netto groepsresultaat uit niet-voortgezette activiteiten	71,6	(3,1)	21,7	19,7	17,1
Netto groepsresultaat toe te rekenen aan aandeelhouders	73,2	(69,7)	(34,0)	32,4	27,4
Netto groepsresultaat exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering	79,2	(20,2)	14,0	36,0	32,8
Dividend				15,1	15,1
Netto investeringen in materiële vaste activa	17,2	14,1	14,8	21,0	27,0
Afschrijvingen materiële vaste activa	23,5	25,7	27,1	24,8	25,7
Acquisities			67,2	1,3	2,8
Saldo rentedragende schulden ⁴ per ultimo	173,8	259,5	285,5	207,6	223,1
Totaal vermogen ⁴ per ultimo	159,6	73,9	142,0	201,2	189,5
Geïnvesteed vermogen ^{4,5} per ultimo	333,4	333,4	427,5	408,8	412,5
Gemiddeld geïnvesteed vermogen ^{4,5,6} exclusief herstructurering	404,9	462,9	517,5	418,5	433,7
Boekwaarde activa ⁴	513,2	537,5	675,4	632,6	672,9
Netto werkkapitaal ⁷	175,0	153,9	175,6	178,4	174,2
Netto werkkapitaal ⁷ in % van de netto omzet	30,1	31,5	31,4	31,9	30,5
Aantal medewerkers per ultimo	4.569	4.349	4.939	4.845	4.710
Aantal geplaatste gewone aandelen per ultimo	7.518.535	7.518.535	7.518.535	7.518.535	7.518.535

Kerncijfers¹*Bedragen in € per gewoon aandeel van € 2,50**2010**2009**2008**2007**2006*

Netto groepsresultaat toe te rekenen aan aandeelhouders ⁸	9,90	(9,43)	(4,61)	4,39	3,71
Dividend				2,00	2,00
Eigen vermogen ⁹ per ultimo	21,26	9,36	18,73	26,81	25,25
Koers gewoon aandeel per ultimo	28,88	10,48	6,34	55,41	45,00

Ratio's

EBITA ³ exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering in % van de netto omzet	7,4	1,5	1,7	6,8	7,2
Rendement ¹⁰ in % van het gemiddeld geïnvesteerd vermogen ⁶ exclusief herstructurering ⁴	30,7	6,0	8,4	14,9	13,3
Solvabiliteit ¹¹	31,1	13,8	21,0	31,8	28,2
Rentedekking ratio ¹²	1,4	0,1	0,5	3,9	4,1
Gearing ¹³	1,1	3,5	2,0	1,0	1,2
Interest-Bearing Funds/EBITDA	2,6	4,2	3,7	2,2	2,4

¹ De cijfers over 2009 zijn aangepast in verband met de gewijzigde samenstelling van niet-voortgezette 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 Inclusief niet-voortgezette activiteiten.

⁵ Totaal vermogen verhoogd met saldo rentedragende schulden.

⁶ Gecorrigeerd voor de cumulatieve afschrijvingen/bijzondere waardevermindering goodwill en geacquireerde immateriële vaste activa.

⁷ Voorraden en handelsdebiteuren verminderd met handelscrediteuren.

⁸ Exclusief dividend op gewone preferente winstdelende aandelen.

⁹ Exclusief gewoon preferent winstdelend aandelenkapitaal.

¹⁰ EBITA exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering.

¹¹ Totaal vermogen in % van het balanstotaal.

¹² Groepsresultaat vóór winstbelasting, rente, herstructurering en bijzondere waardevermindering gedeeld door financiële baten en lasten.

¹³ De verhouding tussen saldo rentedragende schulden en totaal vermogen.

Informatie over het aandeel

Aantal geplaatste aandelen van € 2,50 nominaal

	24-02-2011	31-12-2010	31-12-2009
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 24 februari 2011 € 214 miljoen tegen € 78 miljoen per 25 februari 2010.

Koersontwikkeling

De koers van het aandeel bewoog zich tussen een hoogste waarde van € 28,96 op 23 december 2010 en een laagste waarde van € 10,50 op 25 februari 2010. De slotkoers op 31 december 2010 was € 28,88. Met een koersstijging van 175,6% was Gamma Holding in 2010 het best presterende beursfonds van de AScX. Op 24 februari 2011 was de slotkoers € 29,00.



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.

Op grond van de vernieuwde financieringsovereenkomst tot maart 2014 kan de onderneming vanaf 2012 dividend uitkeren als dit kan worden betaald uit de netto winst en de kasstroom van het voorgaande jaar.

Dividenduitkering/-vaststelling

Op grond van de financiële positie van de onderneming in samenhang met de verplichtingen onder de vernieuwde financieringsovereenkomst, zal er over het boekjaar 2010 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 (vak)media en roadshows. Ook het jaarverslag, de website en de jaarlijkse aandeelhoudersvergadering dragen daar aan bij. Het beleid inzake bilaterale contacten met aandeelhouders, beleggers, analisten en pers is op de website van de vennootschap gepubliceerd.

In de benchmark financiële websites 2010, jaarlijks uitgevoerd door het Financieele Dagblad en Jungle Minds, behoorde Gamma Holding voor de vierde achtereenvolgende keer tot de 40 beste beursgenoteerde ondernemingen. Uiteindelijk werd met de website een 29e plaats behaald, een stijging van vier plaatsen ten opzichte van 2009. Gamma Holding voldeed in 2010 beter aan verscherpte richtlijnen ten aanzien van onder meer navigatieniveaus, beschikbaarheid van persoonsgebonden contactinformatie, online jaarverslaglegging en de weergave van financiële gegevens direct in HTML.

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 Kempen & Co, SNS Securities en Theodoor Gillissen.



Op 29 september 2010 bezocht Jan Albers NYSE Euronext Amsterdam voor de gongslag.

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 2011 (onder voorbehoud)

25 februari	Publicatie jaarcijfers
16 maart	Publicatie jaarverslag (PDF)
25 maart	Publicatie online jaarverslag
27 april	Trading update 1 ^e kwartaal
28 april	Jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders
29 juli	Publicatie halfjaarcijfers
28 oktober	Trading update 3 ^e kwartaal

Verslag van de Raad van Bestuur

Op koers richting herstel

In 2010 zette Gamma Holding koers richting herstel. Vergeleken met het economisch slechte jaar 2009 presteerden vooral Azië en Amerika beter. Bovendien bleef het kostenniveau, dat met ingrijpende maatregelen in voorgaande jaren sterk was verlaagd, op peil. Alle business units lieten omzet- en winstgroei zien.

Focus op kostenbeheersing en meer verkoop

Vanuit de gedachte dat de kracht van de onderneming niet in de groep, maar in de vier afzonderlijk van elkaar opererende onderdelen zit, werden de synergieplannen uit het verleden losgelaten. De business units werden afzonderlijk met eigen merknamen gepresenteerd en zodanig ingericht dat zij een eventuele terugval van de economie in de toekomst beter kunnen opvangen. De focus lag daarbij op verdere optimalisatie van bedrijfsprocessen en versterking van marktposities, met het doel een flexibelere kostenstructuur te creëren en meer omzet te genereren. Voor een uitgebreide beschrijving van de gang van zaken in 2010 van Ammeraal Beltech, Clear Edge Filtration, Dimension-Polyant en Bekaert Textiles wordt verwezen naar de betreffende hoofdstukken in dit verslag.

Verkoop van Vlisco Group

In tegenstelling tot de andere, op industriële markten georiënteerde business units, richtte Vlisco Group zich de laatste jaren steeds meer op de consumentenmarkt. Hierdoor werd de business unit, die geverfde en bedrukte modestoffen voor de West-Afrikaanse markt ontwerpt en produceert, steeds unieker gepositioneerd. Vlisco Group maakte daarbij met succes de omslag van een 'plant with a brand' naar een 'brand with a plant'. Dat gebeurde via de lancering van seizoensgebonden collecties, vergezeld van uitgebreide campagnes en promotiemateriaal, via onder meer een webshop, flagship stores en winkels. Voor een succesvolle voortzetting en intensivering van de groei-strategie moesten echter op termijn substantiële investeringen in productieprocessen en de commerciële organisatie worden gedaan. Gamma Holding had daar gezien de zwakke financiële positie steeds minder de middelen voor. Om de schuld van de onderneming te reduceren en daarmee de financiële slagkracht te vergroten, verkocht Gamma Holding op 7 september 2010 Vlisco Group aan Actis, een Engels investeringsfonds in opkomende markten. De transactiesom bedroeg € 116 miljoen en leverde een boekwinst van € 65 miljoen op. Voor de verdere gang van zaken van deze niet-voortgezette activiteit wordt verwezen naar het betreffende hoofdstuk in dit verslag.

Verbeterde financiering

De opbrengst die Gamma Holding met de vervreemding van Vlisco Group realiseerde, werd in het derde kwartaal van 2010 direct ter aflossing van de schuld aangewend. Hierdoor verbeterde de financiële positie en kreeg de onderneming een betere uitgangspositie met betrekking tot de vernieuwing van de financieringsovereenkomst die tot medio juli 2011 liep. Op 24 november 2010 werd met ABN AMRO, ING en Rabobank overeenstemming bereikt over verbeterde financieringsfaciliteiten van de onderneming tot maart 2014. Bovendien boden de banken de mogelijkheid om met hun instemming de financiering te verlengen met maximaal twee keer een jaar tot maart 2015 respectievelijk maart 2016.

De met het bankensyndicaat overeengekomen verhouding tussen de netto rentedragende schuld en de EBITDA is per ultimo 2011 vastgesteld op maximaal 3,0. Gamma Holding streeft ernaar om dit verhoudingsgetal structureel tot onder 2,5 te laten dalen. Met de vernieuwde financiering vervalt het conversierecht uit de oorspronkelijke financieringsovereenkomst die tot medio juli 2011 liep. In die constructie konden de banken onder bepaalde voorwaarden een deel van de oorspronkelijke financiering omzetten in nieuw uit te geven cumulatief preferente aandelen. Voor meer details met betrekking tot de verbeterde financiering wordt verwezen naar het betreffende onderdeel in de Jaarrekening.

Openbaar bod

Op 17 juni 2010 verwierf Gilde Buy Out Partners 1.456.859 aandelen van Gamma Holding, hetgeen overeenkomt met een belang van circa 19%, tegen een prijs van € 18,65 per aandeel. De participatiemaatschappij kocht deze aandelen van de drie grote beleggers ASR, Delta Lloyd en Allianz, met het doel Gamma Holding als betrokken aandeelhouder voor de lange termijn te ondersteunen. In de maanden die daarop volgden, breidde Gilde dit aandelenbelang uit tot circa 25%. De Raad van Commissarissen en Raad van Bestuur van Gamma Holding waren niet bij deze transacties betrokken.

Op 5 december 2010 sloten Gilde en Parcom Capital Management een overeenkomst waarmee hun belangen in Gamma Holding konden worden gecombineerd. Voor dit doel had Gilde de houdstermaatschappij Go Acquisition opgericht, waarin de belangen van zowel Gilde als Parcom zouden worden ingebracht. Bovendien bereikte Gilde overeenstemming met enkele aandeelhouders, waaronder Kempen Oranje Participaties, om de door hen gehouden gewone aandelen van Gamma Holding tegen een prijs van € 29,00 per gewoon aandeel over te nemen. Gilde verzekerde zich hiermee van 48,1% van de gewone aandelen. Samen met Parcom kwam het belang uit op 74,3% van de gewone aandelen. Go Acquisition kondigde daarbij aan een openbaar bod op alle uitstaande aandelen te zullen uitbrengen.

Omgevingsanalyse

Sterke punten

Sterke positie in nichemarkten

Wereldwijde aanwezigheid

Uitgebreide productkennis

Goed servicenetwerk

Aandachtspunten

Sterke productfocus

Zwakke balansverhouding

Flexibiliteit in kostenstructuur

Kansen

Sterkere klantfocus

Professionaliseren van marketing & sales, research & development, inkoop en assemblage

Uitbreiden in opkomende markten

Optimaliseren waardeketen

Bedreigingen

Valutaschommelingen

Fluctuaties in energie- en grondstoffenprijzen

Onzeker economisch klimaat

Biedprijs

In januari 2011 bracht Go Acquisition een verplicht en onvoorwaardelijk openbaar bod uit op alle aandelen in Gamma Holding die op 6 december 2010 nog niet door Gilde of Parcom werden gehouden. Go Acquisition financiert de koop van deze aandelen in het kapitaal van Gamma Holding met een lening ter hoogte van € 64 miljoen van ING en Rabobank. De biedprijs bedroeg € 29,00 per gewoon aandeel en € 3,50 per gewoon preferent winstdelend aandeel. Mede gezien het feit dat Gamma Holding zich met steun van Gilde en Parcom als loyale en kapitaalcrachtige aandeelhouders nog beter kan richten op waardecreatie voor de lange termijn en de reeds ingezette strategie gericht op de afzonderlijke business units gehandhaafd blijft, werd het bod door de Raad van Commissarissen en Raad van Bestuur onvoorwaardelijk ondersteund en unaniem aan aandeelhouders aanbevolen. Een in dat kader uitgebrachte *fairness opinion* van ABN AMRO Bank N.V. ondersteunde deze aanbeveling tevens vanuit een financieel oogpunt.

Beursnotering

Op de verslagdatum heeft Go Acquisition 96,8% van de gewone aandelen en 86,4% van de gewone preferente winstdelende aandelen verworven. Na betaling en levering zal Go Acquisition 96,6% van de aandelen in Gamma Holding houden en 98,2% exclusief de door Gamma Holding zelf gehouden aandelen. Go Acquisition en Gamma Holding zullen met NYSE Euronext Amsterdam in overleg treden over de beëindiging van de beursnotering van Gamma Holding. Go Acquisition zal een uitkoopprocedure initiëren om alle resterende gewone aandelen en gewone preferente winstdelende aandelen te verkrijgen.

Medewerkers

Go Acquisition en Gamma Holding verwachten dat de effectuering van het bod geen gevolgen zal hebben voor het personeel binnen de Gamma Holding groep, de arbeidsvoorwaarden bij de ondernemingen binnen de groep, of de plaats waar de personeelsleden van deze ondernemingen hun werkzaamheden verrichten. Ook is er geen intentie om de huidige locatie van Gamma Holding in Helmond te wijzigen.

Toekomstige samenstelling van de Raad van Bestuur en Raad van Commissarissen

De Raad van Bestuur blijft ongewijzigd. Go Acquisition krijgt wel een passende vertegenwoordiging in de Raad van Commissarissen. De heer Van der Bruggen zal tijdens de AVA op 28 april 2011 aftreden en de heren Molenaar (Gilde) en Westerink (Parcom) zullen als nieuwe commissarissen worden voorgedragen. De Raad van Commissarissen zal daarmee uit vijf leden bestaan, van wie drie onafhankelijk.

Gilde
Buy Out
Partners

parcom | capital

Het jaar in cijfers

Omzet en resultaat

In 2010 stegen zowel de omzet als het resultaat van Gamma Holding. De omzet van de groep kwam uit op € 582 miljoen (2009: € 490 miljoen). Daarin is een positief effect van € 27 miljoen begrepen door valutaontwikkelingen.

EBITDA¹ van de groep exclusief herstructureringskosten nam met 96% toe naar € 68,6 miljoen (2009: € 35,0 miljoen). Valutaontwikkelingen hadden een positief effect van € 3,8 miljoen. De toename van de EBITDA¹ was het gevolg van een beheerste stijging van de bedrijfskosten bij de gerealiseerde hogere omzet.

EBITA² exclusief herstructureringskosten en bijzondere waardevermindering bedroeg € 43,3 miljoen (2009: € 7,5 miljoen).

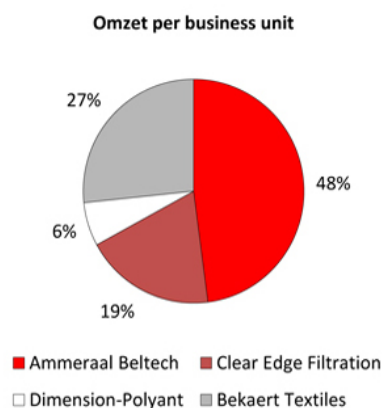
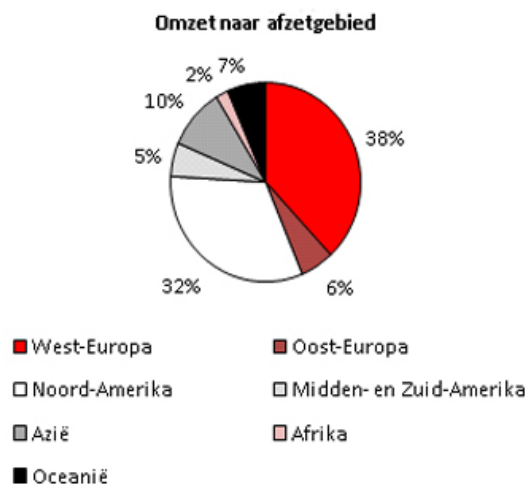
De herstructureringskosten bedroegen in 2010 € 5,1 miljoen (2009: € 18,3 miljoen).

De toetsing van bedrijfswaardeberekeningen heeft in 2010 geleid tot een bijzondere waardevermindering van immateriële en materiële vaste activa van per saldo € -0,7 miljoen (2009: € 22,4 miljoen). In 2010 bedroeg de bijzondere waardevermindering bij Dimension-Polyant € 2,7 miljoen en de terugname daarvan bij Ammeraal Beltech € 3,4 miljoen (2009: € 15,5 miljoen bij Clear Edge Filtration, € 8,7 miljoen bij Ammeraal Beltech en de terugname daarvan bij Bekaert Textiles van € 1,8 miljoen).

Het bedrijfsresultaat bedroeg € 32,9 miljoen (2009: € -31,5 miljoen).

Het saldo financiële baten en lasten daalde tot € -29,8 miljoen (2009: € -36,0 miljoen), voornamelijk als gevolg van lagere (her)financieringskosten van € -6,0 miljoen. De belastingdruk kwam uit op 30,3% (2009: 2,6%), waarbij een nadelig effect van niet-gewaardeerde verliezen per saldo is gecompenseerd door een voordelig effect ten gevolge van het gebruik kunnen maken van fiscale faciliteiten (bijvoorbeeld zogenaamde 'tax holidays') in diverse landen en het terugnemen van bijzondere waardeverminderingen waarop geen belastinglast is verwerkt. In 2009 was er sprake van een negatief resultaat waarop slechts een geringe belastingbate kon worden verwerkt.

Het netto groepsresultaat exclusief herstructureringskosten en bijzondere waardeverminderingen kwam uit op € 79,2 miljoen (2009: € -20,2 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 € 73,8 miljoen (2009: € -69,0 miljoen).

De winst per aandeel bedroeg € 9,90 (2009: € -9,43).

Kasstroom en investeringen

Het saldo van de rentedragende schulden werd in het verslagjaar verlaagd van € 259,5 miljoen naar € 173,8 miljoen. Hierin is een negatief valuta-effect opgenomen van € 10,4 miljoen. De netto rentedragende schuld ten opzichte van de EBITDA kwam uit op 2,59 en blijft daarmee binnen het met het bankensyndicaat overeengekomen niveau van 3,50. Ook aan de andere bankconvenanten is voldaan.

De investeringen in materiële vaste activa bedroegen € 27,0 miljoen (2009: € 16,9 miljoen) en vonden voornamelijk plaats binnen Bekaert Textiles, Ammeraal Beltech en Clear Edge Filtration. Hiertegenover stonden desinvesteringen van € 9,8 miljoen (2009: € 2,8 miljoen). Dit betrof met name de verkoop van onroerend goed. De netto investeringen kwamen uit op € 17,2 miljoen (2009: € 14,1 miljoen) en bleven onder het afschrijvingsniveau van € 23,5 miljoen (2009: € 25,7 miljoen).

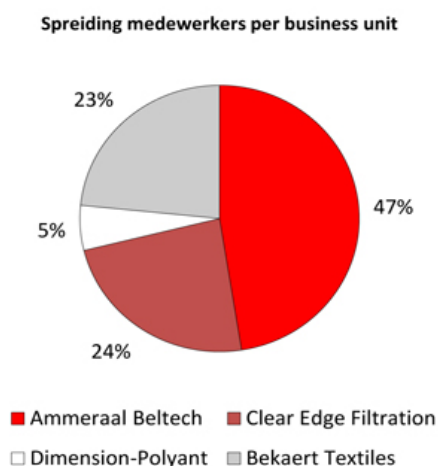
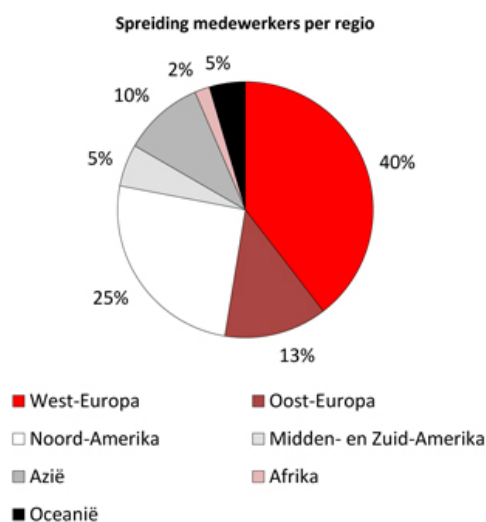
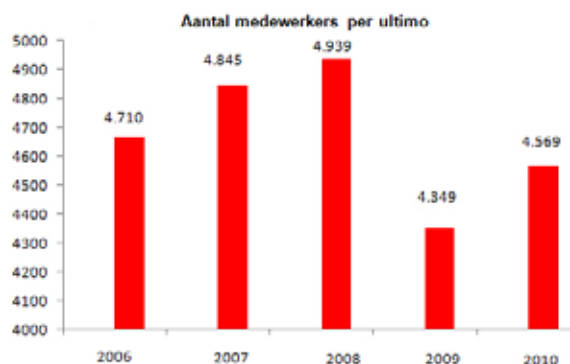
Het netto werkkapitaal daalde van € 180,0 miljoen in 2009 naar € 175,0 miljoen in 2010. Door de verkoop van Vlisco Group daalde het netto werkkapitaal met € 26,8 miljoen. Als gevolg van valutaontwikkelingen steeg het netto werkkapitaal met € 10,3 miljoen. De autonome stijging van het netto werkkapitaal bedroeg € 11,5 miljoen. Als percentage van de omzet daalde het netto werkkapitaal naar 30,1% (2009: 31,5%).

Het totaal vermogen bedroeg € 159,6 miljoen (2009: € 73,9 miljoen). Ultimo 2010 was het totaal vermogen als percentage van het balanstotaal 31,1% (2009: 13,8%).

Medewerkers

Als gevolg van de gestegen volumes nam het totaal aantal medewerkers per saldo met 5% toe van 4.349 eind 2009 tot 4.569 eind 2010. Alle business units droegen bij aan de stijging.

Van alle medewerkers is 94% buiten Nederland werkzaam en werkt 47% buiten Europa. Het aantal uitzendkrachten steeg met 70 van 80 in 2009 naar 150 in 2010.



Risicomanagement

Proces van 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, hanteert 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.

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 worden 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 een efficiënte controleaanpak 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 er echter van 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.

Hierna volgt een beschrijving van wezenlijke risico's die binnen de business units zijn 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

Invloed van macro-economische ontwikkelingen

Gamma Holding is gevoelig voor macro-economische ontwikkelingen. De wereldwijde recessie, die vanaf de tweede helft van 2008 begon, zette de omzet van de onderneming flink onder druk. In combinatie met een relatief hoge vaste kostenstructuur leed Gamma Holding in 2008 en 2009 dan ook forse verliezen. In het verslagjaar vond echter weer herstel van de omzet plaats. De business units profiteerden daarbij niet alleen van gunstige economische ontwikkelingen in vooral Azië en Amerika, maar wisten tevens de groei van de vaste lasten beperkt te houden door meer flexibiliteit in de kostenstructuur aan te brengen. Hierdoor kan een eventuele vraaguitval, ook in de toekomst, beter worden opgevangen.



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, extra focus op de verankering van ontwikkelactiviteiten en de lancering van nieuwe producten. Vooral in marktsegmenten met geringe marges moeten de business units zich bovendien voortdurend aan veranderende marktomstandigheden 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 productiecapaciteit die flexibel kan inspelen op eisen en wensen van markt en klant.

Minder grondstofleveranciers en fluctuerende grondstofprijzen

De business units van Gamma Holding vervaardigen hoogwaardige producten voor specifieke toepassingen, waaraan afnemers en eindgebruikers hoge eisen stellen. Hierdoor moeten de grondstoffen die voor de producten worden 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, bouwen de business units continu aan een hechte relatie met hun 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 2010 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 de business units hun vleugels uitslaan. 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.

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, hebben in het verslagjaar geleid tot een verbetering van het risicoprofiel en daarmee lagere premies voor de groep.

Steeds vaker worden productie- en assemblagelocaties 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 business units 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 en zal de Raad van Bestuur zich sterker met de samenstelling van de betreffende management teams bezighouden.

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. De business units voeren 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 blijven de bedrijfsonderdelen als maatschappelijk betrokken ondernemingen voortdurend zoeken naar mogelijkheden om in het productieproces steeds minder milieubelastende grondstoffen te gebruiken.

Financiële risico's

De activiteiten van de business units brengen een reeks financiële risicofactoren mee: valuta-, rente-, krediet- en liquiditeitsrisico. Deze risico's staan in de jaarrekening 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 de onderneming 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

De balanspositie van Gamma Holding was de afgelopen twee jaar zwak. De onderneming had te maken met teruglopende omzetten en een hoge schuldenlast. De onderneming moest daardoor onder moeilijke omstandigheden een hernieuwde financiering afsluiten. In het verslagjaar verbeterden echter de resultaten en kon de schuld met de opbrengst van de verkoop van Vlisco Group fors worden gereduceerd. Hierdoor verbeterde de financiële positie en kreeg Gamma Holding een betere uitgangspositie met betrekking tot de vernieuwing van de financieringsovereenkomst die tot medio juli 2011 liep. Op 24 november 2010 werd met ABN AMRO, ING en Rabobank overeenstemming bereikt over verbeterde financieringsfaciliteiten van de onderneming tot maart 2014. Bovendien boden de banken de mogelijkheid om met hun instemming de financiering te verlengen met maximaal twee keer een jaar tot maart 2015 respectievelijk maart 2016.

Voor meer details met betrekking tot de verbeterde financiering wordt verwezen naar het betreffende onderdeel in de Jaarrekening.

Human resource management

Het human resource management wordt bij Gamma Holding in toenemende mate decentraal vormgegeven. De focus ligt daarbij op kwaliteit en continuïteit. Op centraal niveau is er voor het management van alle business units een uniform bezoldigingsbeleid. Ook het bonussysteem voor het topmanagement wordt centraal vastgesteld. Dat gebeurt niet alleen op basis van financiële doelstellingen van de werkmaatschappij, maar ook op basis van het persoonlijk functioneren.

Gezien het feit dat Gamma Holding actief is in vele landen die ieder hun eigen wetten en culturen hebben, wordt het dagelijkse personeelsbeleid decentraal door de werkmaatschappijen zelf gevoerd, toegespitst op de eigen lokale situatie. Daarbij gelden wel door de groep gestelde randvoorwaarden en algemene principes. Om de persoonlijke ontwikkeling van managementleden professioneel te begeleiden en er voor te zorgen dat medewerkers doorgroeimogelijkheden zien en krijgen, hanteren de business units bovendien een eigen management-developmentsysteem.

Gedragscode

Gamma Holding heeft een eigen gedragscode, 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.



Het Beperkt Comité van de EOR: Henry Veneman, Dunja Naulin en Jozef De Turck.

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 2010 liet de EOR zich periodiek informeren over de gang van zaken van de business units en de financiële ontwikkelingen van de groep. Bijzondere aandacht werd besteed aan het integratieproces van Clear Edge Filtration, waarbij de Zweedse vestiging werd gesloten en de betreffende productieactiviteiten naar Duitsland werden overgebracht. Daarnaast nam de Centrale Ondernemingsraad samen met de EOR deel aan besprekingen met betrekking tot de verkoop van Vlisco Groep aan de Engelse investeringsmaatschappij Actis. De vervreemding had geen negatieve gevolgen voor de werkgelegenheid bij Vlisco Groep en leidde tot een versterking van de financiële positie van Gamma Holding.

Europese ondernemingsraad per 31-12-2010

Henry Veneman	Ammeraal Beltech	Nederland
Brian Andersen	Ammeraal Beltech	Denemarken
Dunja Naulin	Ammeraal Beltech	Duitsland
Cédric Druart	Ammeraal Beltech	Frankrijk
Pavel Beneš	Ammeraal Beltech	Tsjechië
Susan Farley	Ammeraal Beltech	Verenigd Koninkrijk
Witold Wieckowski	Clear Edge Filtration	Polen
Karl-Gustav Bergström	Clear Edge Filtration	Zweden
Beatrix Cox	Clear Edge Filtration	Duitsland
Toni Hüpen	Dimension-Polyant	Duitsland
Jeroen Kesteloot	Bekaert Textiles	België
Jozef De Turck	Bekaert Textiles	België

Scholing

Scholing is binnen het human resource beleid een belangrijk instrument. Medewerkers moeten met hun vakkennis 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. 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 medewerkers bij de inspanningen op dit gebied betrokken.

Pensioen

Binnen het human resource beleid wordt ook aan pensioenvoorzieningen aandacht besteed. De meeste ondernemingen van Gamma Holding kennen voor hun medewerkers een pensioenvoorziening. In Nederland zijn de pensioenrechten van de medewerkers ondergebracht 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. Voor de concrete gang van zaken met betrekking maatschappelijk verantwoord ondernemen bij Ammeraal Beltech, Clear Edge Filtration, Dimension-Polyant en Bekaert Textiles wordt verwezen naar de betreffende hoofdstukken in dit verslag.

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 zijn initiatieven zijn waarmee de bedrijfsonderdelen zelf schoner dan wel zuiniger produceren. Het betreft ook producten die klanten helpen een bijdrage te leveren aan een duurzamere leefomgeving. Voor de concrete gang van zaken ten aanzien van milieu binnen de business units wordt verwezen naar de hoofdstukken over Ammeraal Beltech, Clear Edge Filtration, Dimension-Polyant en Bekaert Textiles in dit verslag.

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.

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 verhogen, verbetert de business unit voortdurend productie- en assemblageprocessen.

‘Klantgerichtheid zit in onze genen. Wij willen een ongeëvenaarde dienstverlening bieden, zowel qua applicatiekennis als product en service.’

Gang van zaken

Markontwikkelingen

In vergelijking tot het recessiejaar 2009 maakte Ammeraal Beltech in 2010 een duidelijke inhaalslag. De business unit profiteerde van herstel in Amerika en Azië en vanaf het tweede kwartaal ook van een licht aantrekkende Europese markt. Met uitzondering van de papier- en grafische industrie en de land- en tuinbouw lieten de meest belangrijke marktsegmenten, zoals de textiel-, leer-, voedings-, automobiel- en metaalindustrie, weer groei zien. Dit had een positief effect op de verkoop van alle typen banden. Vooral in het Midden-Oosten en Azië werden aansprekende orders geboekt op het terrein van luchthavenbagagesystemen. Grote groei vond ook plaats op het gebied van modulaire banden, waaruit blijkt dat Ammeraal Beltech via haar uitgebreide netwerk deze relatief nieuwe productgroep inmiddels met succes verkoopt. Vooral in de voedingsindustrie wordt dit type kunststof geschakelde banden vanuit het oogpunt van levensduur en hygiëne steeds meer als alternatief voor synthetische banden gebruikt. De sterker presterende automobielindustrie en de introductie van nieuwe producten droegen eveneens aan de stijgende afzet van deze productgroep bij.



Michael Vogel, CEO.



Ammeraal Beltech leverde in 2010 banden voor onder meer het bagagesysteem van de luchthaven van Dubai.

PTFE-gecoate glasvezels voor industriële toepassingen, dat door de verkoop van de business unit Coating & Composites met de bedrijven Green Belting Industries, Biscor en Mapelli eind 2009 aan Ammeraal Beltech werd toegevoegd, ontwikkelde zich eveneens positief. De productgroep had vooral in de Verenigde Staten te maken met een aantrekkelijke vraag en plukte bovendien de eerste vruchten van in het verslagjaar ingezette kostenbesparingen en efficiencyverbeteringen.

Optimalisatie van bedrijfsprocessen

Met het oog op een hoger dienstverleningsniveau zette Ammeraal Beltech de optimalisatie van haar bedrijfsprocessen voort. Zo beschikt de business unit over een fijnmazig servicenetwerk, dat in Europa in toenemende mate vanuit het assemblagecentrum in Tsjechië wordt beleverd. Naast schaalvoordelen levert dit voor Ammeraal Beltech lagere loonkosten op. Hetzelfde proces is gedurende het verslagjaar in Noord-Amerika gestart. Met betrekking tot de productie van synthetische banden breidde de business unit de capaciteit in China uit. Hierdoor zal Ammeraal Beltech beter in staat zijn de Aziatische markt te bedienen.

Versterking van marktposities

Om de geografische spreiding van activiteiten te vergroten en verdere groei in opkomende markten te stimuleren, trof Ammeraal Beltech in China voorbereidingen voor het opzetten van een ondersteunende verkooporganisatie. Daarnaast startte de business unit ook in India, Vietnam en Polen met verkoop- en assemblageactiviteiten. Verder wordt er een duidelijke omslag gemaakt van een productgeoriënteerd naar een meer marktsegmentgedreven bedrijf. Dit transformatieproces verliep gedurende het verslagjaar

voorspoedig. De business unit wist te groeien in de segmenten waarop het extra nadruk legt, waaronder de voedings-, postverwerkende en verpakkingsindustrie. In dat verband is onder meer deelgenomen aan respectievelijk de beurzen IFFA in Frankfurt, Post-Expo en Courier and Parcel Logistics Expo in Kopenhagen en FachPack in Neurenberg. Daarnaast promootte Ammeraal Beltech met speciale campagnes in meerdere landen tegelijk haar mogelijkheden op het gebied van vleesverwerking en de productie van golfkarton.

Ook wist de business unit zich gedurende het verslagjaar sterk te profileren met nieuwe producten. Speciaal voor de voedingsindustrie ontwikkelde Ammeraal Beltech Soliflex PRO, een nieuwe reeks duurzame, hygiënische banden, die door een unieke combinatie van stof, kunststof en aandrijfnokken aan de onderzijde van de band uiterst eenvoudig schoon te maken en daardoor kostenbesparend zijn. Daarnaast introduceerde de business unit een nieuwe spiraalband met een kleine radius voor onder meer het koelen en invriezen van voedsel. Verder werd de AmWrap op de markt gebracht, een eindloos geweven band speciaal geschikt voor het wikkelen van hete aluminium platen, evenals energiebesparende banden voor postsortering.

Milieu

Het milieubeleid van Ammeraal Beltech richt zich op het optimaliseren van primaire en secundaire processen, zodat het verbruik van grondstoffen, energie en water wordt geminimaliseerd. Bij de vervaardiging van producten wordt bovendien het belang van 'cradle to cradle' onderkend. De business unit streeft daarom aan het einde van elke levenscyclus naar een maximaal mogelijk hergebruik van productonderdelen.

Gedurende het verslagjaar leverde Ammeraal Beltech een belangrijke bijdrage aan het terugdringen van de olie vervuiling in de Golf van Mexico. Het bedrijf Chemprene, dat onderdeel is van Ammeraal Beltech, leverde het materiaal voor de drijvende versperringen waarmee de Amerikaanse marine de olieverspreiding tegengaat en opruimt. Daarnaast droeg de business unit met de introductie van het Ammeraal Beltech energiebesparingconcept bij aan het terugdringen van energieverbruik van klanten door hen te adviseren over de meest geschikte band voor hun toepassing. Daarbij wordt niet alleen rekening gehouden met de type band, maar ook met de efficiency van de aandrijving en het ontwerp van het vervoersysteem. Het concept werd in 2010 voor het eerst in de logistieke sector gepresenteerd, onder andere voor luchthavens en postbedrijven. Klanten kunnen met de juiste toepassing van het concept mogelijk tussen 25 en 40% aan energie besparen.

Maatschappelijk verantwoord ondernemen

Ammeraal Beltech wil haar medewerkers een uitdagende, integere, gezonde en veilige werkomgeving bieden, waarin individuele ambities kunnen worden vervuld. Medewerkers worden daarin met training en coaching ondersteund, zodat zij hun taken adequaat kunnen uitvoeren. Een voorbeeld hiervan zijn diverse cursussen, die in het verslagjaar op verschillende niveaus en volgens een vaste cyclus plaatsvonden. Deelnemers wordt daarbij diepere kennis bijgebracht van marktsegmenten, toepassingen, nieuwe technieken en producten.

Ammeraal Beltech

In miljoenen €

	2010	2009	Index
Netto omzet	278,9	239,7	116
EBITDA ¹ exclusief herstructurering	27,4	14,8	185
EBITA ² exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering	17,5	3,5	
EBITA ² exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering in % van de omzet	6,3	1,5	
Herstructurering	(1,3)	7,7	
Bijzondere waardevermindering exclusief herstructurering	(0,3)	4,8	
Bedrijfsresultaat	17,6	(10,5)	
Netto investeringen in materiële vaste activa	5,2	2,8	188
Afschrijvingen materiële vaste activa	8,9	10,3	86
Gemiddeld geïnvesteerd vermogen ³ exclusief herstructurering	177,3	185,7	95
Rendement ⁴ in % van het gemiddeld geïnvesteerd vermogen ³ exclusief herstructurering	9,9	1,9	
Aantal medewerkers per ultimo	2.155	2.065	104

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.

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.

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 servicelocaties 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. Ook zal voortdurend worden gekeken hoe kosten kunnen worden gereduceerd, kwaliteit kan worden verbeterd, productie verder kan worden geoptimaliseerd en technische competentie kan worden vergroot.

‘Klanten de kwaliteit en service bieden die zij wensen en de zekerheid verschaffen dat hun processen optimaal verlopen door het leveren van topproducten, daar gaat het uiteindelijk om.’

Gang van zaken

Markontwikkelingen

Afgezet tegen het zwakke jaar 2009 heeft Clear Edge Filtration zich in 2010 goed hersteld. De extra focus op OEM's en eindgebruikers, evenals lagere bedrijfskosten, droegen bij aan het positieve resultaat. Bovendien ondervond de business unit voordeel van het verbeterd economisch klimaat. Hierdoor steeg de vraag naar filterproducten in alle regio's, vooral in Azië, Oceanië en Amerika. De stijgende afzet deed zich met name voor bij OEM's en eindgebruikers in de mijnbouw, afvalwaterzuivering, chemische en voedingsindustrie. De verkoop van filterdoek en producten voor filterbanden – kernproducten binnen het Clear Edge assortiment – trok daarbij vooral aan.



Rick Von Drehle, CEO.



Clear Edge Filtration leverde in 2010 innovatieve, kwalitatief hoogwaardige filterproducten aan de mijnbouw, waaronder aluminium, goud, steenkool, nikkel, lood en ijzererts.

Optimalisatie van bedrijfsprocessen

Ondanks signalen van een voorzichtig herstellende economie bleef Clear Edge Filtration gedurende het verslagjaar inzetten op operationele synergieën en een verdere verbetering van haar bedrijfsprocessen. In dat kader werden de benodigde personeels- en bedrijfskosten meer in lijn met de volumes gebracht. Om zich sterker, tegen lagere kosten en marktgericht te positioneren, besloot de business unit bovendien de Zweedse faciliteit te sluiten en de productiewerkzaamheden bij de centrale weeffabriek in Duitsland onder te brengen. In dat licht zijn ook de R&D activiteiten vanuit Engeland naar de Duitse vestiging overgebracht. De Duitse vestiging zal hiermee als 'Centre of Excellence' op het gebied van weven en productontwikkeling binnen de groep gaan fungeren. Met de sluiting in Zweden vervallen circa 80 arbeidsplaatsen. Naar verwachting zal dit consolidatieproces in Europa begin 2011 zijn afgerond. Dat geldt ook voor de invoering van het nieuwe Europese IT-platform, waar Clear Edge Filtration gedurende het verslagjaar de voorbereidingen voor trof.

Versterking van marktposities

Naast het stroomlijnen van de interne processen werd in 2010 hoge prioriteit gegeven aan het maximaal benutten van het wereldwijde merk met commerciële kansen en het verwerven van grotere en nieuwe klanten. De focus lag daarbij op het verbeteren van zowel verkoop als service. Dit leidde zowel op het Amerikaanse continent als in Europa tot de vaststelling van een overzicht van belangrijke accounts en de implementatie van nieuwe verkoopstrategieën en marktondersteuning.

In dat verband richtte Clear Edge Filtration zich op wereldwijde 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. In 2010 gebeurde dat met succes in onder andere India. In dat land maakte de business unit een flinke groei door, vooral op het gebied van filterpersen en -banden voor de mijn- en landbouw. Om aan deze toenemende vraag verder tegemoet te kunnen komen, werd gedurende het verslagjaar verder in het Aziatische onderdeel geïnvesteerd.

Clear Edge Filtration verbeterde eveneens haar bereik bij directe eindgebruikers. In verschillende belangrijke markten in Zuid-Amerika, Rusland en het Midden-Oosten vergrootte de business unit haar verkoopinspanningen om verder te kunnen groeien.

Voor het versterken van marktposities blijft continue proces- en productontwikkeling voor Clear Edge Filtration essentieel. De business unit lanceerde in 2010 dan ook nieuwe en verbeterde producten voor specifieke marktsegmenten. Voorbeelden zijn een nieuw, hoogwaardig filterdoek dat wordt gebruikt in de verwerking van calcium carbonaat, een tegen hoge temperaturen bestendige filterband voor de vervaardiging van isolatiemateriaal en een fijnmazig filterdoek voor waterzuivering.

Milieu

Al jarenlang dragen de filterproducten van Clear Edge Filtration bij aan een schonere lucht en een duurzamer leefomgeving. Zo vereist de stijgende vraag naar kwalitatief hoogwaardige producten een steeds hogere zuiveringsgraad. Het scheiden van vaste en vloeibare stoffen, of van deeltjes in lucht en gassen is in vrijwel elk industrieel proces nodig.

Daarnaast noodzaken ook de opwarming van de aarde en de stijgende schaarste aan grondstoffen producenten tot een verdere vermindering van industriële afvoer.

De focus van Clear Edge Filtration ligt op het beheersen van uitstoot binnen industriële afvalstromen. In samenwerking met toonaangevende technici heeft de business unit een uitgebreid aanbod aan filterproducten ontwikkeld, variërend van eenvoudige stoffilterzakken tot innovatieve, compacte filtersystemen die hete en giftige stoffen reduceren. De producten voldoen daarbij aan de strengste milieunormen en helpen afnemers een betere productiviteit te bereiken, energieverbruik te verminderen en kosten te besparen op het gebied van operatie en onderhoud.

Gedurende het verslagjaar wist Clear Edge Filtration ook zelf schoner en zuiniger te produceren door periodieke milieu-audits uit te voeren en te investeren in onder meer onderhoud, materiaal- en voorraadrecycling.

Maatschappelijk verantwoord ondernemen

Clear Edge Filtration wil medewerkers een uitdagende, veilige en lonende werkomgeving bieden, waarin zij zich verder kunnen ontwikkelen en waarbij wederzijds respect in alle relaties voorop staat. Scholing en veiligheid zijn daarbij belangrijke speerpunten. De business unit startte in 2010 bijvoorbeeld een speciaal leerlingenprogramma om voor het nieuwe weef- en R&D-centrum in Duitsland geschikt personeel aan te trekken. De business unit ontving hiervoor een regionale prijs voor 'Het beste leerbedrijf 2010'. Daarnaast viel Clear Edge Filtration op het gebied van veiligheid ook in de Verenigde Staten in de prijzen. Industrial Fabrics Corporation en National Wire Fabric behaalden beide belangrijke mijlpalen door ruim vier jaar te werken zonder bedrijfsongevallen met verzuim.

Clear Edge Filtration

In miljoenen €

	2010	2009	Index
Netto omzet	111,3	91,1	122
EBITDA ¹ exclusief herstructurering	11,8	2,7	
EBITA ² exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering	7,7	(1,1)	
EBITA ² exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering in % van de omzet	7,0	(1,2)	
Herstructurering	6,4	3,7	175
Bijzondere waardevermindering exclusief herstructurering		15,5	
Bedrijfsresultaat	1,1	(20,5)	
Netto investeringen in materiële vaste activa	4,9	4,4	110
Afschrijvingen materiële vaste activa	3,7	3,4	108
Gemiddeld geïnvesteerd vermogen ³ exclusief herstructurering	94,4	95,0	99
Rendement ⁴ in % van het gemiddeld geïnvesteerd vermogen ³ exclusief herstructurering	8,2	(1,1)	
Aantal medewerkers per ultimo	1.075	1.015	106

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 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, de Verenigde Staten en Sri Lanka. De verkoopkantoren zijn verspreid over Duitsland, Frankrijk, het Verenigd Koninkrijk, de Verenigde Staten en Australië.

Strategie

Dimension-Polyant wil zich binnen de zeilwereld verder als marktleider profileren. De business unit wil haar toonaangevende positie in geweven en gelamineerd zeildoek bestendigen en meer marktaandeel verwerven in het topsegment van membranen en spinnakers. Daarbij ligt de focus op zowel product- als procesinnovatie als op het leveren van waardevolle service aan de zeilwereld. Bovendien wil de business unit met een meer herkenbaar merkenbeleid het kwalitatief hoogwaardige imago van Dimension-Polyant bij zeilmakers en consumenten vergroten. Verder zal in geavanceerde productietechnologie worden geïnvesteerd om de kwaliteit en efficiency te verbeteren.

Gang van zaken

Marktontwikkelingen

Voor Dimension-Polyant was 2010 een jaar dat zich voorzichtig ontwikkelde. De business unit kampte nog met de naweeën van het recessiejaar 2009, maar wist gaandeweg te profiteren van een licht aantrekkende markt en positieve effecten van doorgevoerde efficiencyverbeteringen en geïntensiveerde verkoopinspanningen. De vraag naar kwalitatief hoogwaardig zeildoek nam toe en de OEM-markt, het cruising en het windsurfsegment trokken aan. Ook steeg de afzet van de op racewedstrijden gerichte D4-Multi Panel membranen. De vervangingsmarkt bleef stabiel.

Optimalisatie van bedrijfsprocessen

De productie en assemblage van zeildoek vindt verspreid plaats in Duitsland, de Verenigde Staten en Australië. Om doelmatiger en tegen lagere kosten te kunnen opereren, voerde Dimension-Polyant verdere efficiencyverbeteringen door, met name in de grootste productiefaciliteit in Duitsland. Bovendien werd groepsbreed een nieuw, online prijssysteem geïmplementeerd, om de verkoop van D4-membranen professioneler te kunnen vermarkten.

Versterking van marktposities

Binnen de zeilwereld vindt in toenemende mate een consolidatie plaats. Om voldoende toegang tot deze afzetmarkt te houden, intensiveerde Dimension-Polyant haar verkoopinspanningen in vooral Europa en de Verenigde Staten. De business unit nam in dat verband deel aan diverse botenbeurzen, waaronder de Kieler Woche, Boot en Hanseboot in Duitsland, Mets in Nederland, Salon Nautique in Frankrijk en US Sailboat Show in de Verenigde Staten.

‘Zeilmakerijen en zeilers het beste zeildoek leveren, daarvoor staan wij garant.’



Uwe Stein, CEO.



Dimension-Polyant vervaardigt al jarenlang zeildoek waarmee veel zeilers belangrijke wedstrijden hebben gewonnen, zoals het 505 wereldkampioenschap in San Francisco in de Verenigde Staten.

Daarnaast bracht Dimension-Polyant nieuwe producten op de markt. De business unit benadrukte haar leidersrol op dit gebied door onder andere milieuvriendelijk zeildoek te leveren. Dimension-Polyant lanceerde verder nog aanzienlijk lichter en minder rekbaar zeildoek voor het windsurfsegment, evenals een racing spinnaker lijn voor kwalitatief hoogwaardige toepassingen. Deze productinnovaties werden goed in de markt ontvangen.

Om voornamelijk zelfstandige zeilmakers eenvoudiger toegang tot lagelonenlanden te verschaffen en beter te kunnen voorzien in hun behoefte aan laaggeprijsde zeilen, legde Dimension-Polyant zich in Sri Lanka intensief toe op het implementeren van productiestandaarden en het trainen van medewerkers om aan het vereiste kwaliteits- en dienstverleningsniveau te voldoen. De vestiging behaalde hierdoor het ISO 9001-certificaat. De introductie van een online bestellingssysteem voor klanten moet in de nabije toekomst het verkoopproces vergemakkelijken en verder professionaliseren.

Ook zette de business unit onverminderd in op het vergroten van haar naamsbekendheid. Gedurende het verslagjaar waren steeds meer zeilmakers bereid om het label Dimension-Polyant op hun zeilen aan te brengen. De merknaam staat daarbij voor de hoogste kwaliteit, wat zij als extra verkoopargument kunnen inzetten. Hierdoor vragen zeilers zelf ook steeds meer expliciet om materiaal van Dimension-Polyant. Extra promotie op botenbeurzen en in zeilmagazines droeg daar eveneens aan bij. De beste reclame bestond echter uit de vele wedstrijden die in 2010 weer met zeildoek van Dimension-Polyant werden gewonnen, waaronder de

Trophée des Champions, European Championships, USA-IRC National Championship, World Youth Championships en de World Championship 18' Catamaran.

Milieu

Dimension-Polyant is de enige producent van zeildoek die over een eigen weeffabriek en assemblagefaciliteit beschikt waarbij de stoffen veertien processtappen doorlopen. De business unit weeft, assembleert en lamineert en maakt gebruik van de modernste technieken, waarbij elke stap computergestuurd wordt gevolgd en gecontroleerd. Klanten zijn hierdoor verzekerd van een hoge kwaliteit zeildoek met een lange levensduur.

In 2010 leverde Dimension-Polyant baanbrekend zeildoek dat voor 80% is gemaakt van gerecycled materiaal. Het milieuvriendelijke zeildoek werd ontwikkeld voor de Plastiki, een catamaran die is gemaakt van circa 12.500 hergebruikte plastic flessen. De expeditie wil hiermee aandacht vestigen op de door mensen veroorzaakte zeeafvalberg en bewustwording creëren hoe met afval voordeel kan worden behaald.

Verder investeerde Dimension-Polyant in een nieuwe naverbrander en werd de inventarisatie van chemische stoffen in het kader van REACH afgerond. In de toekomst wil de business unit meer van herwonnen energie gebruikmaken en structureel het energieverbruik terugdringen door op dit gebied verder te investeren.

Maatschappelijk verantwoord ondernemen

De kwaliteit van productie is in grote mate afhankelijk van de veiligheid, gezondheid en kwaliteit van de medewerkers die er werken, vooral als het gaat om een specifiek product zoals zeildoek. De strategie van Dimension-Polyant is er daarom op gericht medewerkers een veilige en gezonde werkomgeving te bieden. Om vakmensen te verkrijgen, beschikt de business unit bovendien over een speciaal leersysteem, waarbij leerlingen door gekwalificeerde mentoren worden getraind en naar een vakschool gaan. Gedurende het driejarige leerlingenschap worden de deelnemers met toenemende verantwoordelijkheid steeds meer bij de productieprocessen betrokken. Na afronding van het theoretisch en praktijkexamen kunnen de afgestudeerden direct bij Dimension-Polyant aan de slag als machine operator, monteur, elektrotechnicus of commercieel medewerker. In 2010 volgden vier leerlingen het opleidingsprogramma in Duitsland.

Om kinderen en jongeren enthousiast voor zeilen te maken, ontwikkelde Dimension-Polyant in 2010 een speciaal piratenlogo. Het makkelijk herkenbare logo werd op T-shirts bedrukt en gedurende diverse evenementen speciaal gericht op jeugdige zeilers ter beschikking gesteld.

Dimension-Polyant

In miljoenen €

	2010	2009	Index
Netto omzet	36,7	31,0	118
EBITDA ¹ exclusief herstructurering	4,0	2,1	190
EBITA ² exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering	2,4	(0,5)	
EBITA ² exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering in % van de omzet	6,5	(1,9)	
Bijzondere waardevermindering exclusief herstructurering	2,7		
Bedrijfsresultaat	(0,5)	(0,9)	
Netto investeringen in materiële vaste activa	1,8	1,9	98
Afschrijvingen materiële vaste activa	1,3	2,2	59
Gemiddeld geïnvesteerd vermogen ³ exclusief herstructurering	27,7	28,6	97
Rendement ⁴ in % van het gemiddeld geïnvesteerd vermogen ³ exclusief herstructurering	8,6	(2,0)	
Aantal medewerkers per ultimo	247	241	102

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 product vernieuwingen.

Bekaert Textiles is wereldwijd actief. 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. De business unit wil in Europa, Amerika, Azië en Oceanië haar positie versterken en marktaandeel vergroten, niet alleen via organische groei, maar ook door acquisities die posities in opkomende markten moeten bewerkstelligen. Door middel van een actieve, klantgerichte focus en een daarop afgestemde, uitgebreide productportfolio streeft de business unit bovendien met eigen merken en exclusieve licenties naar functionele, technisch hoogwaardige, innovatieve producten en (aanverwante) 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 efficiencyverbeteringen worden gestuurd.

Gang van zaken

Marktontwikkelingen

Bekaert Textiles presteerde in 2010 goed en profiteerde van verbeterde economische omstandigheden in met name Noord- en Zuid-Amerika en Australië. De business unit slaagde er zelfs in haar marktaandeel te vergroten, vooral in Europa en in Amerika, ondanks sterkere concurrentie van steeds meer kleine aanbieders op het gebied van gebreide matrasstoffen. Bovendien had de business unit duidelijk baat bij de forse kostenbesparende maatregelen die het in de afgelopen jaren nam. Ook succesvolle nieuwe producten droegen bij aan de positieve ontwikkelingen.

Optimalisatie van bedrijfsprocessen

Met het sluiten van de laatst overgebleven productielocatie in België en het overbrengen van het resterende machinepark naar Turkije, Mexico, Argentinië en Australië, beëindigde Bekaert Textiles in 2009 het omvangrijke herstructureringsproces waarmee de productiekosten in West-Europa aanzienlijk werden teruggebracht. Gedurende het verslagjaar is het voormalige bedrijfsterrein in Waregem verkocht aan een gemeentelijke instantie en een lokale projectontwikkelaar. De transactie had een beperkte invloed op het resultaat. Verder richtte de business unit zich op verdergaande automatisering van alle administratieve processen. In dat verband werden voorbereidingen getroffen voor de invoering van een nieuw, wereldwijd IT-platform.

‘Onze passie is om stijlvolle en slimme textielproducten te ontwikkelen die inspireren, comfortabel zijn en beschermen, zowel overdag als 's nachts.’



Paul De Meulemeester, CEO.



Bekaert Textiles zet met duurzame en vernieuwende textielproducten de standaard binnen de beddenmarkt. In 2010 lanceerde de onderneming weer succesvolle, innovatieve matrasstoffen.

Versterking van marktposities

Als gevolg van de toenemende vraag vanuit Zuid-Amerika betrok Bekaert een nieuwe fabriek in Argentinië, waardoor de productiecapaciteit verdrievoudigde. Vanuit de nieuwe locatie kunnen klanten sneller worden bediend en van hogere kwaliteitsproducten worden voorzien. Met het oog op stijgende verkopen in Noord-Amerika breidde de business unit eveneens de productiecapaciteit in de Verenigde Staten uit. In Tsjechië startte Bekaert Textiles met de productie van hoogwaardige matrashoezen, waarmee tegemoet werd gekomen aan de toenemende behoefte van matrasfabrikanten om een totaalconcept te kopen.

Een belangrijk deel van het succes van Bekaert Textiles komt van productvernieuwingen. Zo verkoopt het vorig jaar gelanceerde Purotex®, een matrasstof die door een puur natuurlijke textielbehandeling allergieveroorzakende stoffen opruimt, inmiddels zeer goed. In 2010 lanceerde de business unit bovendien Second Life™, een nieuwe collectie milieuvriendelijke matrasstoffen, waarbij voor de productie van garens gebruik is gemaakt van herwonnen plastic flessen. De innovaties werden gepresenteerd op diverse beurzen, waaronder Interzum in China, ISPA Expo in de Verenigde Staten en EVTEKS in Turkije.

Om op basis van eerdere innovaties voor matrasstoffen ook nieuwe producten op specialistische deelgebieden verder te kunnen ontwikkelen, en deze beter in de organisatie te verankeren, zette Bekaert Textiles een New Business Development Team op. In samenwerking met de Bekaert Sleep Academy spitst het team zich toe op gezondheids- en ouderenzorg, bedhoezen (ready-made covers) en functionele,

verwisselbare matrasbedekkingen (Smart Sleeves®) voor verkoop aan consumenten via beddenspecialistzaken.

Na een uitgebreide testfase werden de eerste productinnovaties van het New Business Development Team tegen het einde van 2010 op de beurs Medica gelanceerd. Speciaal voor de gezondheidszorg werd Meditiss® gepresenteerd, 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. De business unit ontwikkelde ter verdere promotie van dit productassortiment de website www.meditiss.com. Daarnaast werden voor onder meer zieken- en verzorgingshuizen de mogelijkheden op het gebied van herbruikbare onderlakens getoond. Bekaert Textiles sluit met deze innovatieve slaapoplossingen aan op de trend van toenemende vergrijzing en de daarmee gepaard gaande grotere behoefte aan zorg.

Milieu

Bekaert Textiles kijkt naar milieueffecten te beperken en milieuvriendelijker te produceren. De business unit onderstreept daarbij het belang van het verminderen, verzamelen, recyclen en hergebruiken van afval. Ook matrassen zullen op termijn volledig worden gerecycleerd. Om dat mogelijk te maken, ontwikkelt Bekaert Textiles steeds meer matrasstoffen met componenten die eenvoudiger te scheiden en te hergebruiken zijn. Een voorbeeld hiervan is het eerder genoemde Second Life™. Door in de productie van garens gebruik te maken van herwonnen polyester wordt

zowel het energie- en waterverbruik als de uitstoot van CO₂ drastisch verminderd. Andere voorbeelden zijn de ecologische innovatie Purotex[®], evenals Cambri[®], een sterk ventilerende en vochtregulerende matrasstof die is gemaakt van de volledig herbruikbare grondstof Coprolon[™].

Gedurende het verslagjaar wist Bekaert Textiles ook zelf schoner en zuiniger te produceren. In Turkije, de Verenigde Staten en Australië implementeerde de business unit hotmelt, een milieuvriendelijke technologie waarbij matrasstoffen van een speciale afwerkingslaag worden voorzien die onder meer beschermt tegen bacteriën, geuren, stofmijt en schimmels. De toepassing van de technologie zorgt er voor dat er geen afvalwater meer ontstaat en er minder energie wordt verbruikt. Verder zijn gedurende het verslagjaar audits uitgevoerd om het gebruik van energie in de toekomst nog verder terug te dringen.

Maatschappelijk verantwoord ondernemen

Alle producten van Bekaert Textiles zijn erop gericht om het bedcomfort van consumenten te verbeteren. De nadruk ligt daarbij op het leveren van toegevoegde waarde, flexibiliteit & service en visionaire productontwikkeling & innovatie. Respect en waardering, zowel met betrekking tot de gemeenschap als naar collega's in termen van betrokkenheid en werktevredenheid, zijn daarbij belangrijke kernpunten. Ook veiligheid van medewerkers staat hoog in het vaandel. Bekaert Textiles voorziet haar medewerkers daarom van zowel algemene als functiespecifieke opleidingen op dit gebied.

Bekaert Textiles

<i>In miljoenen €</i>	<i>2010</i>	<i>2009</i>	<i>Index</i>
Netto omzet	155,1	128,4	121
EBITDA ¹ exclusief herstructurering	27,4	16,1	170
EBITA ² exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering	18,4	7,2	
EBITA ² exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering in % van de omzet	11,9	5,6	
Herstructurering		4,5	
Bijzondere waardevermindering exclusief herstructurering	(0,1)	(1,7)	
Bedrijfsresultaat	18,1	4,4	
Netto investeringen in materiële vaste activa	5,3	5,4	98
Afschrijvingen materiële vaste activa	9,0	8,9	101
Gemiddeld geïnvesteerd vermogen ³ exclusief herstructurering	110,8	106,1	104
Rendement ⁴ in % van het gemiddeld geïnvesteerd vermogen ³ exclusief herstructurering	16,6	6,8	
Aantal medewerkers per ultimo	1.063	990	107

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

Corporate Holdings bestaat uit niet bij de business units ondergebrachte vennootschappen, waarin geen operationele activiteiten plaatsvinden. Voor de ondersteuning van de business units rekent Corporate Holdings een managementvergoeding door.

Corporate Holdings				
<i>In miljoenen €</i>	<i>2010</i>	<i>2009</i>	<i>Index</i>	
EBITDA ¹ exclusief herstructurering	(2,0)	(0,7)		
EBITA ² exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering	(2,7)	(1,6)		
Herstructurering		2,4		
Bijzondere waardevermindering exclusief herstructurering	0,7			
Bedrijfsresultaat	(3,4)	(4,0)		
Netto investeringen in materiële vaste activa		(0,4)		
Afschrijvingen materiële vaste activa	0,6	0,9		69
Gemiddeld geïnvesteerd vermogen ³ exclusief herstructurering	(32,7)	(28,1)		
Aantal medewerkers per ultimo	29	38		76

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 7 september 2010 verkocht Gamma Holding voor een bedrag van € 116 miljoen Vlisco Group aan Actis, een Engels investeringsfonds in opkomende markten. Het onroerend goed in Helmond blijft eigendom van Gamma Holding en wordt aan Vlisco Group verhuurd. Hiervoor is een tienjarig huurcontract afgesloten, met een verlengingsoptie van drie keer vijf jaar. De jaarlijks te indexerende huurprijs bedraagt € 2 miljoen.

In de eerste acht maanden van 2010 bedroeg de omzet van de verkochte activiteiten € 120,1 miljoen en kwam EBITDA exclusief herstructureringskosten uit op € 19,4 miljoen. Het ging daarbij om 2.103 medewerkers. De verkoop had geen gevolgen voor de werkgelegenheid. De betrokken ondernemingsraden hebben met betrekking tot de overname een positief advies uitgebracht.

Actis beheert \$ 4,8 miljard voor meer dan 100 institutionele beleggers en investeert in diverse opkomende markten, waaronder ruim 60 jaar in Afrika. Door de sterke lokale Afrikaanse aanwezigheid heeft het investeringsfonds een uitstekende uitgangspositie om de groeistrategie van Vlisco Group succesvol voort te zetten.

Gamma Holding behaalde met de vervreemding van Vlisco Group na aftrek van kosten een boekwinst van € 65 miljoen en verbeterde daarmee haar schuldpositie. Als gevolg van de versterking van de balansverhouding verdubbelde de solvabiliteit van de onderneming ruim van 13,8% per 31 december 2009 naar 31,1% per ultimo 2010.

In het resultaat van niet-voortgezette activiteiten is begrepen het gerealiseerde boekresultaat op de verkoop van € 64,6 miljoen (2009: € -2,1 miljoen).

Niet voortgezette activiteiten

In miljoenen €

	2010 ¹	2009 ²	Index
Netto omzet	120,1	232,3	52
EBITDA ³ exclusief herstructurering	84,0	26,0	
EBITA ⁴ exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering	80,9	20,1	
EBITA ⁴ exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering in % van de omzet	67,4	8,7	
Herstructurering		1,3	
Bijzondere waardevermindering exclusief herstructurering	0,4	12,6	
Bedrijfsresultaat	80,5	6,2	
Netto investeringen in materiële vaste activa	3,0	7,1	42
Afschrijvingen materiële vaste activa	2,9	5,7	51
Gemiddeld geïnvesteerd vermogen ⁵ exclusief herstructurering	27,4	75,6	36
Rendement ⁶ in % van het gemiddeld geïnvesteerd vermogen ⁵ exclusief herstructurering	295,8	26,6	
Aantal medewerkers per ultimo		2.128	

¹ Vlisco Group tot en met 7 september 2010.

² Coating & Composites inclusief Verseidag Ballistic Protection exclusief PTFE tot en met oktober 2009; Vlisco Group volledig jaar 2009.

³ Groepsresultaat vóór winstbelasting, rente en afschrijvingen/bijzondere waardevermindering (im)materiële vaste activa.

⁴ Groepsresultaat vóór winstbelasting, rente en afschrijvingen/bijzondere waardevermindering goodwill en geacquireerde immateriële vaste activa.

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

⁶ EBITA exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering.

Bestuursverklaringen

Interne risicobeheersings- en controlesystemen

De Raad van Bestuur is van mening dat wordt voldaan aan de 'best-practice'-bepalingen II.1.3, II.1.4 en II.1.5 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 ten aanzien van de financiële verslaggevingrisico's 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 2010 en het resultaat over 2010 van Gamma Holding en de gezamenlijk in de consolidatie opgenomen ondernemingen; en
- het jaarverslag een getrouw beeld geeft omtrent de toestand op 31 december 2010, de gang van zaken gedurende 2010 van Gamma Holding en van de met haar verbonden ondernemingen, waarvan de gegevens in haar jaarrekening zijn opgenomen en dat in het jaarverslag 2010 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 hoofdstuk over Corporate governance.



Vooruitzichten



Jan Albers en Leendert van Reeuwijk.

Onvoorziene omstandigheden daargelaten, verwacht Gamma Holding dat de positieve trend zich in 2011 zal voortzetten. Daarbij moet rekening worden gehouden met een nog steeds onzeker economisch klimaat en stijgende energie- en grondstofprijzen.

Helmond, 24 februari 2011

Raad van Bestuur

Jan Albers, CEO

Leendert van Reeuwijk, CFO

Jaarrekening

Geconsolideerde balans

In miljoenen €

31-12-2010

31-12-2009

Activa

<i>Vaste activa</i>			
Materiële vaste activa	6	176,9	182,8
Immateriële vaste activa	7	44,6	50,0
Deelnemingen en joint ventures	8	1,0	1,0
Latente belastingvorderingen	10	10,9	7,2
Overige langlopende vorderingen	11	9,6	4,9
Totaal vaste activa		243,0	245,9
<i>Vlottende activa</i>			
Vorraden	12	129,6	142,3
Handelsdebiteuren en overige vorderingen	13	111,1	104,8
Derivaten	9	1,5	0,7
Te vorderen winstbelasting		5,7	8,1
Liquide middelen	14	20,1	25,7
		268,0	281,6
Vaste activa aangehouden voor verkoop	15	2,2	10,0
Totaal vlottende activa		270,2	291,6
Totaal activa		513,2	537,5

Passiva

<i>Vermogen</i>			
Eigen vermogen toekomend aan aandeelhouders	16	157,5	69,5
Aandeel van derden		2,1	4,4
Totaal vermogen		159,6	73,9
<i>Langlopende schulden</i>			
Rentedragende schulden	17	186,3	275,1
Derivaten	9	6,2	9,3
Personeelsbeloningen	18	17,0	18,4
Latente belastingverplichtingen	10	17,0	22,3
Overige voorzieningen	19	5,7	6,5
Totaal langlopende schulden		232,2	331,6
<i>Kortlopende schulden</i>			
Rentedragende schulden	17	12,6	10,1
Handelscrediteuren en overige schulden	20	94,7	102,8
Derivaten	9	1,5	3,0
Te betalen winstbelasting		4,3	6,3
Overige voorzieningen	19	8,3	9,8
Totaal kortlopende schulden		121,4	132,0
Totaal passiva		513,2	537,5

Geconsolideerde winst- en verliesrekening

In miljoenen €		2010	2009 ¹
Netto omzet	23	582,0	490,2
Wijzigingen in voorraden gereed product en goederen in bewerking		6,9	(17,4)
Som van de bedrijfsopbrengsten		588,9	472,8
Kosten van grond- en hulpstoffen		(224,5)	(168,8)
Uitbesteed werk en andere externe kosten	24	(36,7)	(29,8)
Toegevoegde waarde		327,7	274,2
Personeelskosten	25	(194,1)	(182,7)
Afschrijvingen materiële vaste activa	6	(23,5)	(25,7)
Bijzondere waardevermindering materiële vaste activa	6	1,7	(7,4)
Afschrijvingen immateriële vaste activa	7	(4,1)	(4,0)
Bijzondere waardevermindering immateriële vaste activa	7	(2,4)	(18,5)
Overige bedrijfskosten	28	(74,3)	(67,6)
Overige baten en lasten	29	1,9	0,2
Som van de overige bedrijfslasten		(294,8)	(305,7)
Bedrijfsresultaat	30	32,9	(31,5)
Financiële baten en lasten	31	(29,8)	(36,0)
Aandeel in resultaat deelnemingen en joint ventures	8, 15		(0,1)
Groepsresultaat vóór belastingen	32	3,1	(67,6)
Winstbelasting	33	(0,9)	1,7
Netto groepsresultaat uit voortgezette bedrijfsactiviteiten		2,2	(65,9)
Netto groepsresultaat uit niet-voortgezette activiteiten	15	71,6	(3,1)
Netto groepsresultaat		73,8	(69,0)
Toe te rekenen aan			
Aandeelhouders		73,2	(69,7)
Derden		0,6	0,7
In €			
Winst per aandeel	35	9,90	(9,43)
Winst per aandeel uit voortgezette bedrijfsactiviteiten	35	0,22	(9,01)
Winst per aandeel exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering	35	10,63	(2,82)
Verwaterde winst per aandeel	35	9,88	(9,42)
Verwaterde winst per aandeel uit voortgezette bedrijfsactiviteiten	35	0,22	(9,00)
Verwaterde winst per aandeel exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering	35	10,61	(2,81)

¹ De cijfers over 2009 zijn aangepast in verband met de gewijzigde samenstelling van niet-voortgezette activiteiten.

Geconsolideerd overzicht van het totaalresultaat

<i>In miljoenen €</i>	2010	2009
Netto groepsresultaat	73,8	(69,0)
Koersomrekeningsverschillen	13,3	0,8
Waardewijzigingen van derivaten vóór belastingen	0,5	(0,3)
Winstbelasting over de waardewijzigingen van derivaten	(0,2)	0,1
	13,6	0,6
Totaalresultaat	87,4	(68,4)
Toe te rekenen aan		
Aandeelhouders	86,5	(69,2)
Derden	0,9	0,8

Geconsolideerd mutatieoverzicht van het vermogen

In miljoenen €	Geplaatst aandelen- kapitaal	Ingekochte eigen aandelen	Overige reserves	Eigen vermogen toekomend aan aandeel- houders	Aandeel van derden	Totaal vermogen
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)
Totaalresultaat			(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
<i>Mutaties in 2010</i>						
Netto groepsresultaat			73,2	73,2	0,6	73,8
Koersomrekeningsverschillen			13,0	13,0	0,3	13,3
Waardewijzigingen van derivaten na belastingen			0,3	0,3		0,3
Totaalresultaat			86,5	86,5	0,9	87,4
Dividend dochterondernemingen aan derden					(1,7)	(1,7)
Toegekende aandelenopties en aandelenregeling			1,5	1,5		1,5
Desinvesteringen					(1,5)	(1,5)
Stand per 31-12-2010	19,1	(3,7)	142,1	157,5	2,1	159,6

Geconsolideerd kasstroomoverzicht

In miljoenen €	2010	2009 ¹
Bedrijfsresultaat	32,9	(31,5)
Afschrijvingen materiële vaste activa	23,5	25,7
Bijzondere waardevermindering materiële vaste activa	(1,7)	7,4
Afschrijvingen immateriële vaste activa	4,1	4,0
Bijzondere waardevermindering immateriële vaste activa	2,4	18,5
Resultaat desinvesteringen van materiële vaste activa en dochterondernemingen	(1,9)	(0,2)
Betaalde rente	(37,4)	(30,3)
Betaalde winstbelasting	(8,1)	1,2
Mutatie voorzieningen	(3,3)	(16,1)
Mutatie werkkapitaal	(16,5)	27,8
Netto kasstroom uit operationele activiteiten	(6,0)	6,5
Investeringsactiviteiten		
Investerings in materiële vaste activa	(27,0)	(16,9)
Investerings in immateriële vaste activa, anders dan door acquisitie van dochterondernemingen	(1,4)	(0,7)
Ontvangsten uit hoofde van desinvesteringen van materiële vaste activa	9,8	2,8
Ontvangsten uit hoofde van desinvesteringen van dochterondernemingen	104,8	35,0
Mutatie niet-voortgezette activiteiten	17,3	1,1
Ontvangen rente	0,2	0,1
Netto kasstroom uit investeringsactiviteiten	103,7	21,4
Financieringsactiviteiten		
Betaald dividend aan derden	(1,6)	(0,3)
Opname nieuwe leningen	196,2	109,9
Aflossing rentedragende schulden	(304,5)	(151,5)
Escrow verkoop Vlisco Group	(5,0)	
Overige mutaties rentedragende schulden	22,0	18,6
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten	(92,9)	(23,3)
Mutatie liquide middelen	4,8	4,6
Liquide middelen per 1 januari	14,1	9,4
Koersomrekeningsverschillen op liquide middelen	1,2	0,1
Liquide middelen per 31 december	20,1	14,1

¹ De cijfers over 2009 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 4.500 medewerkers verspreid over 34 landen hoogwaardige, innovatieve producten, variërend van proces- en transportbanden en filterproducten tot zeildoek en matrastijk.

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 24 februari 2011 en zal op 28 april 2011 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 in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie en Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW). 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 2010

IFRS 2 (aanpassing), Met geldmiddelen afgewikkelde op aandelen gebaseerde betalingen, IFRS 3 (aanpassing), Bedrijfscombinaties, IAS 27 (aanpassing), De geconsolideerde jaarrekening en de enkelvoudige jaarrekening, IAS 32 (aanpassing), Financiële instrumenten: presentatie-classificatie van claimemissies en IAS 39 (aanpassing), Reclassificatie van financiële activa

Deze aanpassingen zijn niet relevant voor Gamma Holding.

IFRIC 15, Overeenkomsten voor de bouw van onroerend goed en IFRIC 19, Aflossing van financiële verplichtingen met eigen vermogensinstrumenten

Deze interpretaties zijn niet relevant voor Gamma Holding.

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

IFRS 9, Financiële instrumenten: classificatie en waardering
Gamma Holding heeft de invloed van deze standaard in onderzoek.

IFRS 7 (aanpassing), Financiële instrumenten: informatieverschaffing, IAS 12 (aanpassing), Winstbelastingen, IAS 24 (aanpassing), Informatieverschaffing over verbonden partijen en IAS 39 (aanpassing), Financiële instrumenten: opname en waardering

Gamma Holding heeft de invloed van deze aanpassingen in onderzoek.

IFRIC 14, Het plafond van een positief pensioensaldo, de minimum financieringseis

Gamma Holding heeft de invloed van deze interpretatie 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

In miljoenen €

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, tot en met 2009 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 acquisitieprijs dat boven de reële waarde van het belang van Gamma Holding in de verworven identificeerbare netto activa uitstijgt, wordt opgenomen als goodwill. Indien de acquisitieprijs 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 verkoopprijs, 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.

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.

In miljoenen €

Transacties enaldi

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 slotkoersen 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 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.

In miljoenen €

Immateriële vaste activa

Goodwill

Goodwill vertegenwoordigt dat deel van de acquisitieprijs 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 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 (kastroomgenererende eenheden). Bijzondere waardevermindering wordt als kosten opgenomen in de winst- en verliesrekening. Indien nadien de realiseerbare waarde weer stijgt boven de boekwaarde wordt de bijzondere waardevermindering voor zover mogelijk teruggenomen met uitzondering van goodwill. Bijzondere waardevermindering van goodwill wordt niet meer 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.

In miljoenen €

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.

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.

In miljoenen €

Vorraden

Vorraden 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.

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.

In miljoenen €

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 sterftcijfer) 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.

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.

In miljoenen €

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 producteigendom 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.

Financieel risicobeheer, schattingen en gesegmenteerde informatie

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 2010 zou het netto groepsresultaat ceteris paribus 0,2 lager (2009: 0,3 lager) zijn geweest als gevolg van koersomrekeningen van financiële instrumenten. Bij een 10 cent hogere euro-/Amerikaanse dollarkoers zou het vermogen ceteris paribus 0,2 hoger (2009: 0,1 lager) 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 2010 is voor 43% (2009: 60%) 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 100 basispunten hoger was geweest, zou het netto groepsresultaat ceteris paribus 0,4 (2009: 0,6) lager zijn geweest. Als gevolg van een stijgende waarde van rentederivaten geclassificeerd als kasstroomafdekking, zouden de overige reserves 0,6 (2009: 1,9) hoger zijn geweest. Als op balansdatum de marktrente op leningen luidend in Amerikaanse dollar 100 basispunten hoger was geweest, zou het netto groepsresultaat ceteris paribus 0,4 (2009: 0,1) lager zijn geweest. Als gevolg van een stijgende waarde van rentederivaten geclassificeerd als kasstroomafdekking zouden de overige reserves 0,9 (2009: 1,0) 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 141,8 (2009: 136,3).

Liquiditeitsrisico

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.

Op 24 november 2010 is met ABN AMRO, ING en Rabobank overeenstemming bereikt over een belangrijk verbeterde financiering van de onderneming tot maart 2014. Met instemming van de banken kan de financiering worden verlengd met maximaal twee keer een jaar tot maart 2015 respectievelijk maart 2016. Hiervoor wordt verder verwezen naar noot 17.

Gamma Holding zal zich blijven richten op de optimalisatie van bedrijfsprocessen en de versterking van de marktposities van de business units.

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 2010 een belangrijke opbrengst en boekwinst is behaald als gevolg van de verkoop van Vlisco Group, is de vermogensstructuur in 2010 belangrijk verbeterd. De gearing is belangrijk gedaald van 3,5 per 31 december 2009 naar 1,1 per 31 december 2010.

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 ondernemingsspecifieke 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 termijnkoersen 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 hierna nader toegelicht.

In miljoenen €

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 kasstroom-genererende eenheid 10% lager zou zijn dan de inschatting van het management per 31 december 2010, dan zou dat niet leiden tot een additionele vermindering van de boekwaarde van de goodwill en leiden tot een vermindering van de boekwaarde van andere vaste activa van 3,3.

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 niet leiden tot een additionele vermindering van de boekwaarde van de goodwill en leiden tot een vermindering van de boekwaarde van andere vaste activa van 3,8.

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 vier business units. De segmentinformatie is overeenkomstig ingedeeld. Corporate Holdings en de niet-voortgezette activiteiten zijn als separate segmenten weergegeven. Corporate Holdings bestaat uit niet bij de business units ondergebrachte vennootschappen, waarin geen operationele activiteiten plaatsvinden. Voor de ondersteuning van de business units rekent Corporate Holdings een managementvergoeding door.

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.

Onder niet-voortgezette activiteiten is opgenomen Vlisco Group en Coating & Composites inclusief Verseidag Ballistic Protection exclusief PTFE Solutions. Vlisco Group is verkocht per 7 september 2010. De samenstelling van de niet-voortgezette activiteiten inclusief de vergelijkende cijfers 2009 zijn overeenkomstig aangepast. Coating & Composites inclusief Verseidag Ballistic Protection exclusief PTFE Solutions is toegevoegd aan Ammeraal Beltech. Onder niet-voortgezette activiteiten zijn ook opgenomen de gerealiseerde boekresultaten op de verkoop.

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.

In miljoenen €

	2010	2009	2010	2009	2010	2009
	Netto omzet		EBITDA ¹ exclusief herstructurering		Afschrijvingen materiële vaste activa	
Ammeraal Beltech	278,9	239,7	27,4	14,8	8,9	10,3
Clear Edge Filtration	111,3	91,1	11,8	2,7	3,7	3,4
Dimension-Polyant	36,7	31,0	4,0	2,1	1,3	2,2
Bekaert Textiles	155,1	128,4	27,4	16,1	9,0	8,9
Corporate Holdings			(2,0)	(0,7)	0,6	0,9
Totaal	582,0	490,2	68,6	35,0	23,5	25,7
Niet-voortgezette activiteiten	120,1	232,3	84,0	26,0	2,9	5,7
Totaal inclusief niet-voortgezette activiteiten	702,1	722,5	152,6	61,0	26,4	31,4

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

	Herstructureringskosten bijzondere waardevermindering		Herstructureringskosten overig		Totaal herstructureringskosten	
Ammeraal Beltech	(3,1)	3,9	1,8	3,8	(1,3)	7,7
Clear Edge Filtration	0,8	1,5	5,6	2,2	6,4	3,7
Dimension-Polyant						
Bekaert Textiles		1,9		2,6		4,5
Corporate Holdings				2,4		2,4
Totaal	(2,3)	7,3	7,4	11,0	5,1	18,3
Niet-voortgezette activiteiten				1,3		1,3
Totaal inclusief niet-voortgezette activiteiten	(2,3)	7,3	7,4	12,3	5,1	19,6

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

In miljoenen €

	2010	2009	2010	2009	2010	2009
	<i>Bedrijfsresultaat</i>		<i>Aandeel in resultaat deelnemingen en joint ventures</i>		<i>Afschrijvingen geacquireerde immateriële vaste activa</i>	
Ammeraal Beltech	17,6	(10,5)		(0,1)	1,5	1,6
Clear Edge Filtration	1,1	(20,5)			0,2	0,2
Dimension-Polyant	(0,5)	(0,9)			0,2	0,4
Bekaert Textiles	18,1	4,4			0,4	
Corporate Holdings	(3,4)	(4,0)				
Totaal	32,9	(31,5)		(0,1)	2,3	2,2
Niet-voortgezette activiteiten	80,5	6,2				
Totaal inclusief niet-voortgezette activiteiten	113,4	(25,3)		(0,1)	2,3	2,2

	<i>Bijzondere waardevermindering goodwill en geacquireerde immateriële vaste activa</i>		<i>EBITA¹ exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering</i>		<i>EBITA¹ exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering in % van de omzet</i>	
Ammeraal Beltech	(0,3)	4,8	17,5	3,5	6,3	1,5
Clear Edge Filtration		15,5	7,7	(1,1)	7,0	(1,2)
Dimension-Polyant	2,7		2,4	(0,5)	6,5	(1,9)
Bekaert Textiles		(1,9)	18,4	7,2	11,9	5,6
Corporate Holdings			(2,7)	(1,6)		
Totaal	2,4	18,4	43,3	7,5	7,4	1,5
Niet-voortgezette activiteiten		0,4	80,9	20,1	67,4	8,7
Totaal inclusief niet-voortgezette activiteiten	2,4	18,8	124,2	27,6	17,7	3,8

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 €

	2010	2009	2010	2009	2010	2009
		<i>Rentelasten</i>		<i>Rentebaten</i>		<i>Winstbelasting</i>
Ammeraal Beltech	(6,3)	(6,4)			(4,1)	0,9
Clear Edge Filtration	(1,8)	(2,7)			0,1	0,5
Dimension-Polyant	(1,3)	(1,1)			0,2	0,2
Bekaert Textiles	(4,3)	(0,8)	0,1	0,1	(5,6)	(4,2)
Corporate Holdings	(16,2)	(25,1)			8,5	4,3
Totaal	(29,9)	(36,1)	0,1	0,1	(0,9)	1,7
Niet-voortgezette activiteiten	(5,5)	(3,7)	0,2	0,3	(3,6)	(5,9)
Totaal inclusief niet-voortgezette activiteiten	(35,4)	(39,8)	0,3	0,4	(4,5)	(4,2)

	<i>Netto groepsresultaat</i>		<i>Investerings in materiële vaste activa</i>		<i>Netto investeringen in materiële vaste activa</i>	
Ammeraal Beltech	7,2	(16,0)	5,9	3,1	5,2	2,8
Clear Edge Filtration	(0,6)	(22,6)	4,9	4,9	4,9	4,4
Dimension-Polyant	(1,6)	(1,9)	1,9	1,9	1,8	1,9
Bekaert Textiles	8,3	(0,6)	14,3	7,0	5,3	5,4
Corporate Holdings	(11,1)	(24,8)				(0,4)
Totaal	2,2	(65,9)	27,0	16,9	17,2	14,1
Niet-voortgezette activiteiten	71,6	(3,1)	3,1	7,1	3,0	7,1
Totaal inclusief niet-voortgezette activiteiten	73,8	(69,0)	30,1	24,0	20,2	21,2

	<i>Investerings in immateriële vaste activa</i>		<i>Boekwaarde goodwill per ultimo</i>		<i>Boekwaarde geacquireerde immateriële vaste activa per ultimo</i>	
Ammeraal Beltech	0,7	0,4	18,9	18,9	11,1	12,2
Clear Edge Filtration	0,4		10,5	10,5	0,4	0,6
Dimension-Polyant	0,3	0,2		2,1		0,8
Bekaert Textiles					1,4	1,9
Corporate Holdings		0,1				
Totaal	1,4	0,7	29,4	31,5	12,9	15,5
Niet-voortgezette activiteiten	1,0	0,3				
Totaal inclusief niet-voortgezette activiteiten	2,4	1,0	29,4	31,5	12,9	15,5

In miljoenen €

	2010	2009	2010	2009	2010	2009
	<i>Boekwaarde activa per ultimo</i>		<i>Geïnvesteed vermogen per ultimo</i>		<i>Cumulatieve afschrijvingen en bijzondere waardevermindering goodwill en geacquireerde immateriële vaste activa per ultimo</i>	
Ammeraal Beltech	210,1	201,2	147,9	147,4	25,1	24,0
Clear Edge Filtration	103,5	94,2	74,6	73,6	16,4	16,2
Dimension-Polyant	31,3	31,6	25,8	25,0	4,1	1,2
Bekaert Textiles	138,5	118,9	104,6	88,0	7,0	6,5
Corporate Holdings	29,8	17,0	(19,5)	(38,1)		
Totaal	513,2	462,9	333,4	295,9	52,6	47,9
Niet-voortgezette activiteiten		74,6		37,5		
Totaal inclusief niet-voortgezette activiteiten	513,2	537,5	333,4	333,4	52,6	47,9

	<i>Geïnvesteed vermogen¹ per ultimo</i>		<i>Gemiddeld geïnvesteed vermogen¹ exclusief herstructurering</i>		<i>Rendement² in % van het gemiddeld geïnvesteed vermogen exclusief herstructurering</i>	
Ammeraal Beltech	173,0	171,4	177,3	185,7	9,9	1,9
Clear Edge Filtration	91,0	89,8	94,4	95,0	8,2	(1,1)
Dimension-Polyant	29,9	26,2	27,7	28,6	8,6	(2,0)
Bekaert Textiles	111,6	94,5	110,8	106,1	16,6	6,8
Corporate Holdings	(19,5)	(38,1)	(32,7)	(28,1)		
Totaal	386,0	343,8	377,5	387,3	11,5	1,9
Niet-voortgezette activiteiten		37,5	27,4	75,6	295,8	26,6
Totaal inclusief niet-voortgezette activiteiten	386,0	381,3	404,9	462,9	30,7	6,0

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 €

	2010	2009	2010	2009	2010	2009
	<i>Totaal schulden per ultimo</i>		<i>Gemiddeld aantal medewerkers</i>		<i>Aantal medewerkers per ultimo</i>	
Ammeraal Beltech	59,8	50,7	2.108	2.125	2.155	2.065
Clear Edge Filtration	27,4	19,4	1.049	1.068	1.075	1.015
Dimension-Polyant	5,3	6,2	243	228	247	241
Bekaert Textiles	30,1	29,1	1.062	1.027	1.063	990
Corporate Holdings	231,0	334,2	32	40	29	38
Totaal	353,6	439,6	4.494	4.488	4.569	4.349
Niet-voortgezette activiteiten		24,0	1.411	2.354		2.128
Totaal inclusief niet-voortgezette activiteiten	353,6	463,6	5.905	6.842	4.569	6.477

Secundaire segmentatiebasis – geografische segmenten

Gamma Holding is actief in drie belangrijke geografische gebieden.

	<i>Netto omzet naar afkomst</i>		<i>Investerings in materiële vaste activa</i>		<i>Investerings in immateriële vaste activa</i>	
Europa	281,3	257,6	12,1	10,1	1,4	0,7
Verenigde Staten	183,9	146,7	7,1	3,5		
Rest van de wereld	116,8	85,9	7,8	3,3		
Totaal	582,0	490,2	27,0	16,9	1,4	0,7

	<i>Boekwaarde goodwill per ultimo</i>		<i>Boekwaarde activa per ultimo</i>		<i>Geïnvesteed vermogen per ultimo</i>	
Europa	29,4	31,5	322,3	305,9	200,1	185,7
Verenigde Staten			95,9	83,2	70,3	58,9
Rest van de wereld			95,0	73,8	63,0	51,3
Totaal	29,4	31,5	513,2	462,9	333,4	295,9

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 31-12-2008</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>					
Investerings	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
<i>Mutaties in 2010</i>					
Investerings	4,9	17,7	3,7	3,8	30,1
Afschrijvingen	(3,9)	(19,2)	(3,3)		(26,4)
Bijzondere waardevermindering	(0,8)	(0,4)			(1,2)
Terugname bijzondere waardevermindering	0,5	2,7			3,2
Desinvesteringen	(0,3)	(0,1)	(0,2)	(0,1)	(0,7)
Koersomrekeningsverschillen	5,1	4,6	0,4	0,4	10,5
Overboeking naar vaste activa aangehouden voor verkoop en niet-voortgezette activiteiten	(2,6)	(13,9)	(4,1)	(0,8)	(21,4)
Overige mutaties		4,7	0,3	(5,0)	
<i>Stand per 31-12-2010</i>					
Verkrijgingsprijs	137,8	371,2	46,1	5,3	560,4
Cumulatieve afschrijvingen en bijzondere waardevermindering	(55,2)	(289,5)	(38,8)		(383,5)
Boekwaarde per 31-12-2010	82,6	81,7	7,3	5,3	176,9

In miljoenen €

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 (2009: nihil) begrepen met betrekking tot geactiveerde rentekosten.

Op materiële vaste activa met een boekwaarde van 68,7 (2009: 155,5) is hypotheek of pandrecht verstrekt.

In de boekwaarde van materiële vaste activa is een bedrag van 2,2 (2009: nihil) begrepen met betrekking tot activa die zijn gefinancierd door middel van financiële leaseovereenkomsten.

In de boekwaarde van materiële vaste activa is voor 1,8 onroerend goed begrepen waarvoor een tienjarig huurcontract is afgesloten, met een verlengingsoptie van drie keer vijf jaar. De jaarlijks te indexerende huurprijs bedraagt 2,0.

7 Immateriële vaste activa

De samenstelling en de mutaties zijn als volgt:	Goodwill	Geacquireerde immateriële vaste activa	Software	Totaal
<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>				
Investerings	(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) 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
<i>Mutaties in 2010</i>				
Investerings			2,4	2,4
Afschrijvingen		(2,3)	(2,0)	(4,3)
Bijzondere waardevermindering	(2,1)	(0,6)		(2,7)
Terugname van bijzondere waardevermindering		0,3		0,3
Koersomrekeningsverschillen			0,2	0,2
Overboeking naar niet-voortgezette activiteiten			(1,3)	(1,3)
<i>Stand per 31-12-2010</i>				
Verkrijgingsprijs	71,7	23,2	13,9	108,8
Cumulatieve afschrijvingen en bijzondere waardevermindering	(42,3)	(10,3)	(11,6)	(64,2)
Boekwaarde per 31-12-2010	29,4	12,9	2,3	44,6

In de investeringen in immateriële vaste activa is een bedrag van nihil (2009: nihil) begrepen met betrekking tot geactiveerde rentekosten.

Op immateriële vaste activa met een boekwaarde van nihil (2009: 1,5) 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:

	31-12-2010	31-12-2009
Ammeraal Beltech	18,9	18,9
Clear Edge Filtration	10,5	10,5
Dimension-Polyant		2,1
Bekaert Textiles		
Totaal	29,4	31,5

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:

	2010	2009
Gewogen gemiddeld groeicijfer t.b.v. de extrapolatie van kasstromen na vijf jaar	2,0%	2,0%
Gewogen gemiddelde disconteringsvoet na winstbelasting t.b.v. de kasstroomprojecties	9,2%	10,7%

Als gevolg van veranderde marktomstandigheden heeft de toetsing aan de bedrijfswaardeberekeningen geleid tot een per saldo terugname van bijzondere waardevermindering van immateriële en materiële vaste activa van 0,7 (2009: een per saldo bijzondere waardevermindering van immateriële en materiële vaste activa van 22,4). Hiervan heeft per saldo 2,4 (2009: 18,5) betrekking op immateriële vaste activa en -3,1 (2009: 3,9) op materiële vaste activa.

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

8 Deelnemingen en joint ventures

Dit betreft deelnemingen.

De mutaties zijn als volgt:

	2010	2009
Stand per 1 januari	1,0	1,2
Mutaties		
Aandeel in resultaat		(0,1)
Koersomrekeningsverschillen		(0,1)
Stand per 31 december	1,0	1,0

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

9 Derivaten

De reële waarde is als volgt:

31-12-2010

31-12-2009

Kortlopende vorderingen uit derivaten	1,5	0,7
Langlopende schulden uit derivaten	(6,2)	(9,3)
Kortlopende schulden uit derivaten	(1,5)	(3,0)
Totaal	(6,2)	(11,6)

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 3,68% en 4,09% (2009: 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.

De kasstroom is als volgt:

31-12-2010

31-12-2009

Minder dan 1 jaar	(2,2)	(4,4)
Tussen 1 en 2 jaar	(1,7)	(1,8)
Tussen 2 en 3 jaar	(1,6)	(0,9)
Tussen 3 en 4 jaar		(2,6)
Tussen 4 en 5 jaar		(0,5)
Totaal	(5,5)	(10,2)

In miljoenen €

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

	31-12-2010	31-12-2009
<i>Te betalen</i>		
Minder dan 1 jaar	(200,9)	(145,6)
<i>Te ontvangen</i>		
Minder dan 1 jaar	200,3	144,8
Totaal	(0,6)	(0,8)

Op derivaten met een boekwaarde van nihil (2009: 1,1) is pandrecht verstrekt.

10 Latente belastingvorderingen en -verplichtingen

De samenstelling en de mutaties zijn als volgt:	Vorderingen uit verlies-verrekening	Tijdelijke verschillen	Totaal latente belasting-vorderingen	Latente belasting-verplichtingen	Totaal latente belasting-verplichtingen minus -vorderingen
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
<i>Mutaties in 2010</i>					
Ten gunste/ten laste van het resultaat	(1,5)		(1,5)	(1,7)	(0,2)
Ten gunste van het eigen vermogen				0,2	0,2
Overgeboekt naar te betalen winstbelasting				(9,7)	(9,7)
Overboekingen		6,4	6,4	6,4	
Overboeking naar niet-voortgezette activiteiten		(1,2)	(1,2)	(0,4)	0,8
Koersomrekeningsverschillen				(0,1)	(0,1)
Stand per 31-12-2010	14,6	(3,7)	10,9	17,0	6,1

In miljoenen €

De latente belastingverplichting is als volgt samengesteld:

31-12-2010

31-12-2009

Bedrijfsgebouwen en -terreinen	6,9	11,4
Goodwill en geacquireerde immateriële vaste activa	3,3	4,0
Voorraden	(0,2)	0,5
Personeelsbeloningen	(1,4)	(2,2)
Overige tijdelijke verschillen	(0,4)	3,7
Totaal tijdelijke verschillen	8,2	17,4
Waarvan gerubriceerd onder vorderingen	(3,7)	(8,9)
Totaal tijdelijke verschillen onder verplichtingen	4,5	8,5
Belastbare fiscale reserves	4,5	4,9
Fiscale risico's	8,0	8,9
Totaal	17,0	22,3

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

Bedrijfsgebouwen en -terreinen	(0,7)	(0,8)
Goodwill en geacquireerde immateriële vaste activa	0,7	(0,3)
Voorraden	0,4	0,6
Personeelsbeloningen	0,2	0,2
Overige tijdelijke verschillen	(0,2)	(0,3)
Belastbare fiscale reserves	0,4	(0,6)
Fiscale risico's	0,9	2,3
Totaal	1,7	1,1

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.

Compensabele verliezen voor zover die naar verwachting worden gerealiseerd zijn gewaardeerd tegen de wettelijke tarieven met een gemiddelde van 32,0% (2009: 28,8%) en opgenomen voor 45,6 (2009: 55,8). Het totaal van de beschikbare compensabele verliezen bedraagt 96,7 (2009: 105,5).

Met name verliezen in België, het Verenigd Koninkrijk en Nederland leiden ertoe dat het bedrag aan beschikbare verliezen toeneemt in 2010. Daarentegen staat dat het bedrag aan beschikbare compensabele verliezen onder meer substantieel afneemt ten gevolge van de toepassing van specifieke Duitse regelgeving als gevolg van de aandeelhoudersconcentratie op het niveau van Gamma

Holding N.V. in Nederland en de verkoop van Vlisco Group. Met name het deels niet waarden van verliezen in combinatie met het deels niet meer kunnen benutten van ultimo 2009 gewaardeerde verliezen leidt ertoe dat per saldo het gewaardeerde deel van de verliezen afneemt. De vorderingen uit verliesverrekening worden voor zover mogelijk gesaldeerd met latente belastingverplichtingen.

Onder latente belastingvorderingen van 10,9 (2009: 7,2) zijn opgenomen 4,3 (2009: 4,1) aan gewaardeerde verliescompensatie alsmede 6,6 (2009: 3,1) aan tijdelijke verschillen. Van deze gewaardeerde verliescompensatie wordt naar verwachting 0,4 (2009: 0,6) binnen een jaar verrekend. Van de gewaardeerde verliescompensatie heeft 3,5 (2009: 1,3) betrekking op ondernemingen die in het lopende of voorgaande boekjaar een verlies hebben geleden, maar waarvan wordt verwacht dat in de komende jaren hier weer voldoende winst zal worden behaald.

In miljoenen €

De latente belastingverplichtingen hebben voornamelijk een langlopend karakter.

11 Overige langlopende vorderingen

De samenstelling is als volgt:	31-12-2010	31-12-2009
Escrow verkoop Vlisco Group	5,0	
Leningen		0,3
Te vorderen winstbelasting	3,2	3,2
Overige vorderingen	1,4	1,4
Totaal	9,6	4,9

Voor een bedrag van nihil (2009: nihil) is de resterende looptijd langer dan vijf jaar. Op overige langlopende vorderingen met een boekwaarde van nihil (2009: 0,6) is pandrecht verstrekt.

12 Voorraden

De samenstelling is als volgt:	31-12-2010	31-12-2009
Grond- en hulpstoffen	45,8	46,9
Goederen in bewerking	19,0	20,5
Gereed product en handelsgoederen	64,8	74,9
Totaal	129,6	142,3

Het verloop van de waardevermindering voorraden is als volgt:	2010	2009
Stand per 1 januari	16,2	16,2
<i>Mutaties</i>		
Dotatie ten laste van het resultaat	4,1	2,2
Vrijval ten gunste van het resultaat	(1,4)	(1,8)
Onttrekkingen	(0,1)	(1,9)
Overboeking van (naar) niet-voortgezette activiteiten	(0,9)	1,2
Koersomrekeningsverschillen	0,8	0,3
Stand per 31 december	18,7	16,2

Op voorraden met een boekwaarde van nihil (2009: 91,2) is pandrecht verstrekt. De boekwaarde van de voorraden bestaat voor 14,5 (2009: 12,6) uit afgewaardeerde voorraden.

In miljoenen €

13 Handelsdebiteuren en overige vorderingen

De samenstelling is als volgt:

	31-12-2010	31-12-2009
Handelsdebiteuren	96,3	84,9
Overige vorderingen	8,6	12,0
Overlopende activa	6,2	7,9
Totaal	111,1	104,8

Op handelsdebiteuren en overige vorderingen met een boekwaarde van nihil (2009: 68,8) is pandrecht verstrekt. Het verloop van de waardevermindering handelsdebiteuren is opgenomen in noot 21.

14 Liquide middelen

De samenstelling is als volgt:

	31-12-2010	31-12-2009
Kas	2,2	3,9
Banken	17,4	20,7
Deposito's	0,5	1,1
Totaal	20,1	25,7

De liquide middelen worden voor een bedrag van 12,4 (2009: 5,4) aangehouden bij financiële instellingen met een Standard & Poor's rating van single A of hoger.

Het effectieve rentepercentage op liquide middelen was 1,5% (2009: 1,5%). De gemiddelde looptijd van de deposito's bedraagt minder dan tien dagen.

Op liquide middelen met een boekwaarde van nihil (2009: 7,2) is pandrecht verstrekt.

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 nihil (2009: 8,6) hypotheek of pandrecht verstrekt. Niet-voortgezette activiteiten hebben betrekking op Vlisco Group en Coating & Composites inclusief Verseidag Ballistic Protection exclusief PTFE Solutions. In de jaarrekening 2009 waren Coating & Composites inclusief Verseidag Ballistic Protection exclusief PTFE Solutions aangemerkt als niet-voortgezette activiteiten. Met ingang van 31 augustus 2010 is de samenstelling van de niet-voortgezette activiteiten aangepast

Vlisco Group is verkocht per 7 september 2010 voor 115,8 hetgeen in 2010 resulteerde in een boekresultaat van 64,6 voor belastingen (65,4 na belastingen). Coating & Composites inclusief Verseidag Ballistic Protection exclusief PTFE Solutions is verkocht per 31 oktober 2009 voor 35,5 hetgeen in 2009 resulteerde in een boekresultaat van -2,1 voor belastingen (-1,8 na belastingen). Deze boekresultaten zijn begrepen in het netto groepsresultaat uit niet-voortgezette activiteiten. De vergelijkende cijfers 2009 van de winst- en verliesrekening en het kasstroomoverzicht zijn aangepast aan de gewijzigde samenstelling van niet-voortgezette activiteiten.

De samenstelling is als volgt:

	31-12-2010	31-12-2009
<i>Vaste activa aangehouden voor verkoop</i>		
Materiële vaste activa	2,2	10,0
Deelnemingen en joint ventures		
Overige langlopende vorderingen		
Totaal	2,2	10,0

	2010	2009
<i>Netto groepsresultaat uit niet-voortgezette activiteiten</i>		
Netto omzet	120,1	232,3
Afschrijvingen materiële vaste activa	(2,9)	(5,7)
Bijzondere waardevermindering materiële vaste activa	(0,4)	(12,1)
Afschrijvingen immateriële vaste activa	(0,2)	(0,2)
Bijzondere waardevermindering immateriële vaste activa		(0,5)
Boekresultaat op verkoop	64,6	(2,1)
Overige kosten	(106,0)	(208,9)
<i>Groepsresultaat vóór belastingen</i>	75,2	2,8
Winstbelasting	(3,6)	(5,9)
Netto groepsresultaat uit niet-voortgezette activiteiten	71,6	(3,1)
<i>Kasstroom van niet-voortgezette activiteiten</i>		
Netto kasstroom uit operationele activiteiten	21,2	8,3
Netto kasstroom uit investeringsactiviteiten	(3,9)	(7,2)
Totaal	17,3	1,1

16 Eigen vermogen toekomend aan aandeelhouders

Op pagina 64 is het geconsolideerd mutatieoverzicht van het vermogen weergegeven.

Het maatschappelijk aandelenkapitaal bestaat op 31 december 2010 uit 9.347.015 (2009: 9.347.015) gewone aandelen, 133.985 (2009: 133.985) gewone preferente winstdelende aandelen, 9.481.000 (2009: 9.481.000) vier procent (4%) cumulatief preferente aandelen en 19.038.000 (2009: 19.038.000) twaalf procent (12%) cumulatief preferente aandelen van elk nominaal € 2,50.

Het geplaatst kapitaal bestaat uit:	31-12-2010	31-12-2009
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
Stand per 31-12-2008	7.518.535	125.944	133.985
Stand per 31-12-2009	7.518.535	125.944	133.985
Stand per 31-12-2010	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	Afdekkings-reserve	Reserve koers-omrekenings-verschillen	Wettelijke reserve	Ingehou-den winst	Totaal
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)
Totaalresultaat		(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
<i>Mutaties in 2010</i>						
Netto groepsresultaat					73,2	73,2
Koersomrekeningsverschillen			13,0			13,0
Waardewijzigingen van derivaten		0,3				0,3
Totaalresultaat		0,3	13,0		73,2	86,5
Toegekende aandelenopties en aandelenregeling					1,5	1,5
Stand per 31-12-2010	38,8	(5,0)	5,4	5,1	97,8	142,1

Van de afdekkingsreserve vervalt 0,5 (2009: 1,7) binnen 1 jaar.

In de afdekkingsreserve is begrepen de afkoop van twee rente-instrumenten voor 1,9 waarvan de waarde wordt afgeschreven over de resterende looptijd tot juni 2013.

De waardewijzigingen van de afdekkingsreserve bestaan voor 0,3 (2009: 0,2) uit waardewijzigingen van valuta-instrumenten en voor nihil (2009: -0,4) uit waardewijzigingen van rente-instrumenten.

Het gehele agio wordt aangemerkt als fiscaal gestort kapitaal.

De waardemutaties van derivaten in de afdekkingsreserve zijn als volgt:	2010	2009
Voor belastingen	0,5	(0,3)
Winstbelasting	(0,2)	0,1
Totaal	0,3	(0,2)

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

Kosten van grond- en hulpstoffen	0,6	(0,6)
Financiële baten en lasten	0,2	(1,5)
Totaal	0,8	(2,1)

In miljoenen €

Hierin is nihil (2009: nihil) begrepen aan ineffectiviteit vanuit de afdekkingsreserve. Voor een bedrag van 0,1 (2009: nihil) heeft de vrijval uit de afdekkingsreserve de boekwaarde van de materiële vaste activa verlaagd.

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 24 november 2010 heeft Gamma Holding met ABN AMRO, ING en Rabobank overeenstemming bereikt over een belangrijk verbeterde financiering van de onderneming tot maart 2014. Met instemming van de banken kan de financiering worden verlengd met maximaal twee keer een jaar tot maart 2015 respectievelijk maart 2016. Het conversierecht uit de oorspronkelijke financieringsovereenkomst die tot uiterlijk juli 2011 liep is vervallen. In die constructie konden de banken onder bepaalde voorwaarden een deel van de oorspronkelijke financiering omzetten in nieuw uit te geven cumulatief preferente aandelen.

De financiering bestaat uit drie deelfaciliteiten, waarin de banken in gelijke delen participeren:

- een faciliteit van \$ 125 miljoen;
- een faciliteit van 70; en
- een multicurrency faciliteit van 100.

De faciliteit van 70 wordt met 6,25 per halfjaar verlaagd, voor het eerst per 31 december 2011.

De renteopslag¹ is gelijk voor de drie faciliteiten en afhankelijk van de verhouding tussen de netto rentedragende schuld en EBITDA:

<i>Interest-Bearing Funds/EBITDA</i>	<i>Opslag</i>
≥ 3	3,00%
< 3 en ≥ 2,5	2,50%
< 2,5 en ≥ 2	1,75%
< 2 en ≥ 1,5	1,50%
< 1,5	1,25%

De voornaamste convenanten worden per kwartaal getoetst.

<i>Datum</i>	<i>Interest-Bearing Funds/EBITDA</i>	<i>EBITDA/Net Accounting Interest Expense</i>
31-12-2010	3,5	2,1
31-03-2011	3,5	2,4
30-06-2011	3,5	2,8
30-09-2011	3,2	3,5
31-12-2011	3,0	3,9
Per 31-03-2012 en verder	3,0 ²	4,0

¹ Renteopslag berekend op 1- of 3-maands Euribor of Libor.

² In het laatste jaar voor afloop van de nieuwe financiering zal de Debt/EBITDA ratio stapsgewijs worden verlaagd naar uiteindelijk 2,5.

In miljoenen €

De verstrekte zekerheden zijn belangrijk verminderd. Uitsluitend de verpanding van aandelen van belangrijkste dochtervennootschappen, intercompany vorderingen van deze dochtervennootschappen en een aantal hypothecaire inschrijvingen zijn gehandhaafd. De eerder verstrekte zekerheden met betrekking tot onder andere voorraden, machines, handelsvorderingen en bankrekeningen zijn vrijgegeven.

De upfront fee bedraagt 1% van de hoofdsom. De kosten die samenhangen met de nieuwe financiering (4,0) worden afgeschreven over de verwachte looptijd. Hiervan is 0,1 ten laste van 2010 gebracht. De in 2009 overeengekomen aanvullende vergoeding van 8% EBITDA over 2009, als gevolg van het achterblijven van een versterking van het risicodragend vermogen (5,2), is bij het aangaan van de nieuwe financieringsovereenkomst voldaan. Deze vergoeding en de overige kosten van de in 2009 afgesloten financiering zijn verantwoord in het resultaat van 2009 (15,0) en de eerste 9 maanden van 2010 (8,9).

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

Met één van de uit de nieuwe financiering tredende partijen is overeengekomen dat twee rente-instrumenten worden afgekocht tegen de dagwaarde van 2,0. De betaling hiervan in 2010 is opgenomen in de afdekkingsreserve en wordt afgeschreven over de resterende looptijd tot juni 2013.

De samenstelling van de rentedragende schulden is als volgt:

	31-12-2010	31-12-2009
<i>Langlopend</i>		
Syndicaatleningen	186,0	274,5
Leningen van financiële instellingen	0,3	0,6
Totaal	186,3	275,1
<i>Kortlopend</i>		
Syndicaatleningen	5,1	
Leningen van financiële instellingen	0,5	0,9
Rekening-courant krediet ¹	7,0	9,2
Totaal	12,6	10,1
Totaal	198,9	285,2

Gamma Holding heeft de volgende niet-gebruikte kredietfaciliteiten:

<i>Variabele rente</i>		
Aflopend of opzegbaar binnen 1 jaar	2,2	5,5
Aflopend na 1 jaar	51,1	54,1
Totaal	53,3	59,6

¹ Waarvan 4,4 onder ancillaries syndicaatsleningen.

In miljoenen €

De mutaties in de rentedragende schulden zijn als volgt: 2010 2009

Stand per 1 januari	285,2	310,8
<i>Mutaties</i>		
Syndicaatleningen	(89,5)	57,4
Leningen financiële instellingen	(0,8)	(59,5)
Rekening-courant krediet	(7,6)	(24,7)
Koersomrekeningsverschillen	11,6	1,2
Stand per 31 december	198,9	285,2

De aflossingsverplichting is nominaal als volgt: 31-12-2010 31-12-2009

Minder dan 1 jaar ¹	13,8	10,1
Tussen 1 en 2 jaar	12,5	283,2
Tussen 2 en 3 jaar	12,5	
Tussen 3 en 4 jaar	164,0	
Totaal	202,8	293,3

De contractuele rentekasstroom is als volgt:

Minder dan 1 jaar	6,2	15,5
Tussen 1 en 2 jaar	6,3	15,8
Tussen 2 en 3 jaar	7,2	
Tussen 3 en 4 jaar	1,8	
Totaal	21,5	31,3

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: 2010 2009

Vastrentend	7,9%	7,3%
Variabel rentend	6,2%	5,7%
Gemiddeld	7,0%	6,6%

¹ Waarvan 4,4 welke onder ancillaries syndicaatsleningen kan worden verlengd tot 2014.

In miljoenen €

Op leningen tot een bedrag van 263,3 (2009: 274,4) zijn een negative pledge clause, een cross-default clause en een pari-passu clause van toepassing. Voor een bedrag van 263,3 (2009: 274,4) zijn hypotheek en verpandingen van aandelen van dochtermaatschappijen en intercompany vorderingen verstrekt en gelden de volgende voorwaarden, respectievelijk bedraagt de realisatie:

	Voorwaarde			
	31-12-2010		31-12-2010	31-12-2009
1. Interest-Bearing Funds/EBITDA	≤ 3,50		2,59	4,24
2. EBITDA/Net Accounting Interest Expense	≥ 2,10		4,25	2,62

Deze voorwaarden zijn voor de gehele looptijd van de financiering per kwartaal vastgelegd. Bij overschrijding is de financiering direct opeisbaar.

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

Voor 39% (2009: 37%) van de rentedragende schulden is de rente door middel van renteswaps voor langer dan een jaar vastgezet tegen gemiddeld 4,0% (2009: 4,0%), waarvan nihil (2009: nihil) langer dan vijf jaar.

In miljoenen €

18 Personeelsbeloningen

De samenstelling is als volgt:

	31-12-2010		31-12-2009
<i>Voorziening voor</i>			
Toegezegd-pensioenregelingen (a)	16,5		17,5
Overige langetermijnpersoneelsbeloningen (b)	0,5		0,9
Totaal	17,0		18,4

	2010		2009
<i>Kosten ten laste van het resultaat voor</i>			
Toegezegd-pensioenregelingen (a)	1,4		1,5
Overige langetermijnpersoneelsbeloningen (b)	0,1		0,2
Totaal	1,5		1,7

a. Toegezegd-pensioenregelingen

Het in de balans opgenomen bedrag is als volgt samengesteld:

	31-12-2010		31-12-2009
Contante waarde van de afgefinancierde verplichtingen	31,3		29,1
Contante waarde van de niet-afgefinancierde verplichtingen	13,0		14,8
Contante waarde van de toegekende pensioenaanspraken	44,3		43,9
Reële waarde van fondsbeleggingen	(26,3)		(24,1)
	18,0		19,8
Niet-opgenomen actuariële winsten en verliezen	(1,5)		(2,3)
Totaal	16,5		17,5

	31-12-2008		31-12-2007		31-12-2006
Contante waarde van de toegekende pensioenaanspraken	40,8		44,3		51,5
Reële waarde van fondsbeleggingen	(22,5)		(23,8)		(22,9)
	18,3		20,5		28,6
Niet-opgenomen actuariële winsten en verliezen	(0,1)		0,3		(5,5)
Totaal	18,2		20,8		23,1

In miljoenen €

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

2010

2009

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

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

Stand per 1 januari	24,1	22,5
<i>Mutaties</i>		
Verwacht rendement op fondsbeleggingen	1,1	1,1
Werkgeverspremies	2,2	2,6
Werknemerspremies	0,5	0,5
Betalingen	(5,3)	(3,9)
Koersomrekeningsverschillen	2,8	0,8
Actuariële winsten en verliezen	0,9	0,5
Stand per 31 december	26,3	24,1

Het werkelijk rendement op fondsbeleggingen was 8,3% (2009: 7,3%).

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

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

De verwachte te betalen werkgeverspremies voor het boekjaar 2011 bedragen 2,2. De verwachte betalingen voor het boekjaar 2011 bedragen 5,3.

Van de actuariële winsten en verliezen heeft 1,9 (2009: -0,2) betrekking op verschillen tussen de werkelijke en aangenomen veronderstellingen en is -1,3 (2009: -2,0) het gevolg van wijziging van de uitgangspunten.

In miljoenen €

De voornaamste jaarlijkse actuariële aannames zijn gemiddeld als volgt:

2010

2009

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

De reële waarde van de fondsbeleggingen is als volgt samengesteld:

Eigen vermogensinstrumenten	29%		23%
Vreemd vermogensinstrumenten	38%		21%
Onroerend goed	6%		8%
Deposito's	27%		48%
Totaal	100%		100%

Het verwacht rendement op fondsbeleggingen is als volgt samengesteld:

Eigen vermogensinstrumenten	7,0%		7,0%
Vreemd vermogensinstrumenten	2,5%		3,1%
Onroerend goed	5,4%		4,8%
Deposito's	4,5%		3,9%
Gemiddeld	4,5%		4,5%

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 is ondergebracht bij het bedrijfstakpensioenfonds voor de mode-, interieur-, tapijt- en textielindustrie (Bpf MITT). 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.

In miljoenen €

b. Overige langetermijnpersoneelsbeloningen

De mutaties in de opgenomen voorziening zijn als volgt:

	2010	2009
Stand per 1 januari	0,9	0,8
Mutaties		
Kosten ten laste van het resultaat	0,1	0,2
Betalingen	(0,1)	(0,1)
Overboeking naar schulden direct verbonden aan niet-voortgezette activiteiten	(0,4)	
Stand per 31 december	0,5	0,9

Dit betreft vergoedingen bij jubilea. De toegepaste disconteringsvoet bedraagt 4,7% (2009: 5,1%).

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

19 Overige voorzieningen

De samenstelling en de mutaties zijn als volgt:

	Herstructurering	Overige	Totaal
Stand per 31-12-2008	25,7	5,1	30,8
Mutaties in 2009			
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 boekingen		0,6	0,6
Stand per 31-12-2009	10,4	5,9	16,3
Mutaties in 2010			
Dotatie ten laste van het resultaat	7,0	1,6	8,6
Vrijval ten gunste van het resultaat	(0,8)	(0,6)	(1,4)
Betalingen	(9,6)	(1,5)	(11,1)
Koersomrekeningsverschillen	0,2	0,1	0,3
Overboeking naar schulden direct verbonden aan niet-voortgezette activiteiten	(0,4)		(0,4)
Overige overboekingen	0,7	1,0	1,7
Stand per 31-12-2010	7,5	6,5	14,0

De verdeling is als volgt:

	31-12-2010	31-12-2009
Langlopend	5,7	6,5
Kortlopend	8,3	9,8
Totaal	14,0	16,3

De overige voorzieningen hebben voornamelijk betrekking op claims en milieu.

In miljoenen €

20 Handelscrediteuren en overige stukken

De samenstelling is als volgt:	31-12-2010	31-12-2009
Handelscrediteuren	50,9	47,2
Belastingen, uitgezonderd winstbelasting	5,2	9,1
Premies sociale verzekeringen	4,6	4,9
Overige schulden	21,6	22,0
Overlopende passiva	12,4	19,6
Totaal	94,7	102,8

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

21 Aanvullende toelichting financiële instrumenten

De boekwaarde per categorie is per 31 december 2010 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		(0,3)	(0,1)	(0,4)	(0,4)
Valutatermijncontracten niet aangewezen voor hedge accounting 9	a			1,7	1,7	1,7
Valutaswaps niet aangewezen voor hedge accounting 9	a			0,2	0,2	0,2
Handelsdebiteuren 13	b	96,3			96,3	96,3
Overige vorderingen ² 11, 13	b	23,9			23,9	23,9
Liquide middelen 14	b	20,1			20,1	20,1
Totaal activa		140,3	(0,3)	1,8	141,8	141,8
Passiva						
Valutatermijncontracten aangewezen voor hedge accounting 9	c		(0,7)	(0,2)	(0,9)	(0,9)
Valutatermijncontracten niet aangewezen voor hedge accounting 9	c			1,7	1,7	1,7
Valutaswaps niet aangewezen voor hedge accounting 9	c			0,7	0,7	0,7
Renteswaps aangewezen voor hedge accounting 9	c		6,2		6,2	6,2
Rentedragende schulden 17	d	198,9			198,9	198,9
Handelscrediteuren 20	d	50,9			50,9	50,9
Overige schulden ² 20	d	35,7			35,7	35,7
Totaal passiva		285,5	5,5	2,2	293,2	293,2

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 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, verdeeld naar valuta, is
per 31 december 2010 als volgt
samengesteld:

	<i>Euro</i>	<i>Amerikaanse dollar</i>	<i>Overige valuta</i>	<i>Totaal</i>
Activa				
Handelsdebiteuren	41,2	23,9	31,2	96,3
Overige vorderingen	19,1	0,8	4,0	23,9
Derivaten	0,5	0,1	0,9	1,5
Liquide middelen	4,8	5,9	9,4	20,1
Totaal activa	65,6	30,7	45,5	141,8

Passiva

Rentedragende schulden	96,7	94,1	8,1	198,9
Handelscrediteuren	23,8	16,3	10,8	50,9
Overige schulden	17,4	4,2	14,1	35,7
Derivaten	3,6	3,6	0,5	7,7
Totaal passiva	141,5	118,2	33,5	293,2
Saldo	(75,9)	(87,5)	12,0	(151,4)

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

	<i>Euro</i>	<i>Amerikaanse dollar</i>	<i>Overige valuta</i>	<i>Totaal</i>
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)

In miljoenen €

Het verloop van de waardevermindering op de financiële instrumenten is als volgt:	Derivaten	Handels-debiteuren	Overige vorderingen	Liquide middelen	Totaal
Stand per 31-12-2008		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)
Overboeking van (naar) niet-voortgezette activiteiten		(1,7)			(1,7)
Koersomrekeningsverschillen		0,1			0,1
Stand per 31-12-2009		9,4	4,4		13,8
<i>Mutaties in 2010</i>					
Dotatie ten laste van het resultaat		1,3	0,1		1,4
Vrijval ten gunste van het resultaat		(0,1)			(0,1)
Onttrekkingen		(3,3)	(0,1)		(3,4)
Overboeking naar niet-voortgezette activiteiten		(1,0)	(2,9)		(3,9)
Koersomrekeningsverschillen		0,3			0,3
Stand per 31-12-2010		6,6	1,5		8,1

De boekwaarde is per 31 december 2010 als volgt samengesteld:

Afgewaardeerde vorderingen		1,6			1,6
Nog niet vervallen	1,5	70,1	23,1	20,1	114,8
Minder dan 1 maand vervallen		16,5	0,7		17,2
Tussen 1 en 3 maanden vervallen		5,5			5,5
Tussen 3 en 6 maanden vervallen		1,6			1,6
Meer dan 6 maanden vervallen		1,0	0,1		1,1
Totaal	1,5	96,3	23,9	20,1	141,8

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

In miljoenen €

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

De handelsdebiteuren zijn voor 8,8 (2009: 9,6) gedekt door een kredietverzekering. De overige vorderingen zijn voor 2,1 (2009: 1,9) 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 2,7 (2009: 2,6). Voorts zijn door kredietinstellingen ten behoeve van Gamma Holding garantiestellingen en borgtochten verstrekt tot een bedrag van 16,7 (2009: 9,2). Het regres uit hoofde van door Gamma Holding verdisconteerde wissels bedraagt 0,1 (2009: 0,1). De aangegane verplichtingen ten aanzien van investeringen in materiële vaste activa bedragen 2,1 (2009: 4,6).

Gamma Holding leaset 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 leaset 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:

	31-12-2010	31-12-2009
Minder dan 1 jaar	7,2	6,2
Tussen 1 jaar en 5 jaar	16,1	16,2
Meer dan 5 jaar	9,8	10,7
Totaal	33,1	33,1

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 582,0 (2009: 490,2).

De netto omzet is procentueel als volgt verdeeld over de afzetgebieden:	2010	2009
Nederland	4,1	4,5
België en Luxemburg	1,3	1,5
Subtotaal Benelux	5,4	6,0
Duitsland	9,2	10,7
Frankrijk	4,9	5,3
Verenigd Koninkrijk	5,7	6,5
Italië/Spanje/Portugal	7,1	8,0
Scandinavië	3,6	3,7
Zwitserland	1,5	1,4
Rest West-Europa	0,7	0,8
Oost-Europa	5,6	5,5
Subtotaal Europa	43,7	47,9
Afrika	2,1	1,9
Verenigde Staten	28,5	26,9
Canada	3,7	3,7
Centraal- en Zuid-Amerika	5,5	4,8
Azië	9,9	9,1
Nieuw-Zeeland/Australië	6,6	5,7
Totaal	100,0	100,0

24 Uitbesteed werk en andere externe kosten

De samenstelling is als volgt:

Uitbesteed werk	4,4	3,4
Energie	15,2	13,7
Uitgaande vracht	12,9	9,4
Verpakking	4,2	3,3
Totaal	36,7	29,8

25 Personeelskosten

De samenstelling is als volgt:

	2010	2009
Lonen en salarissen	147,3	134,8
Sociale lasten	27,4	26,9
Pensioenlasten van toegezegde bijdrageregelingen	6,0	4,5
Pensioenlasten van toegezegd-pensioenregelingen	1,4	1,4
Overige langetermijnpersoneelsbeloningen	0,1	0,2
Ingeleend personeel	4,6	1,5
Overige personeelskosten	5,5	6,3
	192,3	175,6
Afvloeiingskosten	1,8	7,1
Totaal	194,1	182,7

Het aantal medewerkers per ultimo van het verslagjaar bedroeg 4.569 (2009: 4.349), van wie 4.287 (2009: 4.059) in het buitenland. Gedurende het verslagjaar bedroeg het gemiddeld aantal medewerkers 4.494 (2009: 4.488).

Door efficiencymaatregelen daalde het aantal medewerkers bij Corporate Holdings met 9. Bij Ammeraal Beltech steeg het aantal medewerkers met 90, bij Bekaert Textiles met 73, bij Clear Edge Filtration met 60 en bij Dimension-Polyant met 6.

26 Aandelenopties en aandelenregeling

In 1997 is door de Raad van Commissarissen een aandelenoptieregeling 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 2009 zijn voor het laatst opties aan het senior management toegekend.

In miljoenen €

Het verloop van het aantal uitstaande opties in 2010 is als volgt:

Toegekend in	Looptijd tot	Uitoefenprijs in €	Uitstaand 31-12-2009	Toegekend 2010	Vervallen 2010	Uitstaand 31-12-2010
--------------	--------------	-----------------------	-------------------------	-------------------	-------------------	-------------------------

Raad van Bestuur¹

2005	2010	39,49	12.000		12.000	
2006	2011	37,48	1.500			1.500
2007	2012	52,49	1.500			1.500
			15.000		12.000	3.000

Senior management

2005	2010	39,49	20.000		20.000	
2006	2011	37,48	22.500		2.500	20.000
2007	2012	52,49	22.000		2.500	19.500
2008	2013	42,98	16.850		2.000	14.850
2009	2014	3,26	11.850		1.000	10.850
			93.200		28.000	65.200
Totaal			108.200		40.000	68.200

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 aandelenregeling 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 68.109 gewone aandelen voorwaardelijk toegekend, waarvan 30.350 aan de Raad van Bestuur en 37.759 aan de top van het management. In 2010 zijn 49.586 voorwaardelijk toegekende gewone aandelen vervallen.

Ultimo 2010 bedraagt het aantal voorwaardelijk toegekende gewone aandelen 109.560, waarvan 38.835 aan de Raad van Bestuur en 70.725 aan de top van het management (2009: 91.037, waarvan 38.846 aan de Raad van Bestuur¹ en 52.191 aan de top van het management). De lasten uit hoofde van de aandelenregeling bedroegen 1,9 (2009: nihil).

In 2010 zijn nihil gewone aandelen ingekocht om tegemoet te kunnen komen aan de uitstaande optierechten en de aandelenregeling (2009: nihil). Ultimo 2010 bedraagt het aantal ingekochte eigen aandelen om tegemoet te kunnen komen aan de uitstaande optierechten en de aandelenregeling 125.944 (2009: 125.944).

Voor de afwikkeling van de aandelenopties en de aandelenregeling in februari 2011 wordt verwezen naar het hoofdstuk Overige gegevens, Gebeurtenissen na balansdatum.

¹ Inclusief oud-bestuurders.

27 Bezoldiging van bestuurders en commissarissen

Gedurende het verslagjaar bedroeg de bezoldiging van de actieve bestuurders 2.185 (2009: 686).

Als bezoldiging zijn opgenomen het salaris, gratificaties, de sociale lasten, de pensioenlasten en de lasten van de aandelenregeling die in het boekjaar in de winst- en verliesrekening zijn verantwoord.

De verdeling is als volgt:	Vaste beloning		Variabele beloning		Pensioenlasten		Lasten aandelenregeling		Totaal	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
J.H.L. Albers ¹	457	190	270	113	79	33	338		1.144	336
L. van Reeuwijk ²	338	202	198	118	57	30	448		1.041	350
Totaal	795	392	468	231	136	63	786		2.185	686

Gedurende het verslagjaar bedroeg de bezoldiging van de oud-bestuurders 84 (2009: 2.623).

De verdeling is als volgt:	Vaste beloning		Overige beloningen		Pensioenlasten		Lasten aandelenregeling		Totaal	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
M. Veninga ³		259	84	1.336		205			84	1.800
M.J.A. Frequin ⁴		128		640		55				823
Totaal		387	84	1.976		260			84	2.623

De overige beloningen bestaan voor M. Veninga uit bijstelling vertrekvergoeding (2009: 222 salaris betaald over de opzegtermijn en 1.114 vertrekvergoeding betaald in februari 2010) en voor M.J.A. Frequin in 2009 uit 43 variabele beloning over 2008, 188 betaling zes maanden opzegtermijn en 409 vertrekvergoeding.

Oud-bestuurder M. Veninga is in 2010 een arbitrageprocedure gestart tegen Gamma Holding N.V. omdat hij van oordeel is dat er sprake was van kennelijk onredelijk ontslag. De uitkomst van deze procedure is nog niet bekend. Voor deze procedure is geen voorziening gevormd.

In het kader van de aandelenregeling 2008 zijn in het verslagjaar aan J.H.L. Albers 17.510 en aan L. van Reeuwijk 12.840 gewone aandelen voorwaardelijk toegekend. De in 2008 en 2009 aan M. Veninga voorwaardelijk toegekende gewone aandelen zijn in 2010 vervallen.

Ultimo verslagjaar bedraagt het aantal in het kader van de aandelenregeling 2008 voorwaardelijk toegekende gewone aandelen aan J.H.L. Albers 17.510 en aan L. van Reeuwijk 21.325.

Op naam van bestuurder L. van Reeuwijk stonden per 31 december 2010 en 31 december 2009 3.000 opties uit. Op naam van oud-bestuurder M. Veninga stonden per 31 december 2009 7.000 opties uit, waarvan er in 2010 7.000 zijn vervallen. Op 31 december 2010 bedroeg het aantal ten aanzien van hem uitstaande opties nihil. Op naam van oud-bestuurder M.H. Zegger stonden per 31 december 2009 5.000 opties uit, waarvan er in 2010 5.000 zijn vervallen. Op 31 december 2010 bedroeg het aantal ten aanzien van hem uitstaande opties nihil.

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 €

Voor de afwikkeling van de aandelenopties en de aandelenregeling wordt verwezen naar het hoofdstuk Overige gegevens, Gebeurtenissen na balansdatum.

Gedurende het verslagjaar bedroeg de bezoldiging van commissarissen 152 (2009: 161).

De verdeling is als volgt:

	2010	2009
J.F. van Duyne	47	45
R.J.A. van der Bruggen	34	32
J.H.M. Lindenbergh	36	36
A. Wateler		11
J. Zuidam	35	37
Totaal	152	161

De bezoldiging betreft een vaste beloning van 32 per commissaris en voor de voorzitter 38 op jaarbasis, aangevuld met een beloning van 4 voor deelname aan een commissie, alsmede de hierover verschuldigde sociale lasten.

Het gezamenlijke aandelenbezit van commissarissen in de vennootschap bedraagt nihil (2009: 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:

	2010	2009
Productiekosten	24,2	22,6
Verkoopkosten	11,1	9,5
Algemene kosten	34,6	31,6
Herstructureringskosten	4,4	3,9
Totaal	74,3	67,6

Onder de productiekosten is voor 9,8 (2009: 7,0) onderhoud en 3,3 (2009: 2,8) hulpmiddelen opgenomen. Onder de verkoopkosten is voor 2,9 (2009: 2,5) marketingkosten en 3,8 (2009: 3,0) agentencommissies opgenomen.

Onder de algemene kosten is voor 14,3 (2009: 12,7) reis- en verblijfkosten, 7,6 (2009: 7,1) advies- en accountantskosten en 2,3 (2009: 2,6) verzekeringen opgenomen.

In miljoenen €

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

	2010	2009
Controle van de jaarrekening	1,2	1,5
Andere controleopdrachten	0,4	1,2
Adviesdiensten op fiscaal terrein	1,2	0,8
Andere niet-controlediensten	0,2	0,3
Totaal	3,0	3,8

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 1,2 (2009: 1,3).

29 Overige baten en lasten

Hieronder zijn opgenomen de resultaten uit verkoop van materiële vaste activa voor 1,9 (2009: 0,2).

30 Bedrijfsresultaat

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

	2010	2009
Bedrijfsresultaat	32,9	(31,5)
Bijzondere waardevermindering materiële vaste activa	(1,7)	7,4
Bijzondere waardevermindering immateriële vaste activa	2,4	18,5
Herstructureringskosten overig		
Kosten van grond- en hulpstoffen	1,2	
Personeelskosten	1,8	7,1
Overige bedrijfskosten	4,4	3,9
	7,4	11,0
Bedrijfsresultaat exclusief herstructureringskosten en bijzondere waardevermindering	41,0	5,4

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

Kosten van grond- en hulpstoffen	0,2	0,3
Personeelskosten	2,4	2,6
Afschrijvingen materiële vaste activa		0,1
Overige bedrijfskosten	0,2	0,2
Totaal	2,8	3,2

In miljoenen €

31 Financiële baten en lasten

De samenstelling is als volgt:	2010	2009
Rentebaten van liquide middelen	0,2	0,1
Rentelasten van rentedragende schulden	(14,3)	(15,0)
Rentebaten (rentelasten) van renteswaps	(5,0)	(5,5)
Koersresultaten op rentedragende schulden	(1,9)	0,7
Koersresultaten op valutatermijncontracten en valutaswaps	0,2	(1,3)
Syndicaats- en andere vergoedingen	(9,0)	(15,0)
Totaal	(29,8)	(36,0)

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:

	2010	2009
EBITDA exclusief herstructurering	68,6	35,0
Afschrijvingen materiële vaste activa	(23,5)	(25,7)
Afschrijvingen immateriële vaste activa	(4,1)	(4,0)
Hierin begrepen afschrijvingen geacquireerde immateriële vaste activa	2,3	2,2
EBITA exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering	43,3	7,5
Hierin begrepen resultaat deelnemingen en joint ventures		0,1
Herstructurering	(5,1)	(18,3)
Afschrijvingen geacquireerde immateriële vaste activa	(2,3)	(2,2)
Bijzondere waardevermindering (im)materiële vaste activa	(0,7)	(25,9)
Hierin begrepen herstructurering	(2,3)	7,3
Bedrijfsresultaat	32,9	(31,5)
Financiële baten en lasten	(29,8)	(36,0)
Aandeel in resultaat deelnemingen en joint ventures		(0,1)
Groepsresultaat vóór belastingen	3,1	(67,6)

In miljoenen €

33 Winstbelasting

De samenstelling is als volgt:	2010	2009
Acute belastinglasten	(1,6)	1,0
Aanpassingen acute belastinglasten van voorgaande jaren	(0,1)	
Latente belastinglasten met betrekking tot mutaties in tijdelijke verschillen	1,7	2,1
Mutaties in latente belastingvordering als gevolg van gebruikte fiscale verliezen die in het verleden niet waren gewaardeerd		0,5
Mutaties als gevolg van het niet waarderen van compensabele verliezen	(0,9)	(1,9)
Totaal	(0,9)	1,7

De procentuele belastingdruk is als volgt opgebouwd:

Nominale belastingtarief ¹	82,6	27,4
Niet-gewaardeerde verliezen	151,2	(13,4)
Verrekening/waardering van voorheen niet-gewaardeerde verliezen	(1,3)	0,7
Structureel voordeel	(62,0)	3,4
Structureel nadeel	6,3	(0,1)
Bijzondere waardevermindering goodwill	(42,1)	(10,7)
Overig	(104,4)	(4,7)
Totaal	30,3	2,6

Hierbij wordt opgemerkt dat het groepsresultaat vóór belastingen over 2010 relatief gering en over 2009 negatief is.

Het nominale belastingtarief is 82,6% (2009: 27,4%).

De niet-gewaardeerde verliezen hebben voornamelijk betrekking op België, het Verenigd Koninkrijk en Duitsland.

De structurele voordelen zijn hoofdzakelijk het gevolg van het gebruikmaken van 'tax holidays' in verschillende landen en andere wettelijke faciliteiten (voornamelijk in België).

De structurele nadelen betreffen voornamelijk niet verrekenbare bronbelastingen op dividenden.

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

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

34 Verbonden partijen

De vorderingen op joint ventures bedragen 0,7 (2009: 1,3).

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 €

35 Winst per aandeel

De berekening van de winst per aandeel is als volgt:

	2010	2009
Netto groepsresultaat toe te rekenen aan houders gewone aandelen	73,2	(69,7)
Netto groepsresultaat uit niet-voortgezette activiteiten	71,6	(3,1)
Netto groepsresultaat uit voortgezette bedrijfsactiviteiten toe te rekenen aan houders gewone aandelen	1,6	(66,6)
Netto groepsresultaat toe te rekenen aan houders gewone aandelen	73,2	(69,7)
Bijzondere waardevermindering materiële vaste activa	1,3	(19,5)
Bijzondere waardevermindering immateriële vaste activa	(2,4)	(19,0)
Overige herstructureringskosten	(7,4)	(12,3)
Winstbelasting hierover	3,1	2,0
Herstructurering en bijzondere waardevermindering na belastingen	(5,4)	(48,8)
Netto groepsresultaat toe te rekenen aan houders gewone aandelen exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering	78,6	(20,9)
Gewogen gemiddeld aantal uitstaande gewone aandelen (in duizenden)	7.393	7.393
In €		
Winst per aandeel	9,90	(9,43)
Winst per aandeel uit voortgezette bedrijfsactiviteiten	0,22	(9,01)
Winst per aandeel exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering	10,63	(2,82)

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

Gewogen gemiddeld aantal uitstaande gewone aandelen (in duizenden)	7.393	7.393
Aanpassing voor uitstaande aandelenopties (in duizenden)	10	5
Aangepast gewogen gemiddelde aantal gewone aandelen voor verwaterde winst per aandeel (in duizenden)	7.403	7.398
In €		
Verwaterde winst per aandeel	9,88	(9,42)
Verwaterde winst per aandeel uit voortgezette bedrijfsactiviteiten	0,22	(9,00)
Verwaterde winst per aandeel exclusief herstructurering en bijzondere waardevermindering	10,61	(2,81)

In miljoenen €

36 Dividend per aandeel

Over 2009 is in 2010 geen dividend uitgekeerd. Aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 28 april 2011 wordt voorgesteld om over 2010 geen dividend uit te keren.

37 Bedrijfscombinaties

In 2010 en 2009 heeft Gamma Holding geen ondernemingen verworven.

Enkelvoudige balans

In miljoenen € (vóór winstverdeling)

31-12-2010

31-12-2009

Activa

<i>Vaste activa</i>			
Immateriële vaste activa	39	0,1	0,2
Materiële vaste activa	40	0,3	0,4
Financiële vaste activa	41	325,9	231,1
Totaal vaste activa		326,3	231,7
<i>Vlottende activa</i>			
Vorderingen	42	191,6	238,1
Liquide middelen		9,2	4,1
Totaal vlottende activa		200,8	242,2
Totaal activa		527,1	473,9

Passiva

<i>Eigen vermogen</i>			
Geplaast aandelenkapitaal		19,1	19,1
Agio		38,8	38,8
Ingekochte eigen aandelen		(3,7)	(3,7)
Afdekkingsreserve		(5,0)	(5,3)
Reserve koersomrekeningsverschillen		5,4	(7,6)
Wettelijke reserve		5,1	5,1
Ingehouden winst		97,8	23,1
Totaal eigen vermogen	16	157,5	69,5
Voorzieningen	43	0,2	1,5
Langlopende schulden	44	192,2	283,8
Kortlopende schulden	45	177,2	119,1
Totaal passiva		527,1	473,9

Enkelvoudige winst- en verliesrekening

In miljoenen €

2010

2009

Resultaat uit deelnemingen na belastingen	41	86,7	(54,1)
Overige baten en lasten na belastingen		(13,5)	(15,6)
Resultaat na belastingen	16	73,2	(69,7)

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 waarderingsgrondslagen van de eerste toepassing van de grondslagen zoals toegepast in de geconsolideerde jaarrekening.

39 Immateriële vaste activa

Dit betreft software.

De mutaties zijn als volgt:	2010	2009
<i>Stand per 1 januari</i>		
Verkrijgingsprijs	0,7	0,6
Cumulatieve afschrijvingen	(0,5)	(0,5)
Boekwaarde per 1 januari	0,2	0,1
<i>Mutaties</i>		
Investerings		0,1
Afschrijvingen	(0,1)	
<i>Stand per 31 december</i>		
Verkrijgingsprijs	0,5	0,7
Cumulatieve afschrijvingen	(0,4)	(0,5)
Boekwaarde per 31 december	0,1	0,2

Het afschrijvingspercentage op software bedraagt 33%.

In miljoenen €

40 Materiële vaste activa

De samenstelling en de mutaties zijn als volgt:	Machines en installaties	Overige	Totaal
<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
<i>Mutaties in 2010</i>			
Afschrijvingen	(0,1)		(0,1)
<i>Stand per 31-12-2010</i>			
Verkrijgingsprijs	0,9	1,4	2,3
Cumulatieve afschrijvingen	(0,6)	(1,4)	(2,0)
Boekwaarde per 31-12-2010	0,3		0,3

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:	Dochteronder- nemingen	Vorderingen op dochter- ondernemingen	Latente belasting- vorderingen	Totaal
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
Mutaties in 2010				
Kapitaalmutaties	7,2			7,2
Aandeel in resultaat	86,7			86,7
Dividend	(15,1)			(15,1)
Koersomrekeningsverschillen	13,0	2,6		15,6
Saldo van verstrekte en terugbetaalde leningen		(4,7)		(4,7)
Waardewijzigingen van derivaten	0,1			0,1
Overige mutaties	3,5		1,5	5,0
Stand per 31-12-2010	270,3	52,6	3,0	325,9

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

Het effectieve rentepercentage van de vorderingen op dochterondernemingen bedraagt 6,9% (2009: 6,9%). Van de vorderingen op dochterondernemingen heeft een bedrag van nihil (2009: nihil) een resterende looptijd van langer dan vijf jaar.

42 Vorderingen

Dit betreft kortlopende vorderingen.

De samenstelling is als volgt:	31-12-2010	31-12-2009
Vorderingen op dochterondernemingen	184,1	231,7
Overige vorderingen	0,6	0,1
Derivaten	3,6	1,1
Te vorderen winstbelasting	3,2	3,7
Overlopende activa	0,1	1,5
Totaal	191,6	238,1

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:	31-12-2010	31-12-2009
Rentedragende schulden	186,0	274,5
Derivaten	6,2	9,3
Totaal	192,2	283,8

De aflossingsverplichting van de rentedragende schulden is nominaal als volgt:

Tussen 1 en 2 jaar	12,5	282,6
Tussen 2 en 3 jaar	12,5	
Tussen 3 en 4 jaar	163,7	
Totaal	188,7	282,6

In miljoenen €

45 Kortlopende schulden

De samenstelling is als volgt:	31-12-2010	31-12-2009
Rentedragende schulden	9,1	5,4
Handelscrediteuren	0,6	0,6
Schulden aan dochterondernemingen	158,7	97,3
Belastingen, uitgezonderd winstbelasting	0,1	1,4
Premies sociale verzekeringen	0,2	1,2
Derivaten	4,1	3,2
Overige schulden	1,8	2,9
Overlopende passiva	2,6	7,1
Totaal	177,2	119,1

46 Medewerkers

Het gemiddeld aantal medewerkers bedraagt 24 (2009: 33) 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, 24 februari 2011

Raad van Commissarissen

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

Raad van Bestuur

Jan Albers, CEO
Leendert van Reeuwijk, CFO

Overige gegevens

Overige gegevens

In duizenden €

Gebeurtenissen na balansdatum

Verplicht openbaar bod

Op 13 januari 2011 heeft Go Acquisition B.V. ('Go Acquisition') bekend gemaakt dat zij een verplicht openbaar bod uitbrengt op alle geplaatste gewone aandelen in het kapitaal van Gamma Holding N.V. ('Gamma Holding') die niet worden gehouden door Go Acquisition, Gilde en Parcom (de 'Gewone Aandelen') en op alle geplaatste gewone preferente winstdelende aandelen in het kapitaal van Gamma Holding die niet worden gehouden door Go Acquisition, Gilde en Parcom (de 'Gewone Preferente Aandelen'), elk met een nominale waarde van € 2,50 (het 'Bod'). Het Bod is uitgebracht conform de bepalingen en restricties vervat in het biedingsbericht van 13 januari 2011 (het 'Biedingsbericht'). Go Acquisition bood een prijs van € 29,00 in contanten per Gewoon Aandeel en een prijs van € 3,50 in contanten per Gewoon Preferent Aandeel. Aan het Bod waren geen voorwaarden verbonden.

Gelijktijdig met het Biedingsbericht is een brief met een standpuntbepaling (de 'Position Statement') van de Raad van Commissarissen van Gamma Holding (de 'Raad van Commissarissen') en de Raad van Bestuur van Gamma Holding (de 'Raad van Bestuur') beschikbaar gesteld. Het Bod wordt door de Raad van Commissarissen en de Raad van Bestuur onvoorwaardelijk ondersteund en unaniem aanbevolen. Een in dat kader uitgebrachte *fairness opinion* van ABN AMRO Bank N.V. aan de Raad van Commissarissen ondersteunt deze aanbeveling tevens vanuit een financieel oogpunt. De *fairness opinion* is opgenomen in de Position Statement.

Na afwikkeling van de verkrijging van de onder het bod aangemelde aandelen houdt Go Acquisition op de verslagdatum 96,8% van de Gewone Aandelen en 86,4% van de Gewone Preferente Winstdelende Aandelen in Gamma Holding. Dit komt overeen met 96,6% van de aandelen in Gamma Holding en 98,2% exclusief de door Gamma Holding zelf gehouden aandelen. Go Acquisition en Gamma Holding zullen met NYSE Euronext Amsterdam in overleg treden over de beëindiging van de notering van de aandelen in Gamma Holding. Go Acquisition zal een uitkoopprocedure initiëren om alle resterende Gewone Aandelen en Gewone Preferente Aandelen te verkrijgen.

Afwikkeling aandelenopties en aandelenregeling

In verband met het op 13 januari 2011 uitgebrachte verplichte openbare bod heeft de Raad van Commissarissen besloten om, met inachtneming van de voorwaarden van de aandelenregeling, tot een versnelde onvoorwaardelijke toekenning ('vesting') van de aan de Raad van Bestuur en de top van het management voorwaardelijk toegekende rechten op aandelen over te gaan. De voorwaardelijke rechten op aandelen welke niet worden toegekend, komen te vervallen. Voorts heeft de Raad van Commissarissen om dezelfde reden besloten de uitoefentermijn van de onder de aandelenoptieregeling toegekende opties te verkorten tot één maand. Opties die binnen deze periode niet zijn uitgeoefend, komen te vervallen. Overeengekomen is dat de waarde van de onvoorwaardelijke toegekende aandelen en de opties waarvan de uitoefenprijs boven biedprijs van € 29,00 ligt, door Gamma Holding in contanten zullen worden afgewikkeld. Daarmee is een bedrag gemoeid van 1.914 respectievelijk 279 (totaal 2.193) waarvan 786 betrekking heeft op de Raad van Bestuur en nihil op oud-bestuurders. In 2011 komen er geen lasten voort uit deze afwikkeling. Op de verslagdatum staan er derhalve geen voorwaardelijke rechten op aandelen en opties meer uit.

Beëindiging call-optieovereenkomst Stichting Preferente Aandelen Gamma Holding

Op 7 januari 2011 zijn Gamma Holding N.V. en de Stichting overeengekomen dat de call-optie-overeenkomst wordt beëindigd met ingang van de datum waarop door Go Acquisition B.V. de biedprijs aan de aandeelhouders wordt betaald die op geldige wijze hun aandelen onder het door Go Acquisition uitgebrachte openbare bod hebben aangemeld (de 'Settlement Date'). Deze betaling heeft inmiddels plaatsgevonden en op de verslagdatum is de call-optieovereenkomst derhalve geëindigd.

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 vier procent (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	2010	2009
Netto groepsresultaat toe te rekenen aan aandeelhouders	73.166	(69.685)
Onttrekking (toevoeging) aan de reserve ingehouden winst	(73.166)	69.685
Uitkeerbare winst		
€ 0,00 (2009: € 0,00) primair dividend per aandeel van € 2,50 aan de houders van gewone preferente winstdelende aandelen		
€ 0,00 (2009: € 0,00) primair dividend per aandeel van € 2,50 aan de houders van gewone aandelen		
€ 0,00 (2009: € 0,00) aanvullend dividend per aandeel van € 2,50 aan de houders van gewone preferente winstdelende aandelen		
Resteert		
€ 0,00 (2009: € 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. was een call-optieovereenkomst gesloten. Op basis van deze overeenkomst had de Stichting het recht vier procent (4%) cumulatief preferente winstdelende 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. Verder heeft Gamma Holding N.V. bij overeenkomst aan de Stichting het enquêterecht toegekend. Gamma Holding N.V. en de Stichting zijn overeengekomen dat de call-optieovereenkomst zou worden beëindigd met ingang van de datum waarop door Go Acquisition B.V. de biedprijs zou worden betaald aan de aandeelhouders die op geldige wijze hun aandelen onder het door Go Acquisition uitgebrachte openbare bod hebben aangemeld (de 'Settlement Date'). Deze betaling heeft inmiddels plaatsgevonden en op de verslagdatum is de call-optieovereenkomst derhalve geëindigd.

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
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.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van Gamma Holding N.V.

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit verslag op pagina 60 tot en met 125 opgenomen jaarrekening 2010 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 2010, de geconsolideerde winst- en verliesrekening, het geconsolideerde overzicht van het totaalresultaat, het geconsolideerd mutatieoverzicht van het vermogen en het geconsolideerd kasstroomoverzicht over 2010 en de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen. De enkelvoudige jaarrekening bestaat uit de enkelvoudige balans per 31 december 2010 en de enkelvoudige winst- en verliesrekening over 2010 en de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

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 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW), alsmede voor het opstellen van het Verslag van de Raad van Bestuur in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. De Raad van Bestuur is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten

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

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

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 2010 en van het resultaat en de kasstromen over 2010 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 2010 en van het resultaat over 2010 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het Verslag van de Raad van Bestuur, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden 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, 24 februari 2011

PricewaterhouseCoopers Accountants N.V.
J.A.M. Stael RA

Colofon

Fotografie

Bank Sails, Bari, Italië

Clea Betlem, Maastricht, Nederland

Ellen Hoke, San Francisco, Verenigde Staten

Fotolia, Parijs, Frankrijk

Gamma Holding, Helmond, Nederland

Luca Babini, New York, Verenigde Staten

Peter van Agt, Maastricht, Nederland

Teksten

Gamma Holding, Helmond, Nederland

Vormgeving & techniek

Facetbase, Rosmalen, Nederland