

Prospectus

Maximaal 160 miljoen euro
eeuwigdurende achtergestelde obligaties
met een variabele rente:
'ledenobligaties-vrij'

April 2009

[Deze pagina is met opzet blanco gelaten.]



FrieslandCampina nl

Koninklijke FrieslandCampina N.V.
(een naamloze vennootschap naar Nederlands recht,
statutair gevestigd te Amersfoort, Nederland)

RUILBOD TER OMWISSELING VAN

€44.877.666 ACHTERGESTELDE OBLIGATIES MET EEN VARIABLE RENTE MET EINDDATUM 1 JUNI 2017
(**"Obligatielening A"**)

€108.350.050 ACHTERGESTELDE OBLIGATIES MET EEN VARIABLE RENTE MET EINDDATUM 1 JUNI 2022
(**"Obligatielening B"**)

€23.951.400 ACHTERGESTELDE OBLIGATIES MET EEN VARIABLE RENTE MET EINDDATUM 1 JUNI 2027
(**"Obligatielening C"**,

en samen met Obligatielening A, en Obligatielening B, de **"Achtergestelde Obligaties"** en de **"Obligatielingen"**),

UITGEGEVEN DOOR (VOORHEEN) ZUIVELCOÖPERATIE CAMPINA U.A.

VOOR MAXIMAAL €160 MILJOEN

EEUWIGDURENDE ACHTERGESTELDE OBLIGATIES MET EEN VARIABLE RENTE UITGEGEVEN DOOR
KONINKLIJKE FRIESLANDCAMPINA N.V.
(de **"Ledenobligaties-vrij"**)

Uitgiftekoers van de Ledenobligaties-vrij: 100%

**Dit Ruilbod zal verstrijken op 15 mei 2009, tenzij het voor het verstrijken van de acceptatieperiode is verlengd,
verkort of opgeschort**

Dit prospectus (**"Prospectus"**) is opgesteld in verband met de uitgifte van, en de uitnodiging tot het doen van een aanbod (het **"Ruilbod"**) door Koninklijke FrieslandCampina N.V. (de **"Vennootschap"**) om Achtergestelde Obligaties om te wisselen voor, eeuwigdurende achtergestelde obligaties (de **"Ledenobligaties-vrij"**), met een maximale totale nominale waarde van €160 miljoen. Het bevat informatie voor leden en bedrijfsbeëindigers van (voorheen) Zuivelcoöperatie Campina U.A. (**"Zuivelcoöperatie Campina"**) die achtergestelde obligaties (**"Achtergestelde Obligaties"**) uitgegeven door Zuivelcoöperatie Campina houden, om ter gelegenheid van de fusie tussen Zuivelcoöperatie Friesland Foods U.A. en Zuivelcoöperatie Campina, respectievelijk de fusie tussen Koninklijke Friesland Foods N.V. en Campina B.V. (samen, de **"Fusie"**) hun Achtergestelde Obligaties om te ruilen voor Ledenobligaties-vrij.

Het Ruilbod is gericht aan houders van Achtergestelde Obligaties die aan een van de volgende voorwaarden voldoen (**"Kwalificerende Houders"**): (i) degenen die op 29 december 2008 lid waren van Zuivelcoöperatie Campina, (ii) degenen die hun Achtergestelde Obligaties na 29 december 2008 verkregen hebben van een overleden lid van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A. (**"Zuivelcoöperatie FrieslandCampina"**), en haar leden, de **"Leden"**), het melkveehouderijbedrijf van het betreffende lid hebben voortgezet en zelf lid zijn geworden, en (iii) degenen van wie het lidmaatschap van Zuivelcoöperatie Campina is geëindigd in verband met het feit dat zij niet langer meer betrokken zijn bij het uitoefenen van het melkveehouderijbedrijf (de **"Bedrijfsbeëindigers"**). Het Ruilbod kan per Obligatielening A, B, of C (en dan telkens uitsluitend als alle gehouden Achtergestelde Obligaties van die Obligatielening worden aangeboden), of een combinatie daarvan, worden aanvaard.

Kwalificerende Houders ontvangen op het voor hen in het register van houders van Achtergestelde Obligaties opgenomen adres een formulier waarmee zij het Ruilbod (deels) kunnen aanvaarden (het **"Acceptatieformulier"**). Degenen die hun Achtergestelde Obligaties in het geheel niet wensen om te wisselen voor Ledenobligaties-vrij (met een eventueel restbedrag), hoeven niets te ondernemen. Die Kwalificerende Houders kunnen het aan hen toegestuurde Acceptatieformulier negeren.

Het Acceptatieformulier vermeldt het door een Kwalificerende Houder gehouden aantal Achtergestelde Obligaties (onderverdeeld per Obligatielening A, B en C), en het totale bedrag waarvoor die Kwalificerende Houder per Obligatielening A, B en/of C een eventuele keuze voor Ledenobligaties-vrij kan maken. Door dit bedrag, dat uit een rekenwaarde van €45,38 (voor Obligatielening A) en €50 (voor Obligatielingen B en C) per Achtergestelde Obligatie bestaat, te vermenigvuldigen met 0,9, kan een Kwalificerende Houder het door hem of haar maximaal te verkrijgen aantal Ledenobligaties-vrij bij benadering uitrekenen. Het aantal uit te geven Ledenobligaties-vrij wordt per Obligatielening A, B en C naar beneden afgerond. De over de Achtergestelde Obligaties opgelopen rente wordt tot 30 december 2008 uitbetaald. De Kwalificerende Houders die op het Ruilbod ingaan ontvangen effectief met ingang van 30 december 2008 rente op de Ledenobligaties-vrij. Meer informatie over het aan Kwalificerende Houders toekomende aantal Ledenobligaties-vrij en de berekening daarvan is opgenomen in het Hoofdstuk **"Het Ruilbod – keuze voor Ledenobligaties-vrij"** dat begint op pagina 77 en het Hoofdstuk **"Omwisseling"** dat begint op pagina 72. Het Ruilbod betreft uitsluitend een omwisseling in Ledenobligaties-vrij en niet een vervroegde aflossing van Achtergestelde Obligaties in contanten.

Aan het beleggen in de Ledenobligaties-vrij zijn risico's verbonden.

Kwalificerende Houders dienen het Hoofdstuk "Risicofactoren" dat begint op pagina 11 grondig te bestuderen alvorens te besluiten hun Achtergestelde Obligaties om te wisselen voor Ledenobligaties-vrij.

De Ledenobligaties-vrij zijn beperkt overdraagbaar. Aan het mogen houden van Ledenobligaties-vrij zijn bovendien kwaliteitseisen gesteld. Verwezen wordt naar het Hoofdstuk **"Obligatievoorwaarden"** – Obligatievoorwaarde 7 (Overdracht) dat begint op pagina 57.

De Ledenobligaties-vrij zullen beperkt kunnen worden verhandeld op een interne markt waarop een marktgeregule van toepassing is (de **"Interne Markt"**). Het doel van de Interne Markt is enkel om vraag en aanbod bij elkaar te brengen. Er vindt geen koersvorming plaats. De Ledenobligaties-vrij zullen niet op enige gereguleerde markt of multilaterale handelsfaciliteit worden genoteerd of verhandeld.

De Ledenobligaties-vrij zijn vorderingen op naam. Er worden geen bewijzen van de Ledenobligaties-vrij uitgegeven. Een Kwalificerende Houder ontvangt na de omwisseling een schriftelijke bevestiging van het aantal Ledenobligaties-vrij dat op zijn naam is gesteld. De Ledenobligaties-vrij hebben een nominale waarde van elk €50.

De Ledenobligaties-vrij worden aangeboden aan Kwalificerende Houders in Nederland, Duitsland en België. Zij worden niet aangeboden in enige jurisdictie waar, of aan enige persoon aan wie, het doen van een dergelijk aanbod niet is toegestaan. De Vennootschap heeft, afgezien van het opstellen van dit Prospectus, geen stappen ondernomen – en zal geen stappen ondernemen – om het Ruilbod in enige jurisdictie buiten Nederland, Duitsland en België mogelijk te maken. Het verspreiden van dit Prospectus en het aanbieden, kopen of verkopen van de Ledenobligaties-vrij kunnen in bepaalde jurisdicties verboden zijn of aan beperkingen zijn onderworpen. Eenieder die in het bezit komt van dit document dient zich te informeren over, en niet in strijd te handelen met, dergelijke verboden en beperkingen. Verwezen wordt naar het Hoofdstuk **"Verkoop- en overdrachtsbeperkingen"** dat begint op pagina 88.

Kwalificerende Houders kunnen van 27 april tot 15 mei 2009 om 17:30 uur (de **"Acceptatieperiode"**) met het Acceptatieformulier kenbaar maken dat zij het Ruilbod aanvaarden en dat zij hun Achtergestelde Obligaties om willen ruilen voor Ledenobligaties-vrij. De uitgifte van de Ledenobligaties-vrij en de betaling van een eventueel restbedrag zullen naar verwachting plaatsvinden op 1 juni 2009 (de **"Omwisseldatum"**). De opgelopen rente op de Achtergestelde Obligaties en de Ledenobligaties-vrij wordt betaald door overmaking van het verschuldigde bedrag op de ledenrekening van de betreffende Kwalificerende Houder bij Zuivelcoöperatie FrieslandCampina (indien hij daarvan Lid is) of op een bij Zuivelcoöperatie FrieslandCampina bekende rekening bij een bank in Nederland, België of Duitsland (indien hij geen Lid is) op de data zoals bepaald in de op de desbetreffende obligaties van toepassing zijnde voorwaarden. De Vennootschap behoudt zich het recht voor de Acceptatieperiode te verlengen, te verkorten en op te schorten in welk geval mogelijk ook de Omwisseldatum wordt vervroegd of uitgesteld. De Vennootschap behoudt zich ook het recht voor om de Omwisseldatum te wijzigen zonder dat de Acceptatieperiode wordt aangepast. Wijzigingen van het tijdschema voor het Ruilbod zullen bekend worden gemaakt op de openbare website www.frieslandcampina.com en op de ledenwebsite melkweb.frieslandcampina.com

Dit document vormt een prospectus in de zin van artikel 3 van de Richtlijn 2003/71/EG (de **"Prospectusrichtlijn"**) en is opgesteld in overeenstemming met artikel 5:9 van de Wet op het financieel toezicht (de **"Wft"**) en de daaronder uitgevaardigde regelgeving. Dit Prospectus is goedgekeurd door de Stichting Autoriteit Financiële Markten (de **"AFM"**). De AFM zal de Duitse toezichthouder, de Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (de **"Bafin"**), een verklaring verstrekken dat het Prospectus in overeenstemming met de Prospectusrichtlijn is opgesteld en haar een afschrift van het goedgekeurde Prospectus verstrekken, evenals een Duitse vertaling daarvan.

Dit Prospectus is gedateerd 24 april 2009 (de **"Publicatiedatum"**).

INHOUDSOPGAVE

SAMENVATTING	3
RISICOFACTOREN	11
BELANGRIJKE MEDEDELINGEN.....	20
DOOR MIDDEL VAN VERWIJZING OPGENOMEN DOCUMENTEN.....	24
INFORMATIE OVER KONINKLIJKE FRIESLANDCAMPINA	25
OBLIGATIEVOORWAARDEN.....	52
INTERNE MARKT	61
MARKTREGLEMENT	65
DE OMWISSELING	72
HET RUILBOD – KEUZE VOOR LEDENOBLIGATIES–VRIJ	77
NEDERLANDSE BELASTINGHEFFING	82
BELGISCHE BELASTINGHEFFING	85
DUITSE BELASTINGHEFFING	87
VERKOOP- EN OVERDRACHTSBEPERKINGEN	88
ALGEMENE INFORMATIE.....	89
DEFINITIES.....	91
INHOUDSOPGAVE FINANCIËLE INFORMATIE.....	F-1

SAMENVATTING

Kwalificerende Houders dienen deze samenvatting te lezen in samenhang met de meer gedetailleerde informatie en de financiële informatie, alsmede de opmerkingen daarbij, die elders in dit Prospectus zijn opgenomen, inclusief, maar niet beperkt tot, de risico's die worden uiteengezet in het Hoofdstuk "Risicofactoren" dat begint op pagina 11. Kwalificerende Houders wordt er uitdrukkelijk op gewezen dat deze samenvatting niet volledig is en niet alle informatie bevat die van belang is om een afgewogen oordeel over het Ruilbod te vormen. Kwalificerende Houders dienen deze samenvatting te lezen als inleiding op dit Prospectus. Iedere beslissing omtrent het Ruilbod dient te zijn gebaseerd op een bestudering van het gehele Prospectus. De Vennootschap kan in enige staat die behoort tot de Europese Economische Ruimte uitsluitend aansprakelijk worden gesteld voor informatie in de samenvatting, indien de samenvatting in samenhang met de andere delen van het Prospectus misleidend, onjuist of inconsistent is.

Beschrijving van Koninklijke FrieslandCampina

Koninklijke FrieslandCampina is eind 2008 ontstaan door de fusie tussen Koninklijke Friesland Foods N.V. en Campina B.V. Koninklijke FrieslandCampina is een internationaal opererende onderneming die natuurlijke, voedzame en hoogwaardige zuivelproducten, vruchtendranken en ingrediënten ontwikkelt, produceert en vermarkt. Smaak, gezondheid, gemak, betrouwbaarheid en vitaliteit voor de consument staan daarbij centraal.

Met een breed assortiment is Koninklijke FrieslandCampina vertegenwoordigd in meer dan 100 landen. Koninklijke FrieslandCampina heeft een sterke aanwezigheid op zuivelmarkten in met name West- en Centraal Europa, West-Afrika, Zuidoost-Azië en het Midden-Oosten. Wereldwijd heeft Koninklijke FrieslandCampina ongeveer 21.000 medewerkers. Op basis van de gecombineerde cijfers voor 2008 heeft Koninklijke FrieslandCampina een jaaromzet van ongeveer €9,5 miljard gerealiseerd. De onderneming heeft een coöperatieve basis. De leden-melkveehouders van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina zijn de eigenaren van de onderneming én leveren melk aan de onderneming. De belangrijkste merken zijn Appelsientje, Betagen, Buttergold, Campina, Chocomel, Completa, CoolBest, Creamy Creation, Debic, DMV, Domo, DubbelFrisss, Dutch Lady, Foremost, Frico, Friesche Vlag, Frisian Flag, Friso, Fristi, Fruttis, Kievit, Landliebe, Milli, Milner, Mona, NoyNoy, Nutrifeed, Optimel, Optiwell, Peak, Pöttyös, Puddis, Rainbow, Valess, Vifit en Yazoo.

Strategie

Tijdens de voorbereiding van de Fusie van Koninklijke Friesland Foods en Campina is een strategie op hoofdlijnen ontwikkeld. Deze strategie onderscheidt drie groeithema's. Deze thema's zijn: het verdedigen en uitbreiden van kernactiviteiten, het uitbreiden van de groeiende onderdelen van het bedrijf en het creëren van nieuwe kansen.

Voor elk van de vier business groups - Consumer Products Western Europe, Consumer Products International, Cheese & Butter en Ingredients - heeft Koninklijke FrieslandCampina een strategische opdracht geformuleerd, die overeenkomt met een van de drie groeithema's. Deze opdracht is verder uitgewerkt in strategische zwaartepunten en initiatieven. De strategische opdracht voor de business groups Consumer Products Western Europe en Cheese & Butter is het verdedigen van bestaande posities en het uitbreiden waar mogelijk. De business group Consumer Products International heeft sterke groeimogelijkheden. Koninklijke FrieslandCampina wil dat deze business group haar posities verder uitbouwt. De business group Ingredients biedt veel mogelijkheden voor groei op de lange termijn. Koninklijke FrieslandCampina wil in deze business group investeren om nieuwe kansen te creëren.

De strategie zal in de komende periode, waarin de gefuseerde ondernemingen worden geïntegreerd, nader worden uitgewerkt.

Samenvatting van belangrijke risico's

Alvorens het Ruilbod te aanvaarden dienen toekomstige beleggers zorgvuldig de risico's en onzekere factoren te overwegen die uiteen zijn gezet in het hoofdstuk "Risicofactoren" dat begint op pagina 11, in samenhang met de overige informatie die is opgenomen in dit Prospectus. Elk van deze risico's en onzekere factoren kan een belangrijk negatief effect hebben op de bedrijfsvoering, de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina. Bij verwezenlijking van

een of meer van deze risico's en/of onzekere factoren kan de rentebetaling en eventuele aflossing op de Ledenobligaties-vrij in gevaar komen. Daarnaast kan, hoewel er geen koersvorming is, de waarde die de Ledenobligaties-vrij in het economische verkeer vertegenwoordigen dalen, kan de verhandelbaarheid verminderen of zelfs geheel verdwijnen en kan een belegger zijn investering geheel of gedeeltelijk verliezen. Hierna volgt een overzicht van de belangrijkste, maar niet van alle, risico's:

- De bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina kunnen negatief worden beïnvloed door de huidige economische crisis.
- Het realiseren van grote projecten zoals het aangaan van samenwerkingsverbanden en fusies (waaronder de Fusie) en het doen van investeringen brengen risico's met zich mee die de bedrijfsvoering, de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina negatief kunnen beïnvloeden.
- De Europese Commissie heeft voorwaarden verbonden aan de Fusie, waaronder de verplichting om bedrijfsonderdelen af te stoten, die risico's met zich meebrengen die de bedrijfsvoering, de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina negatief kunnen beïnvloeden.
- Koninklijke FrieslandCampina opereert in de zuivelsector. Deze is onderhevig aan snelle veranderingen. Dit betekent dat als Koninklijke FrieslandCampina haar concurrentiepositie niet regelmatig toetst of niet tijdig inspeelt op veranderingen in de markt, de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina negatief kunnen worden beïnvloed.
- Koninklijke FrieslandCampina is onderworpen aan nationale en supranationale regelgeving. Wijzigingen in deze regelgeving kunnen de bedrijfsvoering, de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina negatief beïnvloeden.
- De liberalisering van het Europese zuivelbeleid en de wereldhandel kan de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina negatief beïnvloeden.
- Prijsschommelingen en fluctuaties in aanbod en beschikbaarheid van bijvoorbeeld grondstoffen, energie en halffabrikaten kunnen de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina negatief beïnvloeden.
- Koninklijke FrieslandCampina is afhankelijk van haar merken. Aantasting of verzwakking van (de kracht van) haar merken, merkrechten en andere intellectuele eigendomsrechten kan de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina negatief beïnvloeden.
- Dierziekten kunnen de productie en de verkoop van zuivelproducten en daarmee de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina negatief beïnvloeden.
- De bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina kunnen negatief beïnvloed worden door politieke of economische instabiliteit in bepaalde regio's.
- Verontreiniging of beschadiging van haar zuivelproducten, of vergelijkbare producten van andere producenten, kunnen de reputatie, de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina negatief beïnvloeden.
- Afwijkingen in product- en/of serviceniveau kunnen de bedrijfsvoering, de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina negatief beïnvloeden.
- De bedrijfsactiviteiten van Koninklijke FrieslandCampina, haar toeleveranciers en afnemers kunnen kwetsbaar zijn voor calamiteiten, zoals natuurrampen en andere gebeurtenissen die buiten de macht van Koninklijke FrieslandCampina liggen.
- De bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina kunnen negatief beïnvloed worden door claims op grond van productaansprakelijkheid.
- Renteschommelingen kunnen de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina negatief beïnvloeden.
- Valutaschommelingen kunnen de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina negatief beïnvloeden.
- Falende computersystemen of storingen in communicatienetwerken kunnen de bedrijfsvoering, de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina negatief beïnvloeden.
- Het gebruikmaken van deelwaarnemingen in het kader van de interne beheersingsmaatregelen kan ertoe leiden dat niet alle onvolkomenheden (in volle omvang) aan het licht komen. Hierdoor kunnen de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina negatief worden beïnvloed.

- De bedrijfsvoering, de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina kunnen mogelijk negatief beïnvloed worden als gevolg van het verliezen of het niet kunnen aantrekken van voldoende gekwalificeerd personeel.
- De kosten van de uitvoering van de pensioenregelingen van Koninklijke FrieslandCampina kunnen hoger zijn dan thans wordt voorzien.
- Koninklijke FrieslandCampina is voor haar productie afhankelijk van een constante levering van diverse grondstoffen waaronder melk. Als de leverantie van een of meer van deze grondstoffen wordt onderbroken, dan kan dit de bedrijfsvoering van Koninklijke FrieslandCampina en haar bedrijfsresultaten en financiële positie negatief beïnvloeden.
- Ledenobligaties-vrij vormen niet voor alle beleggers een geschikte investering.
- De Vennootschap kan de betaling van rente op de Ledenobligaties-vrij uitstellen indien zij geen Prestatietoeslag vaststelt of beschikbaar voor uitbetaling stelt. Het is niet zeker dat de Vennootschap een Prestatietoeslag zal uitbetalen en derhalve kan niet worden uitgesloten dat betaling van rente wordt uitgesteld. Over Uitgestelde Rentebetalingen is geen rente verschuldigd.
- De Ledenobligaties-vrij zijn eeuwigdurend. Dit betekent dat de Obligatiehouder in beginsel geen recht op aflossing heeft.
- Wijzigingen van de rentetarieven kunnen de waarde van de Ledenobligaties-vrij negatief beïnvloeden.
- Er is een risico van aflossing en conversie van Ledenobligaties-vrij door de Vennootschap.
- De Ledenobligaties-vrij belichamen achtergestelde, niet door zekerheid gedekte, verplichtingen van de Vennootschap. Het is mogelijk dat een belegger in de Ledenobligaties-vrij minder dan de nominale waarde van een Ledenobligatie-vrij of niets ontvangt in geval van faillissement, ontbinding of vereffening van de Vennootschap.
- Als gevolg van wijzigingen in geldende wet- en regelgeving kunnen de Obligatievoorwaarden wijzigen. De Obligatievoorwaarden kunnen ook los daarvan op voor de Obligatiehouders nadelige wijze worden aangepast.
- De overdraagbaarheid van Ledenobligaties-vrij is beperkt en de verhandelbaarheid van de Ledenobligaties-vrij op de Interne Markt is onzeker. Bij verhandeling op de Interne Markt is de prijs waarvoor Ledenobligaties-vrij kunnen worden verkocht in alle gevallen gelijk aan de nominale waarde van de Ledenobligaties-vrij vermeerderd met de opgelopen rente vanaf 1 juni daaraan voorafgaand tot aan de Betaaldatum. De liquiditeitverschaffing is beperkt in duur en omvang.
- De Vennootschap is gerechtigd om op een later tijdstip nieuwe obligaties uit te geven die op gelijke wijze met de nu uit te geven Ledenobligaties-vrij recht hebben op betaling van rente en hoofdsom (dit laatste in het uitzonderlijke geval dat de Ledenobligaties-vrij worden afgelost).

Informatie over de Vennootschap

Koninklijke FrieslandCampina N.V. is een naamloze vennootschap naar Nederlands recht. Ze is statutair gevestigd te Amersfoort en ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel voor Gooi, Eem- en Flevoland onder nummer 11057544. Het adres van de Vennootschap is Ruimtevaart 26, 3824 MX Amersfoort.

Samenvatting van de Obligatievoorwaarden en het Ruilbod

Uitgevende Instelling	Koninklijke FrieslandCampina N.V., een naamloze vennootschap naar Nederlands recht, statutair gevestigd te Amersfoort, Nederland.
Ledenobligaties-vrij	De eeuwigdurende achtergestelde Ledenobligaties-vrij met een variabel rentepercentage die van tijd tot tijd zullen worden uitgegeven door de Vennootschap. Op de Ledenobligaties-vrij zijn de voorwaarden van toepassing die zijn uiteengezet in het Hoofdstuk "Obligatievoorwaarden" dat begint op pagina 52. De Ledenobligaties-vrij hebben elk een nominale waarde van €50.
Doel van de uitgifte	De Ledenobligaties-vrij worden uitgegeven om Kwalificerende Houders in staat te stellen hun Achtergestelde Obligaties om te wisselen voor Ledenobligaties-vrij. De omwisseling vindt plaats ter gelegenheid van de Fusie.

Ruilbod	De uitnodiging gericht aan Kwalificerende Houders om een onherroepelijk aanbod aan de Vennootschap te doen om door hen gehouden Achtergestelde Obligaties om te wisselen voor Ledenobligaties-vrij.
Personen die van het Ruilbod gebruik kunnen maken	Het Ruilbod is gericht aan Kwalificerende Houders. Hieronder worden verstaan houders van Achtergestelde Obligaties die aan een van de volgende voorwaarden voldoen: (i) degenen die op 29 december 2008 lid waren van Zuivelcoöperatie Campina, (ii) degenen die hun Achtergestelde Obligaties na 29 december 2008 verkregen hebben van een overleden lid van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina, het melkveehouderijbedrijf van het betreffende lid hebben voortgezet en zelf Lid zijn geworden, en (iii) Bedrijfsbeëindigers.
Achtergestelde Obligaties	De volgende obligaties uitgegeven door Zuivelcoöperatie FrieslandCampina: • de achtergestelde obligaties met een variabel rentepercentage en einddatum 1 juni 2017 ("Obligatielening A"); • de achtergestelde obligaties met een variabel rentepercentage en einddatum 1 juni 2017 ("Obligatielening A"); • de achtergestelde obligaties met een variabel rentepercentage en einddatum 1 juni 2027 ("Obligatielening C").
Ruilverhouding	De factor 0,9 waarmee de rekenwaarde - het totale aantal door een Kwalificerende Houder gehouden Achtergestelde Obligaties die onder Obligatielening A, Obligatielening B en Obligatielening C zijn uitgegeven, vermenigvuldigd met €45,38 voor Obligatielening A of €50 voor Obligatielening B en C - wordt vermenigvuldigd om het maximale aantal te ontvangen Ledenobligaties-vrij (en een eventueel restbedrag) per Obligatielening uit te rekenen. Kwalificerende Houders die op het Ruilbod ingaan, zullen op de Omwisseldatum de rente ontvangen die is opgebouwd op de Achtergestelde Obligaties vanaf 1 juni tot 30 december 2008, en de rente die is opgebouwd op de Ledenobligaties-vrij vanaf 30 december 2008.
Acceptatieperiode	27 april tot 15 mei 2009 om 17:30 uur.
Uitgiftekoers	100%
Vorm	De Ledenobligaties-vrij zijn vorderingen op naam. Er worden geen bewijzen van de Ledenobligaties-vrij uitgegeven.
Levering	De levering van de Ledenobligaties-vrij zal plaatsvinden op de Omwisseldatum. De Ledenobligaties-vrij worden op naam gesteld door inschrijving van de Kwalificerende Houder(s) in het daarvoor bestemde register. De Kwalificerende Houders zullen daarvan een schriftelijke bevestiging ontvangen.
Omwisseldatum	De datum waarop de Vennootschap: • het aanbod van de Kwalificerende Houders aanvaardt; • de levering van hun Achtergestelde Obligaties aanvaardt; • de Ledenobligaties-vrij aan de Kwalificerende Houders uitgeeft; en • eventuele restbedragen ter afronding aan de Kwalificerende Houders uitbetaalt, is naar verwachting 1 juni 2009.

Achterstelling en rangorde	Alle vorderingen van de Obligatiehouders op de Vennootschap uit hoofde van of in verband met de Ledenobligaties-vrij zijn achtergesteld bij de Senior Vorderingen (zoals gedefinieerd in de Obligatievoorwaarden). De Ledenobligaties-vrij worden eerst opeisbaar en mogen eerst worden betaald of verrekend met een schuld aan de Vennootschap nadat alle Senior Vorderingen volledig zijn voldaan indien: • de Vennootschap is opgehouden te bestaan of ontbonden; of • de Vennootschap in staat van faillissement is verklaard, aan de Vennootschap surseance van betaling is verleend of de Vennootschap op een andere wijze het vrije beheer of de vrije beschikking over haar vermogen heeft verloren. De Ledenobligaties-vrij hebben een gelijke rang, zowel onderling als in verhouding tot de €125 miljoen 7,125% eeuwigdurende achtergestelde obligaties die door Koninklijke Friesland Foods N.V. zijn uitgegeven in mei en juni 2003. Omdat de Achtergestelde Obligaties vorderingen op Zuivelcoöperatie FrieslandCampina betreffen, en de Ledenobligaties-vrij vorderingen op de Vennootschap, zou het in uitzonderlijke gevallen (bijvoorbeeld een faillissement) kunnen voorkomen dat de vorderingen van de houders van Achtergestelde Obligaties worden voldaan, terwijl de Vennootschap de vorderingen van de houders van Ledenobligaties-vrij niet meer kan voldoen.
Rente	De Ledenobligaties-vrij hebben een variabel rentepercentage. De rente bedraagt momenteel 6,428%. De rente is voor elke Rente Periode gelijk aan 6-maands Euribor en een opslag van 2,5%. De Vennootschap is bevoegd tot periodieke aanpassing van de opslag, telkens op 1 juni in elk derde kalenderjaar na 1 juni 2008. Berekening van de rente geschiedt op basis van het werkelijke aantal verstreken dagen en een jaar van 360 dagen. Op Ledenobligaties-vrij die worden uitgegeven voor of na 1 juni wordt de rente berekend vanaf 1 juni voorafgaand aan de dag van uitgifte. Kwalificerende Houders die op het Ruilbod ingaan, ontvangen doordat zij afstand doen van de rente voor de periode van 1 juni 2008 tot 30 december 2008, effectief rente vanaf deze laatste datum. De Ledenobligaties-vrij houden op rente te dragen op de datum van aflossing, tenzij betaling van de hoofdsom en opgelopen rente achterwege blijft. In dat geval blijft de rente doorlopen tot de eerdere van (i) de dag waarop de hoofdsom volledig wordt betaald of (ii) de zevende dag na kennisgeving aan de Obligatiehouders dat de hoofdsom zal worden betaald, indien deze ook daadwerkelijk wordt betaald.
Rente Periode	Elke periode van 6 kalendermaanden die aanvangt op 1 juni of op 1 december van ieder kalenderjaar.
Rente Betaaldatum	De datum waarop de rente wordt betaald is 1 juni van ieder kalenderjaar, tenzij er sprake is van een Opgeschorte Rente Betaaldatum. De rente wordt achteraf betaalbaar gesteld en heeft betrekking op de daaraan voorafgaande 2 Rente Periodes. Over de periode waarin een Rente Periode is afgesloten maar de rente nog niet is uitbetaald, wordt geen rente op de opgelopen rente vergoed.
Opgeschorte Rente Betaaldatum	Iedere Rente Betaaldatum volgende op de onmiddellijk daaraan voorafgaande 2 Rente Periodes waarin de Vennootschap geen Prestatietoeslag (zoals gedefinieerd in de Obligatievoorwaarden) heeft vastgesteld of beschikbaar voor uitbetaling heeft gesteld.

Looptijd en vervroegde aflossing

De Uitgestelde Rentebetalingen (zoals gedefinieerd in de Obligatievoorwaarden) worden opeisbaar op (i) de eerstvolgende Rente Betaaldatum nadat door de Vennootschap een Prestatietoeslag is vastgesteld of beschikbaar voor uitbetaling is gesteld, dan wel (ii) de datum waarop de Ledenobligaties-vrij worden afgelost in overeenstemming met het bepaalde in Obligatievoorwaarde 4. De Uitgestelde Rentebetalingen worden betaald aan de Obligatiehouders die op de desbetreffende Opgeschorte Rente Betaaldatum in het daarvoor bestemde register waren opgenomen.

De Ledenobligaties-vrij zijn eeuwigdurend en hebben geen vervaldatum.

De Obligatiehouders zijn niet bevoegd om de Ledenobligaties-vrij opeisbaar te verklaren, behoudens het bepaalde in de Obligatievoorwaarden. De Vennootschap mag de Ledenobligaties-vrij niet aflossen, behoudens in de volgende gevallen:

- de Vennootschap mag de Ledenobligaties-vrij die de Liquiditeitverschaffer houdt, tot een maximum van €100 miljoen nominaal aflossen. De eventuele Ledenobligaties-vrij die de Liquiditeitsverschaffer na afloop van de in de Liquiditeit Overeenkomst overeengekomen looptijd nog houdt, kunnen op diens verzoek worden geconverteerd in een ander financieel instrument;
- de Vennootschap mag jaarlijks maximaal 10% van het grootste aantal Ledenobligaties-vrij dat op enig moment heeft uitgestaan, aflossen, voor het eerst op 1 juni 2011 en vervolgens op de Rente Betaaldatum van ieder daaropvolgend kalenderjaar, met dien verstande dat indien in enig jaar op minder dan het genoemde percentage van 10% wordt ingeschreven voor aflossing, het verschil dan (pro rata) kan worden afgelost op de Ledenobligaties-vrij of op dezelfde wijze aflosbaar is in volgende jaren. De Obligatiehouders kunnen inschrijven op de aflossing. In geval van een overinschrijving zullen (i) eerst de Ledenobligaties-vrij van degenen die hun lidmaatschap van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina rechtmatig hebben beëindigd op grond van bedrijfsbeëindiging worden afgelost, (ii) vervolgens de Ledenobligaties-vrij van degenen wiens lidmaatschap van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina is geëindigd anders dan op grond van bedrijfsbeëindiging evenals van degenen die Ledenobligaties-vrij buiten de Interne Markt om hebben verkregen (in overeenstemming met Obligatievoorwaarde 7.4) maar die geen lid zijn van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina en (iii) ten slotte de overige Obligatiehouders die op de aflossing hebben ingeschreven. In geval van overinschrijving in een categorie geschiedt aflossing pro rata binnen die categorie;
- de Vennootschap mag op elk moment na uitgifte en nadat het lidmaatschap van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina is geëindigd anders dan als gevolg van bedrijfsbeëindiging de Ledenobligaties-vrij van de desbetreffende Obligatiehouder aflossen. Hetzelfde geldt, op elk moment na hun verkrijging, voor Ledenobligaties-vrij die gehouden worden door de in Obligatievoorwaarde 7.4 genoemde verkrijgers. Dergelijke aflossingen zijn onderworpen aan en komen ten laste van de in het vorige punt van deze samenvatting genoemde maximum van 10%, indien van toepassing;

- in geval van een fusie, splitsing, overname, herstructurering (met inbegrip van een wijziging van de kapitaalstructuur), algehele herfinanciering of andere majeure wijziging in de Vennootschap of Zuivelcoöperatie FrieslandCampina, mag de Vennootschap alle dan uitstaande Ledenobligaties-vrij aflossen of converteren in een ander instrument dat financieel ten minste gelijkwaardig is aan de Ledenobligaties-vrij.

Aflossing dan wel conversie vindt plaats tegen de nominale waarde, vermeerderd met de opgelopen rente vanaf 1 juni daaraan voorafgaand en in bepaalde gevallen de Uitgestelde Rentebetalingen.

Overdracht

De Ledenobligaties-vrij kunnen in beginsel beperkt worden verhandeld op de Interne Markt. Het doel van de Interne Markt is enkel om vraag en aanbod bij elkaar te brengen. Er vindt geen koersvorming plaats. De Ledenobligaties-vrij worden op de Interne Markt verhandeld tegen de nominale waarde, vermeerderd met de opgelopen rente vanaf 1 juni voorafgaand aan de koop of verkoop op de Interne Markt tot aan de Betaaldatum. Er zijn vanaf 2009 maximaal 6 handelsdagen per jaar. In bepaalde omstandigheden kan de Vennootschap de Interne Markt stilleggen. De administratie van de Interne Markt zal worden uitgevoerd door de Agent.

Obligatiehouders kunnen hun Ledenobligaties-vrij, mits vrij van pandrecht en andere lasten en beperkingen, op de Interne Markt ter verkoop aanbieden aan Leden, degenen die hun lidmaatschap van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina rechtmatig hebben beëindigd op grond van bedrijfsbeëindiging en, zolang deze als zodanig optreedt, de Liquiditeitverschaffer.

Overdracht buiten de Interne Markt om kan alleen geschieden na schriftelijke toestemming van de Vennootschap en in bepaalde in de Obligatievoorwaarden nader omschreven gevallen, waaronder een levering ten titel van schenking aan bepaalde personen of omzetting van een onderneming in een naamloze of besloten vennootschap. Obligatiehouders kunnen hun Ledenobligaties-vrij openbaar verpanden. De Vennootschap geeft geen toestemming voor stille verpanding van Ledenobligaties-vrij.

Liquiditeitverschaffer

De instelling, momenteel Rabobank Nederland Participatiemaatschappij B.V., die in beginsel tot 15 oktober 2011 eventuele frictie tussen vraag en aanbod op de Interne Markt zal wegnemen.

Agent

Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A. handelend onder de naam Rabobank Nederland Private Banking, afdeling BedrijfsEffecten Administraties.

Belasting

Betalingen uit hoofde van de Ledenobligaties-vrij zullen worden verricht zonder inhouding van of aftrek voor belastingen of heffingen, tenzij dit rechtens is verplicht.

Toepasselijk recht

Nederlands recht.

Verkooprestricties

De Ledenobligaties-vrij mogen in een lidstaat van de Europese Economische Ruimte buiten het kader van het Ruilbod slechts worden aangeboden aan bepaalde personen zoals is uiteengezet in het Hoofdstuk "**Verkoop- en Overdrachtsbeperkingen**" dat begint op pagina 88.

Samenvatting van geconsolideerde historische financiële informatie

De hierna volgende samenvatting van geconsolideerde historische financiële informatie dient te worden gelezen in samenhang met de geconsolideerde financiële gegevens, evenals de opmerkingen daarbij, die elders in dit Prospectus zijn opgenomen. Verwezen wordt naar de "**Financiële informatie**" opgenomen vanaf pagina F-1.

KERNGEGEVENS KONINKLIJKE FRIESLANDCAMPINA N.V. 2008

in miljoenen euro's, tenzij anders aangegeven

	2008 ¹ (audited)	2007 ² (unaudited)	2007 ³ (audited)	2007 ⁴ (unaudited)
Winst- en verliesrekening				
Netto-omzet	9.454	9.008	4.032	4.003
Bedrijfsresultaat	248	373	60	76
Winst	135	256	43	47
Melkprijs in EUR per 100 kilogram (excl. btw, bij 4,41% vet en 3,47% eiwit)	36,37	34,85	34,71	34,71
Totaal verwerkte melk (in miljoenen kg)	11.446	11.700	4.799	4.799
Melkaanvoer van leden (in miljoenen kg)	8.589	8.734	3.441	3.441
Balans				
Balanstotaal	4.930	5.128	2.094	2.145
Groepsvermogen	1.480	1.681	652	520
Eigen vermogen toe te rekenen aan aandeelhouders van de vennootschap	1.395	1.601	609	499
Nettoschuld	1.494	1.343	673	760
Kasstroom				
Netto kasstroom uit operationele activiteiten	315	234	-	-
Investerings in grond, gebouwen, installaties en immateriële activa	240	304	-	-
Afschrijvingen op gebouwen, installaties en immateriële activa	219	226	-	-
Personeel (gemiddeld aantal fte's)				
Werknemers	20.568	20.774	6.814	6.169
Verhoudingsgetallen				
Bedrijfsresultaat als % netto-omzet	2,6	4,1	1,5	1,9
Groepsvermogen als % balanstotaal	30,0	32,8	31,1	24,2

¹ De cijfers van 2008 zijn op basis van IFRS.

² De cijfers van 2007 zijn pro forma en op basis van IFRS.

³ Deze cijfers van Zuivelcoöperatie Campina U.A. zijn op basis van Dutch GAAP.

⁴ Deze cijfers van Campina B.V. zijn pro forma op basis van IFRS.

RISICOFACTOREN

Alvorens een beslissing te nemen omtrent het Ruilbod, zoals beschreven in het Hoofdstuk "Het Ruilbod – keuze voor Ledenobligaties-vrij" dat begint op pagina 77, wordt Kwalificerende Houders aangeraden alle informatie in dit Prospectus zorgvuldig te lezen, inclusief de hierna volgende specifieke risico's en onzekere factoren. Elk van deze risico's en onzekere factoren kan – wanneer zij zich verwezenlijken – in meer of mindere mate een negatief effect hebben op de bedrijfsvoering, de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina. In dat geval kan de rentebetaling en eventuele aflossing op de Ledenobligaties-vrij in gevaar komen, kan de waarde in het economisch verkeer (hoewel er geen koersvorming is) van de Ledenobligaties-vrij dalen, kan de verhandelbaarheid verminderen of zelfs geheel verdwijnen en kan een belegger zijn investering geheel of gedeeltelijk verliezen. Hoewel Koninklijke FrieslandCampina van mening is dat onderstaande risico's en onzekere factoren de belangrijkste risico's en onzekere factoren zijn voor de bedrijfsvoering, de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina, zijn dit niet de enige risico's en onzekere factoren waarmee Koninklijke FrieslandCampina te maken heeft. Aanvullende risico's en onzekere factoren waarvan Koninklijke FrieslandCampina momenteel niet op de hoogte is of die Koninklijke FrieslandCampina op dit moment niet van belang acht, kunnen ook in meer of mindere mate een negatief effect hebben op de bedrijfsvoering, de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina en daardoor een nadelige invloed hebben op de Ledenobligaties-vrij.

Kwalificerende Houders wordt geadviseerd op basis van de uitgebreide informatie in dit Prospectus een eigen zienswijze te vormen alvorens een beleggingsbeslissing met betrekking tot de Ledenobligaties-vrij te nemen. Bovendien doen Kwalificerende Houders er goed aan om hun eigen adviseurs te raadplegen alvorens een beleggingsbeslissing met betrekking tot de Ledenobligaties-vrij te nemen en om bij een dergelijke beleggingsbeslissing hun persoonlijke omstandigheden in aanmerking te nemen.

Factoren die van invloed kunnen zijn op het vermogen van de Vennootschap om haar onder de Ledenobligaties-vrij jegens beleggers aangegane verplichtingen na te komen.

De bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina kunnen negatief worden beïnvloed door de huidige economische crisis.

De crisis heeft wereldwijd grote nadelige economische gevolgen, onder andere voor de kredietverlening door banken. Dit heeft geleid en zal verder kunnen leiden tot een vertraging in de groei in en achteruitgang van verschillende economieën in de landen waarin Koninklijke FrieslandCampina actief is. Ook kan de crisis gevolgen hebben voor het vermogen van Koninklijke FrieslandCampina om aanvullend krediet aan te trekken, bestaande kredieten te herfinancieren en het vermogen om te kunnen voldoen aan de voorwaarden van kredieten. De kredietwaardigheid van haar afnemers wordt door Koninklijke FrieslandCampina regelmatig getoetst. Dit geeft echter geen absolute garantie dat afnemers altijd aan hun verplichtingen (kunnen) voldoen. Het niet of niet-tijdig voldoen door afnemers aan hun verplichtingen, in het bijzonder als het afnemers zou betreffen die door de grote hoeveelheid die ze afnemen voor een aanzienlijk deel bijdragen aan de omzet van Koninklijke FrieslandCampina, zou de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina negatief kunnen beïnvloeden. Ondanks aanvullende maatregelen van Koninklijke FrieslandCampina op het gebied van investeringsbeperkingen, kostenbeheersing en productie-efficiency, zou de crisis op korte, middellange en lange termijn aldus een negatief effect kunnen hebben op Koninklijke FrieslandCampina's bedrijfsresultaten, haar vermogenspositie en de waarde van de activa.

Het realiseren van grote projecten zoals het aangaan van samenwerkingsverbanden en fusies (waaronder de Fusie) en het doen van investeringen brengen risico's met zich mee die de bedrijfsvoering, de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina negatief kunnen beïnvloeden.

Voor het behoud en de verdere uitbouw van haar marktpositie is het belangrijk dat Koninklijke FrieslandCampina omvangrijke projecten, zoals overnames, het aangaan van samenwerkingsverbanden en joint ventures, en grote investeringen, succesvol afrondt. In dit licht dient ook de recente Fusie te worden gezien. Het uitvoeren van dit soort omvangrijke projecten brengt bovendien velerlei risico's met zich mee, waaronder problemen bij het aanpassen en integreren van de bedrijfsactiviteiten of problemen door verschillen in de bedrijfscultuur en de dienstverlening. Koninklijke FrieslandCampina is van mening dat haar afnemers baat zullen hebben bij de genoemde projecten, waaronder de Fusie. Bepaalde afnemers zouden echter op zoek kunnen gaan naar alternatieve leveranciers, waardoor de beoogde voordelen van bepaalde projecten niet of in mindere mate zouden kunnen worden gerealiseerd.

De Europese Commissie heeft voorwaarden verbonden aan de Fusie, waaronder de verplichting om bedrijfsonderdelen af te stoten, die risico's met zich meebrengen die de bedrijfsvoering, de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina negatief kunnen beïnvloeden.

De Europese Commissie heeft de Fusie goedgekeurd op voorwaarde dat Koninklijke FrieslandCampina bepaalde bedrijfsactiviteiten zal afstoten. Het gaat daarbij om de activiteiten van Friesland Foods Fresh (dagverse zuivel) in Nijkerk, de kaasfabriek van Campina Holland Cheese (natuurgerijpte kaas) in Bleskensgraaf en de merken Yogho Yogho en Choco Choco in Nederland en België. Op 11 maart 2009 heeft Koninklijke FrieslandCampina bekend gemaakt dat zij een principeovereenkomst heeft gesloten met Arla Foods betreffende de overname door de Deens/Zweedse coöperatie Arla Foods Amba van alle aandelen in Friesland Foods Fresh in Nijkerk. Zie voor een uitgebreidere beschrijving van deze overeenkomst de paragraaf "Belangrijke overeenkomsten" van het Hoofdstuk **"Informatie over Koninklijke FrieslandCampina"** dat begint op pagina 50. Daarnaast moet Koninklijke FrieslandCampina in totaal maximaal 1,2 miljard kilogram rauwe melk per jaar beschikbaar stellen aan de te verkopen bedrijven en andere concurrenten van Koninklijke FrieslandCampina op de markt van dagverse zuivel en natuurgerijpte kaas in Nederland. Daartoe zal Koninklijke FrieslandCampina een stichting oprichten die als onafhankelijke tussenpersoon zal fungeren tussen Koninklijke FrieslandCampina en de te verkopen bedrijven en andere concurrenten. De rauwe melk moet beschikbaar worden gesteld tegen de garantieprijs. Gedurende de eerste vijf jaar na oprichting van de stichting moet Koninklijke FrieslandCampina 1% korting verlenen op deze garantieprijs. Bovendien zullen melkveehouders die hun lidmaatschap van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina vrijwillig beëindigen en hun melk elders in Nederland gaan leveren voor een periode van ten minste drie jaar, een bedrag van € 5 per 100 kilogram melk geleverd in het jaar voorafgaande aan het jaar waarin het verzoek om in aanmerking te komen voor deze vertrekpremie is gedaan, ontvangen. Het volume rauwe melk dat de vertrekkende leden vertegenwoordigen mag van de 1,2 miljard kilogram rauwe melk die via de stichting beschikbaar zal worden gesteld worden afgetrokken. Deze maatregelen moeten in stand blijven totdat melkveehouders die een volume van 1,2 miljard kilogram rauwe melk vertegenwoordigen bij Zuivelcoöperatie FrieslandCampina zijn vertrokken, of totdat de Europese Commissie op verzoek van Koninklijke FrieslandCampina bepaalt dat de maatregelen niet meer nodig zijn. Indien Koninklijke FrieslandCampina in strijd handelt met de voorwaarden van de Europese Commissie kan zij een boete krijgen van maximaal 10% van de jaaromzet. Zij kan zelfs verplicht worden de Fusie te ontbinden. Deze risico's kunnen, indien zij zich voordoen, een negatief effect hebben op de bedrijfsvoering, de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina.

Koninklijke FrieslandCampina opereert in de zuivelsector. Deze is onderhevig aan snelle veranderingen. Dit betekent dat als Koninklijke FrieslandCampina haar concurrentiepositie niet regelmatig toetst of niet tijdig inspeelt op veranderingen in de markt, de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina negatief kunnen worden beïnvloed.

Koninklijke FrieslandCampina is actief in de zuivelsector. Daarnaast ontwikkelt, produceert en vermarkt zij plantaardige, niet op zuivel gebaseerde producten zoals vruchtensappen en -dranken. De zuivelsector is onderhevig aan snelle veranderingen. Afnemers scherpen hun condities voor de afname van producten van Koninklijke FrieslandCampina aan. Consumenten hebben steeds hogere verwachtingen van producten en gebruiksmogelijkheden. Ook verandert de voorkeur van de consument. Een voorbeeld van een recente trend is de bewustheid van de consument om gezonde producten tot zich te nemen. Daarnaast zijn er grote verschillen tussen de diverse landen waarin Koninklijke FrieslandCampina actief is. Zo is bijvoorbeeld *soyadrink* een belangrijk product geworden voor Koninklijke FrieslandCampina in Thailand, maar niet in andere afzetmarkten waarin zij opereert. Binnen haar belangrijke afzetmarkten concurreert Koninklijke FrieslandCampina niet alleen met een groot aantal kleinere (lokale) producenten, maar ook met grote multinationals waaronder het Zwitserse Nestlé, het Franse Danone en het Deens/Zweedse Arla Foods. Deze ondernemingen, waarvan er enkele beursgenoteerd zijn, hebben de financiële middelen om bijvoorbeeld in te spelen op bepaalde trends en/of (nieuwe) producten te ontwikkelen en in de markt te zetten. Koninklijke FrieslandCampina besteedt veel aandacht aan het inspelen op veranderingen en toetst haar concurrentiepositie regelmatig. Als Koninklijke FrieslandCampina echter onvoldoende in staat zou zijn om in te spelen op veranderingen in de markt en om innovatief te zijn, dan kan dat negatieve effecten hebben op haar concurrentiepositie en daarmee op haar bedrijfsresultaten en financiële positie.

Koninklijke FrieslandCampina is onderworpen aan nationale en supranationale regelgeving. Wijzigingen in deze regelgeving kunnen de bedrijfsvoering, de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina negatief beïnvloeden.

Koninklijke FrieslandCampina is onderworpen aan nationale en supranationale regelgeving met betrekking tot onder meer producteisen, kwaliteitsregels, handels- en prijsvormingsgebruiken, belastingen, mededinging, etikettering, verpakkingen en reclame. Koninklijke FrieslandCampina is daarnaast onderworpen aan lokale wet- en regelgeving onder meer op het gebied van milieu, arbeid, gezondheid en veiligheid in de jurisdicties waar zij actief is. Deze regelgeving is voortdurend aan verandering onderhevig. Het kan zijn dat Koninklijke FrieslandCampina onvoorziene additionele kosten moet maken of zelfs haar bedrijfsactiviteiten moet aanpassen om te kunnen blijven voldoen aan de ontwikkelende wet- en regelgeving. Het kan aldus niet worden uitgesloten dat zich in de toekomst ontwikkelingen op het gebied van regelgeving voordoen, ook wat betreft regelgeving die zich richt op veehouders of afnemers, die direct of indirect een negatief effect kunnen hebben op de bedrijfsvoering, de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina.

De liberalisering van het Europese zuivelbeleid en de wereldhandel kan de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina negatief beïnvloeden.

Het Europese zuivelbeleid wordt de komende jaren verder afgebouwd met als sluitstuk de verwachte beëindiging van de Europese melkquotering in 2015. Daarnaast komt er mogelijk een akkoord binnen het kader van de WTO over de verdere liberalisering van de wereldhandel. Door de afbouw van overheidssubsidies en de liberalisering van de wereldmarkt wordt naar verwachting de "kunstmatige" bodem onder de prijsvorming van zuivelproducten verlaagd of zelfs weggenomen. Hierdoor kunnen de opbrengstprijzen van zuivelproducten richting wereldmarktniveau bewegen en meer gaan fluctueren. Prijsfluctuaties, die zich ook bij nog niet verkochte voorraden van producten doen gevoelen, kunnen een negatief effect hebben op de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina.

Prijsschommelingen en fluctuaties in aanbod en beschikbaarheid van bijvoorbeeld grondstoffen, energie en halffabrikaten kunnen de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina negatief beïnvloeden.

Koninklijke FrieslandCampina is zowel als koper en verkoper van zuivelproducten en plantaardige niet op zuivel gebaseerde producten, actief op diverse markten. Zo is Koninklijke FrieslandCampina verkoper van producten zoals kaas, boter, babyvoeding, melkpoeder en dagverse en lang houdbare zuivelproducten die worden verhandeld op de consumentenmarkten in diverse landen. Deze producten zijn onderhevig aan prijsschommelingen. Zo steeg de wereldmarktprijs van mager melkpoeder (in Amerikaanse dollars) gedurende de eerste zeven maanden van 2007 met bijna 65%. In de periode van juli 2007 tot december 2008 is deze prijs weer met ruim 60% gedaald (*Bron: www.dairyindustrynewsletter.com*). Koninklijke FrieslandCampina is ook actief als koper van producten van derden zoals onbewerkte rauwe melk, zuivelgerelateerde grondstoffen, melkpoeder, vruchtenconcentraten, fruitpreparaten, suiker, cacao, plantaardige olie, energie, blik, ingrediënten en (grondstoffen voor) verpakkingsmaterialen. De bedrijfsresultaten en financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina kunnen worden beïnvloed door prijsschommelingen als gevolg van veranderingen in aanbod en beschikbaarheid (door bijvoorbeeld weersomstandigheden) van deze producten. Aanzienlijke prijsstijgingen die niet of slechts gedeeltelijk kunnen worden doorberekend aan en afgewenteld op afnemers of een voortdurende schaarste in de aanvoer van bepaalde producten kunnen een negatief effect hebben op de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina.

Koninklijke FrieslandCampina is afhankelijk van haar merken. Aantasting of verzwakking van (de kracht van) haar merken, merkrechten en andere intellectuele eigendomsrechten kan de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina negatief beïnvloeden.

De producten van Koninklijke FrieslandCampina worden in de diverse landen waarin zij opereert verkocht onder verschillende merken, inclusief daarbij behorende logo's, vormgeving en *slogans*. Koninklijke FrieslandCampina moet voortdurend merken ontwikkelen, onderhouden en versterken, hetgeen aanzienlijke investeringen met zich meebrengt. Daarnaast zijn ook andere intellectuele eigendomsrechten, zoals octrooien, voor haar van belang om haar producten te beschermen. Koninklijke FrieslandCampina moet deze intellectuele eigendomsrechten onderhouden en optreden tegen inbreuk daarop door derden. Ook dit kan aanzienlijke kosten met zich meebrengen. Het kan in de toekomst moeilijk zijn om die investeringen te blijven opbrengen en om telkens met succes tegen inbreuk op haar intellectuele eigendomsrechten door derden op te treden, in het bijzonder in jurisdicties waar minder vergaande of zelfs geen bescherming mogelijk of afdwingbaar is. Een inbreuk

op haar intellectuele eigendomsrechten dan wel een andere aantasting of verzwakking daarvan, in het bijzonder een verzwakking van de kracht van haar merken, kan de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina negatief beïnvloeden.

Dierziekten kunnen de productie en de verkoop van zuivelproducten en daarmee de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina negatief beïnvloeden.

Koninklijke FrieslandCampina werkt met natuurlijke producten. Een omvangrijke of langdurige uitbraak van (besmettelijke) dierziekten in bijvoorbeeld Nederland en/of andere West-Europese landen, vooral bij rundvee, kan leiden tot een aanzienlijke vermindering van de veestapel, een aanzienlijke terugloop in de melkproductie of een teruglopende vraag van de consument. Dit kan de productie en verkoop van producten en als gevolg daarvan de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina negatief beïnvloeden.

De bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina kunnen negatief beïnvloed worden door politieke of economische instabiliteit in bepaalde regio's.

Koninklijke FrieslandCampina heeft belangrijke markt- en merkenposities in onder meer Zuidoost-Azië, West-Afrika, Centraal Europa en het Midden-Oosten. Politieke of economische veranderingen in deze regio's kunnen gevolgen hebben voor de marktposities in deze landen en kunnen aldus invloed hebben op de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina. Bovendien kunnen publieke uitingen en ontwikkelingen in Nederland of andere (West-Europese) landen (zoals spotprenten) een negatieve invloed hebben op de bedrijfsresultaten en financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina, bijvoorbeeld als gevolg van een boycot van producten van Koninklijke FrieslandCampina.

Verontreiniging of beschadiging van haar zuivelproducten, of vergelijkbare producten van andere producenten, kunnen de reputatie, de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina negatief beïnvloeden.

De bedrijfsactiviteiten van Koninklijke FrieslandCampina zijn onderhevig aan bepaalde gevaren en aansprakelijkheidsrisico's zoals (opzettelijke) verontreiniging of beschadiging van haar producten, of vergelijkbare producten van andere producenten. Als gevolg van dit soort gebeurtenissen kan, naast de mogelijke aansprakelijkheid van Koninklijke FrieslandCampina wanneer het om haar eigen producten gaat, de verkoop teruglopen en/of kan Koninklijke FrieslandCampina genoodzaakt zijn producten terug te roepen. Zo zijn in 2008 uit voorzorg alle producten van het merk Dutch Lady teruggedroepen uit Singapore, Hong Kong en Macau. Dit is gebeurd nadat de voedsel- en warenautoriteit in Singapore sporen van melamine had gevonden in aardbeienmelk van het merk Dutch Lady. In eigen Koninklijke FrieslandCampina producten, geproduceerd in Maleisië, Thailand, Vietnam en Indonesië, werd overigens geen melamine aangetroffen. De verwezenlijking van dit soort risico's kan de reputatie van de getroffen producten schaden en kan de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina negatief beïnvloeden.

Afwijkingen in product- en/of serviceniveau kunnen de bedrijfsvoering, de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina negatief beïnvloeden.

De inkomsten van Koninklijke FrieslandCampina zijn voor een belangrijk deel afhankelijk van de dagelijkse productie en dienstverlening, en de constante levering van eindproducten die voldoen aan de kwaliteitseisen en verwachtingen van de afnemer en de consument. Zo moet een deel van de producten van Koninklijke FrieslandCampina, zoals dagverse zuivelproducten, gekoeld bewaard worden om smaak en voedingswaarde te behouden en aantasting en bederf tegen te gaan. De bedrijfsactiviteiten van Koninklijke FrieslandCampina dragen velerlei risico's in zich die kunnen leiden tot afwijkingen in het product- en/of serviceniveau. Voorbeelden daarvan zijn onderbrekingen in de productie, producten en leveringen die niet voldoen aan juiste specificaties, verstoring van de logistieke dienstverlening en de mogelijkheid om producten op het juiste moment en in de juiste hoeveelheid in de winkelschappen te krijgen, gebreken in de installatie of het onvoldoende functioneren van de productieapparatuur. Koninklijke FrieslandCampina is daarbij deels afhankelijk van derden onder meer als gevolg van outsourcing van een aantal diensten, zoals productie en transport. Onderbrekingen in de productie of gebreken in de dienstverlening kunnen een negatief effect hebben op de omvang van de productie, de reputatie van de producten en de verkoop. Dit kan de bedrijfsvoering, de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina negatief beïnvloeden.

De bedrijfsactiviteiten van Koninklijke FrieslandCampina, haar toeleveranciers en afnemers kunnen kwetsbaar zijn voor calamiteiten, zoals natuurrampen en andere gebeurtenissen die buiten de macht van Koninklijke FrieslandCampina liggen.

De bedrijfsactiviteiten van Koninklijke FrieslandCampina kunnen kwetsbaar zijn voor calamiteiten, zoals natuurrampen en andere gebeurtenissen die buiten de macht van Koninklijke FrieslandCampina liggen. Productie- en andere locaties van Koninklijke FrieslandCampina kunnen onderhevig zijn aan natuurrampen (waaronder orkanen, tsunami's, aardbevingen, overstromingen, droogte en branden) en terroristische aanslagen. Dergelijke gebeurtenissen, alsmede de daaruit voortvloeiende politieke en economische onzekerheid, kunnen zorgen voor een verstoring van de bedrijfs-, de logistieke- en de productieactiviteiten en de informatiesystemen van Koninklijke FrieslandCampina. In een aantal landen is bijvoorbeeld één productiefaciliteit aanwezig voor een specifiek merk, hetgeen een grote afhankelijkheid van die faciliteit met zich meebrengt. Zo wordt Noord-Hollandse kaas alleen geproduceerd in de kaasmakerij in Lutjewinkel, waar eind 2004 kort na elkaar twee branden plaatsvonden waardoor de productie een jaar heeft stil gelegen. Er kan niet worden gegarandeerd dat met de verzekeringsgraad van Koninklijke FrieslandCampina alle schade die als gevolg van een calamiteit zal ontstaan, vergoed zal worden. Hierbij komt dat calamiteiten bij afnemers en leveranciers ook van invloed kunnen zijn op Koninklijke FrieslandCampina en de concurrentiepositie van Koninklijke FrieslandCampina in de periode na een dergelijke gebeurtenis. Dit alles kan van negatieve invloed zijn op de bedrijfsvoering, de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina.

De bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina kunnen negatief beïnvloed worden door claims op grond van productaansprakelijkheid.

De aard van de producten die Koninklijke FrieslandCampina produceert, maakt dat zij vatbaar is voor individuele of collectieve acties op het gebied van productaansprakelijkheid. Indien het gebruik van haar producten resulteert in persoonlijk letsel, kan tegen Koninklijke FrieslandCampina een vordering worden ingesteld waarbij Koninklijke FrieslandCampina aansprakelijk wordt gehouden voor een gebrek in het product. De verdediging tegen dergelijke claims kost geld en managementtijd. Verlies van een zaak of een schikking om het maken van grotere kosten te voorkomen, kan aanzienlijke kosten met zich meebrengen en de reputatie van de producten van Koninklijke FrieslandCampina aantasten. Dergelijke acties kunnen aldus een negatief effect hebben op de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina.

Renteschommelingen kunnen de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina negatief beïnvloeden.

Koninklijke FrieslandCampina loopt het risico van schommelingen in de rente ten aanzien van haar (lang- en kort)lopende schulden met een variabel rentepercentage. Voor een bepaald deel van deze schulden (bijvoorbeeld de achtergestelde obligatieleningen en schulden aan banken), is Koninklijke FrieslandCampina renteswaps aangegaan, zodat zij variabele rente ontvangt en een vast rentepercentage betaalt. Als gevolg hiervan was Koninklijke FrieslandCampina per ultimo 2008 voor ongeveer 33% van haar nettoschuld gevoelig voor renteschommelingen. Dit kan een negatief effect hebben op de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina.

Valutaschommelingen kunnen de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina negatief beïnvloeden.

Aangezien Koninklijke FrieslandCampina activiteiten ontplooit in verschillende landen in de wereld en actief is op de wereldmarkt voor het inkopen van grondstoffen, is een aanzienlijk deel van haar activa, passiva en resultaten gevoelig voor valutaschommelingen. Ook haar concurrentiekracht kan hierdoor onder druk komen te staan. Dit betekent onder meer dat een verandering in de koers van buitenlandse valuta, zoals de Amerikaanse dollar (waaraan ook andere valuta zijn gekoppeld die als betaalmiddel gelden voor aan- of verkopen door Koninklijke FrieslandCampina), de Indonesische roepia, de Nigeriaanse naira en het Britse pond ten opzichte van de euro, een negatief effect kan hebben op de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina.

Falende computersystemen of storingen in communicatienetwerken kunnen de bedrijfsvoering, de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina negatief beïnvloeden.

Koninklijke FrieslandCampina is in belangrijke mate afhankelijk van computersystemen. Enig oponthoud of fouten als gevolg van falende computersystemen of storingen in communicatienetwerken, om welke reden dan ook, kunnen consequenties hebben voor het nemen van strategische en dagelijkse beslissingen binnen Koninklijke FrieslandCampina en kunnen een negatief effect hebben op de bedrijfsvoering, de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina.

Het gebruikmaken van deelwaarnemingen in het kader van de interne beheersingsmaatregelen kan ertoe leiden dat niet alle onvolkomenheden (in volle omvang) aan het licht komen. Hierdoor kunnen de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina negatief worden beïnvloed.

Koninklijke FrieslandCampina heeft haar interne beheersingsmaatregelen op dusdanige wijze ingericht dat zij redelijkerwijs kan verwachten dat materiële onjuistheden in de verslaggeving of de financiële administratie worden ontdekt, waaronder mede wordt verstaan alle materiële onjuistheden als gevolg van fraude, fouten en de niet-naleving van wettelijke of andere voorschriften. Omdat Koninklijke FrieslandCampina ten aanzien van haar interne beheersingsmaatregelen vanuit efficiency oogpunt voor een deel gebruik maakt van deelwaarnemingen (het controleren van één of enkele posten die representatief worden geacht voor het geheel), is het mogelijk dat niet alle materiële onjuistheden, fraude, fouten of niet-naleving van wettelijke of andere voorschriften die zouden kunnen bestaan, (volledig) aan het licht komen. De eventueel daaruit voortvloeiende negatieve effecten, zoals reputatieschade, financiële schade en verminderde liquiditeit, kunnen de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina negatief beïnvloeden.

De bedrijfsvoering, de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina kunnen mogelijk negatief beïnvloed worden als gevolg van het verliezen of het niet kunnen aantrekken van voldoende gekwalificeerd personeel.

Het is voor de bedrijfsvoering van Koninklijke FrieslandCampina van groot belang om haar werkzaamheden te verrichten met goed gekwalificeerd personeel. Naarmate de producten en technologieën van Koninklijke FrieslandCampina complexer worden of veranderen als gevolg van wijzigingen in consumentenvoorkeuren, neemt de behoefte aan personeel met de daarvoor benodigde specifieke vak- en bedrijfskennis verder toe. Het kunnen behouden en kunnen aantrekken van (hoogwaardig) gekwalificeerd personeel is daarom van groot belang. In dit verband kunnen ook regionale factoren een rol spelen. Hierbij moet onder andere worden gedacht aan de vergrijzing in Nederland en andere Europese landen, alsmede de krapte op de arbeidsmarkt voor goed gekwalificeerd personeel. Hierdoor kunnen de doelstellingen betreffende het personeelsbestand minder eenvoudig gehaald worden. Koninklijke FrieslandCampina is afhankelijk van de diensten van een beperkt aantal hoog gekwalificeerde managers en bestuurders. Het verliezen of het niet kunnen aantrekken van voldoende gekwalificeerd personeel, managers en bestuurders kan de bedrijfsvoering, de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina negatief beïnvloeden.

De kosten van de uitvoering van de pensioenregelingen van Koninklijke FrieslandCampina kunnen hoger zijn dan thans wordt voorzien.

De belangrijkste pensioenregelingen voor de Nederlandse werknemers van Koninklijke FrieslandCampina zijn ondergebracht bij een ondernemingspensioenfonds en een verzekeringsmaatschappij. De bij de verzekeringsmaatschappij ondergebrachte regeling is gebaseerd op een gesepareerd beleggingsdepot. Ontwikkelingen in rentepercentages, de wereldwijde kapitaalmarkten en andere factoren waarover Koninklijke FrieslandCampina geen controle heeft, kunnen een negatief effect hebben op de vermogenspositie (dekkingsgraad) van het pensioenfonds en/of het beleggingsdepot, en zouden ertoe kunnen leiden dat Koninklijke FrieslandCampina aanvullende stortingen moet doen. In geval van het ondernemingspensioenfonds zijn deze uitkeringen conform afspraken met het fonds beperkt en gemaximeerd. In het geval van de bij de verzekeringsmaatschappij ondergebrachte regeling dient te allen tijde te worden voldaan aan een minimale dekkingsgraad. Als gevolg van de genoemde marktontwikkelingen kunnen de waarde van de beleggingen en de omvang van de verplichtingen conform IFRS (IAS 19) eveneens een negatief effect hebben op de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina.

Koninklijke FrieslandCampina is voor haar productie afhankelijk van een constante levering van diverse grondstoffen waaronder melk. Als de leverantie van een of meer van deze grondstoffen wordt onderbroken, dan kan dit de bedrijfsvoering van Koninklijke FrieslandCampina en haar bedrijfsresultaten en financiële positie negatief beïnvloeden.

De producten van Koninklijk FrieslandCampina zijn gebaseerd op zuivelgrondstoffen, waaronder melk, en diverse andere grondstoffen. Als een of meerdere grondstoffen, om wat voor reden dan ook, voor kortere of voor langere tijd niet worden aangeleverd, dan kan dit het productieproces negatief beïnvloeden. Het effect van een onderbreking van leveranties zal het snelst merkbaar zijn bij dagverse producten waarvoor de grondstoffen niet lang kunnen worden bewaard en waarbij de mogelijkheid van voorraadvorming door Koninklijke FrieslandCampina dus beperkt is. Het voorgaande kan een negatief effect hebben op de bedrijfsvoering, de bedrijfsresultaten en de financiële positie van Koninklijke FrieslandCampina.

De hierna volgende risico's en onzekere factoren vloeien voort uit de Obligatievoorwaarden, en maken op dezelfde wijze als de bovengenoemde risico's en onzekere factoren deel uit van dit hoofdstuk. Voor zover niet hieronder of elders in dit Prospectus gedefinieerd, zijn de hierin gehanteerde termen die beginnen met een hoofdletter gedefinieerd in de Obligatievoorwaarden (zie het Hoofdstuk "Obligatievoorwaarden" dat begint op pagina 52).

Ledenobligaties-vrij vormen niet voor alle beleggers een geschikte investering.

Iedere Kwalificerende Houder moet in het kader van het Ruilbod vaststellen of en in hoeverre hij invulling wenst te geven aan de geboden keuze voor Ledenobligaties-vrij in het licht van zijn eigen omstandigheden. Meer in het bijzonder dient iedere Kwalificerende Houder:

- (i) voldoende kennis en ervaring te hebben om de Ledenobligaties-vrij, de voor- en nadelen van het investeren in de Ledenobligaties-vrij en de informatie die (eventueel door middel van verwijzing) is opgenomen in dit Prospectus en de Obligatievoorwaarden op waarde te kunnen beoordelen;
- (ii) toegang te hebben tot en kennis te hebben van toepasselijke analytische instrumenten om, in de context van zijn eigen financiële situatie, een investering in de Ledenobligaties-vrij te kunnen beoordelen, alsmede de invloed hiervan op zijn totale beleggingsportefeuille;
- (iii) over voldoende financiële middelen te beschikken om alle risico's te dragen die gepaard gaan met een belegging in de Ledenobligaties-vrij;
- (iv) de Obligatievoorwaarden volledig te begrijpen; en
- (v) in staat te zijn om (zelfstandig of met behulp van een financieel adviseur) mogelijke scenario's vast te stellen in relatie tot economische en andere factoren die de investering kunnen beïnvloeden, alsmede het vermogen om dergelijke risico's te dragen.

De Vennootschap kan de betaling van rente op de Ledenobligaties-vrij uitstellen indien zij geen Prestatietoeslag vaststelt of beschikbaar voor uitbetaling stelt. Het is niet zeker dat de Vennootschap een Prestatietoeslag zal uitbetalen en derhalve kan niet worden uitgesloten dat betaling van rente wordt uitgesteld. Over Uitgestelde Rentebetalingen is geen rente verschuldigd.

De Vennootschap kan de betaling van rente uitstellen indien in een periode van 12 maanden voorafgaand aan de datum waarop anders rente opeisbaar zou zijn en betaalbaar zou worden gesteld, geen Prestatietoeslag is vastgesteld of beschikbaar voor uitbetaling is gesteld door de Vennootschap. Alle Uitgestelde Rentebetalingen zullen opeisbaar worden op de eerstvolgende Rente Betaaldatum nadat een Prestatietoeslag is vastgesteld of beschikbaar voor uitbetaling is gesteld. Omdat het niet zeker is dat de Vennootschap zal overgaan tot het vaststellen of uitbetalen van dividend of een Prestatietoeslag, kan niet worden uitgesloten dat betaling van rente wordt uitgesteld. Als de rentebetaling is uitgesteld, blijft het bedrag daarvan verschuldigd aan degene die houder was van de Ledenobligatie-vrij op de desbetreffende Opgeschorte Rente Betaaldatum. Over Uitgestelde Rentebetalingen is geen rente verschuldigd. De Ledenobligaties-vrij zijn slechts verhandelbaar op de Interne Markt tegen de nominale waarde vermeerderd met de opgelopen rente vanaf 1 juni daaraan voorafgaand tot aan de Betaaldatum. Zie Obligatievoorwaarde 3 voor een meer gedetailleerde beschrijving.

De Ledenobligaties-vrij zijn eeuwigdurend. Dit betekent dat de Obligatiehouder in beginsel geen recht op aflossing heeft.

De Ledenobligaties-vrij zijn eeuwigdurend en hebben geen vervaldatum. De Vennootschap heeft geen verplichting tot aflossing en de Obligatiehouders zijn niet bevoegd om de Ledenobligaties-vrij opeisbaar te verklaren, behoudens in de situaties als genoemd in Obligatievoorwaarde 10.

Wijzigingen van de rentetarieven kunnen de waarde van de Ledenobligaties-vrij negatief beïnvloeden.

De Ledenobligaties-vrij hebben een variabel rentepercentage. De houders van Ledenobligaties-vrij lopen het risico dat eventuele veranderingen in de rentepercentages (zijnde het Euribor Percentage en de opslag) de waarde van de Ledenobligaties-vrij negatief kunnen beïnvloeden. Voorts is de Vennootschap bevoegd tot een periodieke aanpassing van de opslag (thans 2,5%) op het Euribor Percentage telkens op 1 juni in elk derde kalenderjaar na 1 juni 2008. Zie Obligatievoorwaarde 3 voor een meer gedetailleerde beschrijving.

Er is een risico van aflossing en conversie van Ledenobligaties-vrij door de Vennootschap.

De Vennootschap is bevoegd, doch niet verplicht, onder de voorwaarden als bepaald in Obligatievoorwaarde 4, Ledenobligaties-vrij af te lossen tegen betaling van de hoofdsom en opgelopen rente, inclusief eventuele Uitgestelde Rentebetalingen, of Ledenobligaties-vrij te converteren in een ander instrument dat financieel ten minste gelijkwaardig is aan de Ledenobligaties-vrij. Dergelijke aflossingen en conversies kunnen in bepaalde gevallen tegen de wil van een Obligatiehouder geschieden. Zie Obligatievoorwaarde 4 voor een meer gedetailleerde beschrijving. De Vennootschap kan geen aflossingen doen op grond van Obligatievoorwaarde 4.3 zolang zij niet aan al haar verplichtingen uit de Liquiditeit Overeenkomst heeft voldaan en er voor haar geen nieuwe verplichtingen uit hoofde van de Liquiditeit Overeenkomst meer kunnen opkomen.

De Ledenobligaties-vrij belichamen achtergestelde, niet door zekerheid gedekte, verplichtingen van de Vennootschap. Het is mogelijk dat een belegger in de Ledenobligaties-vrij minder dan de nominale waarde van een Ledenobligatie-vrij of niets ontvangt in geval van faillissement, ontbinding of vereffening van de Vennootschap.

De Ledenobligaties-vrij belichamen achtergestelde, niet door zekerheid gedekte, verplichtingen van de Vennootschap. Zij hebben een gelijke rang zowel onderling als in verhouding tot de €125 miljoen 7,125% eeuwigdurende achtergestelde obligaties die door Koninklijke Friesland Foods N.V. in mei en juni 2003 zijn uitgegeven. In geval van onder meer faillissement, surseance van betaling of ontbinding van de Vennootschap zijn alle vorderingen van de Obligatiehouders op de Vennootschap uit hoofde van of in verband met de Ledenobligaties-vrij, inclusief vorderingen tot betaling van rente en eventuele extra bedragen, achtergesteld ten opzichte van de Senior Vorderingen, zoals nader bepaald in Obligatievoorwaarde 2. Als gevolg daarvan is het mogelijk dat de belegger in de Ledenobligaties-vrij minder dan de nominale waarde van de Ledenobligatie-vrij ontvangt of niets ontvangt indien zich een situatie voordoet als bedoeld in de vorige zin.

Als gevolg van wijzigingen in geldende wet- en regelgeving kunnen de Obligatievoorwaarden wijzigen. De Obligatievoorwaarden kunnen ook los daarvan op voor de Obligatiehouders nadelige wijze worden aangepast.

De Obligatievoorwaarden zijn gebaseerd op de Nederlandse wet- en regelgeving zoals deze van kracht is ten tijde van de goedkeuring van het Prospectus. Er kan niet worden gegarandeerd dat de Obligatievoorwaarden niet zullen worden gewijzigd ten gevolge van de invloed die kan uitgaan van eventuele rechterlijke beslissingen of veranderingen van wet- en regelgeving. Ook kunnen de Obligatievoorwaarden op voor de Obligatiehouders nadelige wijze worden aangepast, in bepaalde gevallen eenzijdig door de Vennootschap en in andere gevallen na goedkeuring van de gewone meerderheid in de vergadering van Obligatiehouders, waardoor alle Obligatiehouders zijn gebonden aan de aangepaste voorwaarden.

De overdraagbaarheid van Ledenobligaties-vrij is beperkt en de handelbaarheid van de Ledenobligaties-vrij op de Interne Markt is onzeker. Bij verhandeling op de Interne Markt is de prijs waarvoor Ledenobligaties-vrij kunnen worden verkocht in alle gevallen gelijk aan de nominale waarde van de Ledenobligaties-vrij vermeerderd met de opgelopen rente vanaf 1 juni daaraan voorafgaand tot aan de Betaaldatum. De liquiditeitverschaffing is beperkt in duur en omvang.

De Ledenobligaties-vrij kunnen beperkt worden verhandeld op de Interne Markt tegen de nominale waarde vermeerderd met de opgelopen rente vanaf 1 juni daaraan voorafgaand tot aan de Betaaldatum. Er zijn vanaf 2009 maximaal 6 handelsdagen per jaar op de Interne Markt. Ledenobligaties-vrij kunnen niet op een andere wijze worden overgedragen, met uitzondering van het bepaalde in Obligatievoorwaarde 7.4, en niet voor een andere prijs. Hierdoor is ook de mogelijkheid van verpanding of andere zekerheidsstelling van de Ledenobligaties-vrij beperkt, omdat zij bij uitwinning alleen op de Interne Markt aan leden van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina en degenen die hun lidmaatschap van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina rechtmatig hebben beëindigd op grond van bedrijfsbeëindiging ter verkoop kunnen worden aangeboden en uitsluitend voor de nominale waarde vermeerderd met de opgelopen rente vanaf 1 juni daaraan voorafgaand tot aan de Betaaldatum. Het doel van de Interne Markt is enkel om vraag en aanbod bij elkaar te brengen. Het is niet zeker of er voldoende vraag en aanbod zal zijn op de Interne Markt. De Vennootschap kan het Marktreglement van tijd tot tijd wijzigen, hetgeen dan van invloed kan zijn op de verhandeling en de handelbaarheid van de Ledenobligaties-vrij. De rol van de Liquiditeitverschaffer om eventuele frictie in vraag en aanbod weg te nemen, is beperkt in omvang en duur, en kan te allen tijde verminderd of beëindigd worden door de Vennootschap en onder bepaalde omstandigheden opgeschort of beëindigd worden door de Liquiditeitverschaffer. Hoe de Interne Markt zonder een liquiditeitverschaffer zal functioneren is onzeker en kan van invloed zijn op de handelbaarheid van de Ledenobligaties-vrij. Dit komt onder meer doordat de Ledenobligaties-vrij een (relatief) nieuw

financieel instrument betreffen en de ervaringen met de Interne Markt nog beperkt zijn. Bovendien moet (in het licht van de beperkte omvang van de liquiditeitsverschaffing) bedacht worden dat het aantal uitstaande Ledenobligaties-vrij in de toekomst kan toenemen, waardoor de liquiditeitsverschaffing op de Interne Markt dan relatief kleiner wordt. Indien de Vennootschap aan het einde van de Liquiditeitsverschaffing Periode de Ledenobligaties-vrij van de Liquiditeitsverschaffer niet heeft afgelost in overeenstemming met de Obligatievoorwaarden, kan de Liquiditeitsverschaffer zijn Ledenobligaties-vrij met voorrang op de Interne Markt verkopen of verlangen dat, met inachtneming van Obligatievoorwaarde 4.2, de door de Liquiditeitsverschaffer gehouden Ledenobligaties-vrij worden afgelost, in contanten of door conversie van zijn Ledenobligaties-vrij in een nieuw financieel instrument, dat genoteerd en bij derden geplaatst kan worden. Voor zover uit de opbrengst van die plaatsing niet alle aan de Liquiditeitsverschaffer verschuldigde bedragen kunnen worden voldaan, is het tekort een opeisbare schuld van de Vennootschap aan de Liquiditeitsverschaffer, die op dezelfde basis als Uitgestelde Rentebetalingen opgeschort kan worden (in welk geval een aanvullende rentevergoeding berekend wordt over dat tekort). Daarnaast heeft de Liquiditeitsverschaffer ook een aantal andere rechten die niet gelden voor de overige Obligatiehouders; de Vennootschap verstrekt bijvoorbeeld, in geval van overdracht door de Vennootschap van haar rechten en verplichtingen uit hoofde van de Obligatievoorwaarden aan een rechtspersoon waarvan de Vennootschap een dochtermaatschappij is, alleen aan de Liquiditeitsverschaffer een garantie voor de nakoming van de verplichtingen van de genoemde rechtspersoon. Er vindt op de Interne Markt geen koersvorming plaats. In het geval van Uitgestelde Rentebetalingen kan de Vennootschap ervoor kiezen geen handelsdagen te laten plaatsvinden. Omdat er geen koersvorming op de Interne Markt plaatsvindt en het moment dat een Uitgestelde Rentebetaling betaalbaar zal worden gesteld onzeker is, kan de verhandelbaarheid van Ledenobligaties-vrij in het geval van een Uitgestelde Rentebetaling beperkt blijken of zelfs geheel verdwijnen. Verder zal de verhandelbaarheid van de Ledenobligaties-vrij onder meer afhankelijk zijn van de economische situatie, de financiële positie en de vooruitzichten van Koninklijke FrieslandCampina. Zie voor een uitgebreidere beschrijving van de Interne Markt en de rol van de Liquiditeitsverschaffer Obligatievoorwaarden 4 en 7 en het Hoofdstuk "**Interne Markt**" dat begint op pagina 61.

De Vennootschap is gerechtigd om op een later tijdstip nieuwe obligaties uit te geven die op gelijke wijze met de nu uit te geven Ledenobligaties-vrij recht hebben op betaling van rente en hoofdsom (dit laatste in het uitzonderlijke geval dat de Ledenobligaties-vrij worden afgelost).

De Vennootschap mag zonder toestemming van de Obligatiehouders nieuwe obligaties uitgeven onder dezelfde Obligatievoorwaarden (met eventueel een andere uitgiftekoers) en van gelijke rang als de Ledenobligaties-vrij. Zie Obligatievoorwaarde 14 voor een meer gedetailleerde beschrijving.

BELANGRIJKE MEDEDELINGEN

Verantwoordelijkheid

De Vennootschap is verantwoordelijk voor de informatie die in dit Prospectus is opgenomen. De Vennootschap verklaart dat, na het treffen van alle redelijke maatregelen om zulks te garanderen en voor zover haar bekend, de gegevens die in dit Prospectus zijn opgenomen, in overeenstemming zijn met de werkelijkheid en dat geen gegevens zijn weggelaten waarvan de vermelding de strekking van dit Prospectus zou wijzigen.

Kwalificerende Houders dienen hun beslissing om op het Ruilbod in te gaan uitsluitend te baseren op de informatie in dit Prospectus. Personen die dit Prospectus na de Publicatiedatum ontvangen, dienen zich te realiseren dat dit niet betekent dat er zich na de Publicatiedatum geen wijzigingen in het bedrijf van de Vennootschap kunnen hebben voorgedaan.

Weergave van financiële en andere informatie

De gecontroleerde jaarrekening over het boekjaar dat is geëindigd op 31 december 2008 is opgesteld op basis van IFRS. De vergelijkende cijfers over 2007 zijn ontleend aan de jaarrekeningen van Koninklijke Friesland Foods en van Zuivelcoöperatie Campina, die tevens zijn opgesteld op basis van IFRS.

*De geconsolideerde financiële informatie van de Vennootschap met betrekking tot het boekjaar eindigend op 31 december 2008 is afkomstig uit de geconsolideerde jaarrekening van de Vennootschap, die door KPMG Accountants N.V. en Deloitte Accountants B.V. (de "**Accountants**") aan een accountantscontrole zijn onderworpen.*

Eind 2008 is Koninklijke Friesland Foods N.V. gefuseerd met Campina B.V. door middel van een juridische fusie waarbij Campina B.V. de overblijvende vennootschap was. Ter gelegenheid van de Fusie is de juridische naam gewijzigd in Koninklijke FrieslandCampina N.V. De financiële verslaggeving over het boekjaar 2008 voor beide gefuseerde rechtspersonen heeft plaatsgevonden met ingang van 1 januari 2008. Met werking vanaf hetzelfde moment zijn nagenoeg alle vermogensbestanddelen van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina overgedragen aan de Vennootschap en dochtervennootschappen van de Vennootschap. Het betreft onder andere:

- melkgeldschulden en -vorderingen;*
- btw-schulden en -vorderingen;*
- rekening-courantvorderingen; en*
- overige schulden.*

In de jaarrekening 2008 zijn de geconsolideerde financiële gegevens van de Vennootschap over het jaar 2007 opgenomen alsof de Fusie en de overdracht van de activiteiten van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina aan de Vennootschap reeds in 2007 zouden hebben plaatsgevonden.

In het jaarverslag 2008 is de geconsolideerde balans van de Vennootschap (voorheen Campina B.V.) per 31 december 2007 opgenomen (zie pagina's F-55 en F-56) inclusief de overgenomen activiteiten van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina. Deze geconsolideerde gegevens zijn afgeleid van het jaarverslag 2007 van Zuivelcoöperatie Campina, welk jaarverslag is voorzien van een goedkeurende accountantsverklaring.

In het navolgende overzicht zijn zowel de geconsolideerde balans per 31 december 2007 van de Vennootschap opgenomen als de geconsolideerde balans per 31 december 2007 van Zuivelcoöperatie Campina, beiden opgesteld op basis van Dutch GAAP. De verschillen tussen beide balansen zijn nader verklaard en betreffen met name de directe financieringsrelatie tussen Zuivelcoöperatie Campina en de aangesloten melkveehouders.

Activa	Campina B.V. Dutch GAAP (unaudited)^A	Zuivelcoöperatie Campina U.A. Dutch GAAP (audited)^B	Afwijking (unaudited)	Noten
bedragen x € 1 miljoen				
Vaste activa				
<i>Grond, gebouwen en installaties</i>	733	733		
<i>Immateriële vaste activa</i>	276	276		
<i>Geassocieerde ondernemingen</i>	7	7		
<i>Overige financiële vaste activa</i>	55	55		
	1.071	1.071		
Vlottende activa				
<i>Voorraden</i>	402	402		
<i>Handelsdebiteuren en overige vorderingen</i>	587	589	-2	1
<i>Vorderingen inzake overheidssubsidies</i>	3	3		
<i>Liquide middelen</i>	29	29		
	1.021	1.023	-2	
Totaal activa	2.092	2.094	-2	
Passiva				
<i>Groepsvermogen</i>				
<i>Ledenbewijzen</i>		152	-152	
<i>Aandelenkapitaal</i>	40		40	
<i>Reserve valuta-omrekenverschillen</i>	-18	-18		
<i>Ingehouden winst</i>	478	475	3	
<i>Eigen vermogen toe te rekenen aan aandeelhouders van de vennootschap en overige vermogenverschaffers</i>	500	609	-109	
<i>Minderheidsbelangen</i>	62	43	19	2
<i>Totaal groepsvermogen</i>	562	652	-90	
Langlopende verplichtingen				
<i>Pensioenen en andere lange termijn personeelsbeloningen</i>	92	93	-1	3
<i>Latente belastingschulden</i>	2	2		
<i>Voorzieningen</i>	26	26		
<i>Lening van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A.</i>	400		400	4
<i>Langlopende rentedragende schulden</i>	9	299	-290	5
<i>Overige langlopende schulden</i>	7		7	6
	536	420	116	
Kortlopende verplichtingen				
<i>Schulden aan financiers</i>	354	348	6	7
<i>Handelscrediteuren en overige schulden</i>	611	674	-63	8
<i>Schuld aan Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A.</i>	29		29	9
	994	1.022	-28	
Totaal passiva	2.092	2.094	-2	

Verklaring Noten

1. Te ontvangen rente in de balans van Zuivelcoöperatie Campina.
2. 5% van de aandelen in de groepsmaatschappijen Campina GmbH en CMG Grundstücksverwaltungs- und Beteiligungs AG worden gehouden door Zuivelcoöperatie Campina. Dit deel wordt als minderheidsbelang getoond in de geconsolideerde balans van Campina B.V.
3. Betreft Pensions Milchverwaltung GmbH (geen onderdeel van Campina B.V.).
4. Lening tussen Zuivelcoöperatie Campina en Campina B.V.
5. Achtergestelde obligatieleningen (€186 miljoen) en leningen van leden (€97 miljoen) welke geen onderdeel uitmaken van Campina B.V. Reclassificatie naar overige langlopende schulden van €7 miljoen.
6. Reclassificatie van langlopende rentedragende schulden €7 miljoen.
7. Reclassificatie van handelscrediteuren en overige schulden.
8. Vrije ledenrekening van €54 miljoen gecombineerd met te betalen interest €5 miljoen en een vordering op leden van €2 miljoen: netto €57 miljoen, welke niet is overgedragen aan de Vennootschap.
9. Rekening-courantverhouding tussen Zuivelcoöperatie Campina en Campina B.V. als gevolg van de overdracht van activiteiten naar Campina B.V.

A Opgenomen in Jaarverslag 2008 Koninklijke FrieslandCampina N.V. (zie pagina's F-55 en F-56)

B Opgenomen in Jaarverslag 2007 Zuivelcoöperatie Campina U.A. (zie pagina's F-72 en F-73)

Sommige cijfermatige informatie in dit Prospectus, waaronder sommige financiële informatie, is afgerond. Het is hierdoor mogelijk dat de som van de cijfers in een tabel of kolom niet precies overeenstemt met het totaal dat voor die tabel of kolom is weergegeven.

Alle verwijzingen in dit Prospectus naar "euro", "EUR" of "€" zijn naar de valuta die aan het begin van de derde fase van de Economische en Monetaire Unie is ingevoerd op basis van het Verdrag tot oprichting van de Europese Gemeenschap, zoals gewijzigd door het Verdrag betreffende de Europese Unie.

Marktinformatie en sectorgegevens

Marktinformatie en andere statistische gegevens die in dit Prospectus zijn opgenomen zijn afkomstig uit onafhankelijke sector publicaties, publicaties van overheidsinstanties, rapporten van marktonderzoeksbureaus en andere openbare onafhankelijke informatiebronnen. Sommige gegevens in dit Prospectus zijn gebaseerd op naar beste weten gedane schattingen van de Vennootschap, gebaseerd op informatie die zowel afkomstig is uit interne bronnen als uit de onafhankelijke bronnen die hierboven worden genoemd. Hoewel de Vennootschap meent dat de door haar gebruikte onafhankelijke bronnen betrouwbaar zijn, heeft zij de informatie die zij van hen heeft betrokken niet onafhankelijk geverifieerd en kan zij de juistheid en volledigheid van die informatie niet garanderen.

De Vennootschap bevestigt dat de informatie in dit Prospectus die afkomstig is van derden, correct is weergegeven en dat voor zover de Vennootschap hiervan op de hoogte is en kan zijn op basis van informatie die is gepubliceerd door de desbetreffende derde, geen feiten zijn weggelaten als gevolg waarvan de desbetreffende informatie onjuist of misleidend zou zijn.

De Vennootschap doet in dit Prospectus uitspraken over de concurrentiepositie van Koninklijke FrieslandCampina en marktposities. De Vennootschap is van mening dat deze uitspraken juist zijn op basis van marktinformatie en sectorgegevens over de concurrentiepositie van bepaalde concurrenten van Koninklijke FrieslandCampina en naar beste weten gedane schattingen.

De inhoud van dit Prospectus mag niet worden opgevat als juridisch, financieel, beleggings-, zakelijk of belastingadvies. Kwalificerende Houders dienen hun eigen adviseurs te raadplegen alvorens een beleggingsbeslissing met betrekking tot de Ledenobligaties-vrij te nemen en een eventuele keuze voor Ledenobligaties-vrij te maken en om vast te stellen of er beperkingen op de aankoop van de Ledenobligaties-vrij op hen van toepassing zijn.

Verkoop- en overdrachtsbeperkingen

Europese Economische Ruimte

In geen enkele staat die behoort tot de Europese Economische Ruimte die de Prospectusrichtlijn heeft geïmplementeerd of waar de Prospectusrichtlijn wordt toegepast door de toezichthouder (elk een "Relevante Staat"), is buiten het kader van dit Ruilbod enige actie ondernomen of zal enige actie ondernomen worden waardoor een aanbieding van de Ledenobligaties-vrij aan het publiek heeft plaatsgevonden of zal kunnen plaatsvinden. Dientengevolge mogen de Ledenobligaties-vrij in Relevante Staten slechts worden aangeboden:

- aan rechtspersonen of vennootschappen die een vergunning hebben of anderszins gereguleerd zijn om op de financiële markten actief te mogen zijn, alsmede aan niet als zodanig vergunninghoudende of gereguleerde rechtspersonen of vennootschappen waarvan het enige ondernemingsdoel het beleggen in effecten is;*
- aan rechtspersonen of vennootschappen die volgens de meest recente jaarrekening of geconsolideerde jaarrekening voldoen aan ten minste twee van de volgende drie criteria: (i) een gemiddeld aantal werknemers gedurende het boekjaar van 250 of meer, (ii) een balanstotaal dat hoger is dan €43.000.000 en (iii) een jaarlijkse netto-omzet die hoger is dan €50.000.000;*
- aan minder dan 100 natuurlijke personen of rechtspersonen per Relevante Staat die geen gekwalificeerde beleggers (zoals gedefinieerd in de Prospectusrichtlijn) zijn; of*
- in enige andere omstandigheid die valt binnen de in artikel 3 lid 2 van de Prospectusrichtlijn genoemde gevallen.*

*In deze bepaling wordt met de uitdrukking "**aanbieding aan het publiek**" met betrekking tot enige Ledenobligatie-vrij in enige Relevante Staat bedoeld een in om het even welke vorm en met om het even welk middel tot personen gerichte mededeling waarin voldoende informatie over de voorwaarden van het Ruilbod en de Ledenobligaties-vrij wordt verstrekt om een belegger in staat te stellen tot aankoop van of inschrijving op de Ledenobligaties-vrij te besluiten, onder voorbehoud van enige wijziging in deze uitdrukking in enige maatregel ter implementatie van de Prospectusrichtlijn in die Relevante Staat. Het begrip Prospectusrichtlijn omvat alle relevante implementatiemaatregelen in enige Relevante Staat.*

De Ledenobligaties-vrij zijn enkel overdraagbaar in overeenstemming met de daarvoor geldende voorwaarden. Aan het mogen houden van Ledenobligaties-vrij zijn bovendien kwaliteitseisen gesteld.

*Voor een uitgebreide beschrijving van de beperkingen die op de Ledenobligaties-vrij van toepassing zijn, wordt verwezen naar het Hoofdstuk "**Obligatievoorwaarden**" dat begint op pagina 52 en naar het Hoofdstuk "**Verkoop- en overdrachtsbeperkingen**" dat begint op pagina 88.*

Obligatievoorwaarden en Marktreglement

*De Obligatievoorwaarden en het Marktreglement kunnen slechts worden gewijzigd op basis van speciaal daarvoor vastgestelde procedures. Zie het Hoofdstuk "**Obligatievoorwaarden**" – Obligatievoorwaarde 13 op pagina 59 en het Hoofdstuk "**Marktreglement**" – artikel 14 op pagina 70. In dit Prospectus zijn opgenomen de Obligatievoorwaarden en het Marktreglement zoals laatstelijk gewijzigd per 31 december 2008.*

DOOR MIDDEL VAN VERWIJZING OPGENOMEN DOCUMENTEN

De volgende documenten die al eerder openbaar zijn gemaakt of die gelijktijdig met dit Prospectus openbaar worden gemaakt en zijn goedgekeurd door de AFM of bij haar zijn ingediend, worden geacht te zijn opgenomen in en deel uit te maken van dit Prospectus:

- De Statuten van de Vennootschap per de Publicatiedatum van dit Prospectus.

Exemplaren van dit document zijn kosteloos verkrijgbaar via de openbare website www.frieslandcampina.com, de ledenwebsite melkweb.frieslandcampina.com of ten kantore van de Vennootschap, zoals hieronder vermeld:

Koninklijke FrieslandCampina N.V.
Ruimtevaart 26
3824 MX Amersfoort

INFORMATIE OVER KONINKLIJKE FRIESLANDCAMPINA

Beschrijving van Koninklijke FrieslandCampina

Profiel

Koninklijke FrieslandCampina is een internationaal opererende onderneming die natuurlijke, voedzame en hoogwaardige zuivelproducten, vruchtendranken en ingrediënten ontwikkelt, produceert en vermarkt. Smaak, gezondheid, gemak, betrouwbaarheid en vitaliteit voor de consument staan daarbij centraal. Met een breed assortiment is Koninklijke FrieslandCampina vertegenwoordigd in meer dan 100 landen. Koninklijke FrieslandCampina heeft een sterke aanwezigheid op zuivelmarkten in vooral West- en Centraal Europa, West-Afrika, Zuidoost-Azië en het Midden-Oosten. Wereldwijd heeft Koninklijke FrieslandCampina ongeveer 21.000 medewerkers. Op basis van de gecombineerde cijfers voor 2008 heeft Koninklijke FrieslandCampina een jaaromzet van ongeveer €9,5 miljard gerealiseerd. Daarmee behoort Koninklijke FrieslandCampina tot de grotere zuivelproducenten in de wereld gemeten naar omzet. De belangrijkste merken zijn Appelsientje, Betagen, Buttergold, Campina, Chocomel, Completa, CoolBest, Creamy Creation, Debic, DMV, Domo, DubbelFrisss, Dutch Lady, Foremost, Frico, Friesche Vlag, Frisian Flag, Friso, Fristi, Fruttis, Kievit, Landliebe, Milli, Milner, Mona, NoyNoy, Nutrifeed, Optimel, Optiwell, Peak, Pöttyös, Puddis, Rainbow, Valess, Vifit en Yazoo.

De onderneming heeft een coöperatieve basis. De leden-melkveehouders van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina zijn de eigenaren van de onderneming én leveren melk aan de onderneming.

De activiteiten van Koninklijke FrieslandCampina worden uitgevoerd door vier business groups: Consumer Products Western Europe, Consumer Products International, Cheese & Butter en Ingredients. In de business groups werken werkmaatschappijen samen die hetzelfde strategische doel en/of soort activiteiten hebben.

Koninklijke FrieslandCampina verwerkte in 2008 omgerekend zo'n 11,4 miljard kilogram melk. In Nederland nam Koninklijke FrieslandCampina in 2008 omgerekend ongeveer 8,6 miljard kilogram melk af van 15.837 melkveebedrijven die op dat moment lid waren van de rechtsvoorgangers van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina, de enige aandeelhouder van de Vennootschap.

Geschiedenis

De geschiedenis van Koninklijke FrieslandCampina gaat terug tot 1870. Rond die periode ontstonden in veel steden en dorpen in Nederland de eerste zuivelfabrieken. In de twintigste eeuw heeft een voortdurende schaalvergroting plaatsgevonden, waarbij honderden kleinere zuivelfabrieken steeds grotere coöperaties vormden. In het westen en het zuiden van Nederland resulteerde dit proces in 1989 in een fusie tussen DMV Campina en Melkunie Holland tot Campina Melkunie, het latere Campina. Door de fusie van vier grote zuivelbedrijven in het noorden en het oosten van Nederland ontstond in december 1997 Friesland Coberco Dairy Foods, het latere Koninklijke Friesland Foods. In 2001 fuseerde Campina met twee buitenlandse coöperaties: het Duitse Milchwerke Köln/Wuppertal en De Verbroedering uit de streek rond Antwerpen in België. Daarmee werd Campina een internationale coöperatie. In december 2007 kondigden Friesland Foods en Campina fusieplannen aan. Een jaar later, in december 2008, vond de Fusie plaats.

Al vroeg in de twintigste eeuw hadden de voorgangers van Koninklijke FrieslandCampina buiten Nederland sterke merken en marktposities opgebouwd door middel van de export van zuivelproducten. Zuivelproducten dienden in het buitenland ter herkenning te worden voorzien van een etiket met een naam waardoor de producten een merkenstatus verwierven. In verband met beschermingsmaatregelen die vervolgens door diverse landen werden genomen, hebben de voorgangers van Koninklijke FrieslandCampina in het buitenland productiemaatschappijen opgezet om de buitenlandse marktposities te beschermen. Samen met het fijnmazige distributienetwerk in deze landen vormt dit de basis voor de sterke internationale positie in merkproducten die momenteel door Koninklijke FrieslandCampina wordt ingenomen.

Wereldwijde zuivelmarkt

De totale wereldproductie van zuivel bedroeg in 2008 naar schatting 684 miljoen ton melk (*bron: IDF, The World Dairy Situation 2008, 432/2008*). Het aanbod van melk is relatief in-elastisch; de productie neemt niet snel toe als de vraag toeneemt. Relatief kleine veranderingen in vraag en aanbod hebben daarom relatief grote invloed op de prijs van zuivelproducten. De trend van de afgelopen jaren laat

een productiegroei zien van bijna 2,1% per jaar. Voor 2008 werd op het meest recente peilmoment zelfs een groei van meer dan 2% verwacht (*bron: IDF, The World Dairy Situation 2008, 432/2008*). Koninklijke FrieslandCampina verwacht dat deze groei op de langere termijn zal doorzetten.

Ontwikkeling zuivelproductie (incl. buffel-, schapen- en geitenmelk)

	2000 miljoen ton	2008* miljoen ton	Gem. jaarlijkse groei, %
Wereld totaal	579	684	2,1
Hogere inkomensregio's	256	270	0,7
Europese Unie 25	149	149	0,1
Noord-Amerika	84	95	1,5
Australië + Nieuw Zeeland	24	26	1,1
Lagere inkomensregio's	324	415	3,2
Afrika	18	20	1,6
Rest van Europa	16	19	2,6
Latijns-Amerika	48	53	1,5
China, India, Japan, Pakistan, Korea	180	254	4,4
Rest van Azië	9	12	3,9
Voormalige Sovjet-Unie	53	56	0,7

*= schatting

Bron: *International Dairy Foundation, Nationale afdelingen van IDF, ZMP, FAO stat data 2008* en andere bronnen (uit: *IDF, The World Dairy Situation 2008, 432/2008*).

De structuur van de internationale zuivelmarkt verandert. Van een markt die gedreven werd door aanbod, waarbij de ontwikkelde markten overschotten van zuivelproducten exporteerden naar opkomende markten, ontwikkelt zij zich naar een meer vraaggedreven markt. Daarbij wordt gekeken naar marktontwikkelingen en de wensen van de consument (*Bron: IDF, The World Dairy Situation 2008, 432/2008; outlook of OECD and FAO*).

De mondiale productiegroei in zuivel op de langere termijn is voornamelijk gebaseerd op een toenemende vraag in de opkomende markten. Deze komt voort uit een groeiende welvaart, toenemende urbanisatie en culturele trends. Als gevolg hiervan worden zuivelproducten betaalbaar voor een groter deel van de bevolking in die markten, worden aanvoerlijnen korter en verandert het dieet naar een meer Westers model. In landen zoals China en India, waar over de afgelopen jaren een hoge productiegroei heeft plaatsgevonden, hebben de lokale overheden belangrijke stimuleringsplannen voor de productie van zuivel opgezet. Zo is India al enige jaren het grootste zuivelproducerende land ter wereld met een verwachte melkproductie in 2008 van 102 miljoen ton melk (*bron: IDF, The World Dairy Situation 2008, 432/2008*).

De productiegroei van melk zal de komende jaren naar verwachting voor het overgrote deel komen uit landen die niet zijn aangesloten bij de Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling ("OESO"). Sterke groei wordt in het bijzonder verwacht in India en China, terwijl de gematigde groei in de landen die wel aangesloten zijn bij de OESO naar verwachting voor rekening zal komen van Oceanië en de Verenigde Staten. Dit laatste houdt verband met het feit dat de productie in veel andere OESO landen aan grenzen gebonden is.

Voor een deel wordt aan de vraag naar zuivelproducten in de opkomende markten voldaan door de export van overschotten van zuivelproductie vanuit een aantal ontwikkelde markten. Deze export vertegenwoordigt volgens de International Dairy Federation slechts 6% (43 miljoen ton melk) van de totale wereldwijde zuivelproductie in 2007. Het is de verwachting dat de export van zuivelproducten over de hele linie zal groeien. In de Europese Unie, Australië en Nieuw-Zeeland zou de export kunnen afnemen als gevolg van een afnemend overschot op de thuismarkt. Slechts een beperkt aantal producenten uit opkomende markten zal echter het aandeel in de export van deze landen kunnen beïnvloeden. Zo lijkt Argentinië een belangrijke rol te kunnen gaan spelen als exporteur van volle melkpoeder en kaas en de Oekraïne een belangrijke rol als exporteur van kaas (*Bron: IDF, The World Dairy Situation 2008, 432/2008*).

De prijzen van zuivelgrondstoffen op de wereldmarkt berusten primair op de werking van vraag en aanbod. Daarbij moet worden bedacht dat slechts een klein deel van de totale hoeveelheid geproduceerde zuivelgrondstoffen internationaal wordt verhandeld. In de afgelopen jaren hebben zich sterke fluctuaties in vraag en aanbod voorgedaan. Deze hebben tot aanzienlijke prijsschommelingen geleid. Krapte op de internationale zuivelmarkt (onder andere door tegenvallende export vanuit Australië en Nieuw Zeeland als gevolg van droogte) resulteerde gedurende 2007 in tekorten en daarmee prijsstijgingen van 40 tot 50% ten opzichte van eind 2006 (*bron: IDF, The World Dairy Situation 2007, 423/2007*). Sindsdien zijn de prijzen – onder meer door de economische crisis – met ongeveer hetzelfde percentage gedaald. Het is echter de verwachting dat de prijzen voor zuivelgrondstoffen voor de periode 2008-2017 20 tot 40% boven de prijzen in de periode 2002-2007 liggen (*bron: IDF, The World Dairy Situation 2008, 432/2008, OECD-FAO Agricultural Outlook 2008-2017, Paris 2008*). Aangezien de prijs en betaalbaarheid van zuivelproducten voor de consumenten in de opkomende markten een belangrijke drijvende kracht achter de groei in vraag is, kunnen prijsstijgingen leiden tot afname van deze vraag.

In de ontwikkelde markten is de zuivelconsumptie minder inkomensafhankelijk. In deze markten is de vraag naar zuivelproducten min of meer stabiel. In sommige productcategorieën (klassieke zuivelproducten als melk, vla en boter) neemt de vraag af, terwijl deze in andere categorieën (producten op het gebied van gezondheid en gemak) toeneemt. Het is de verwachting dat eventuele prijsfluctuaties in de ontwikkelde markten minder effect op de consumptie hebben dan in de opkomende markten.

Belangrijke ontwikkelingen in de zuivelmarkt

Koninklijke FrieslandCampina ziet een aantal ontwikkelingen in de wereldmarkt voor zuivelproducten die zij van groot belang acht voor haar strategie. Volgens haar kunnen vier thema's worden onderscheiden.

Concurrentiedruk en distributieontwikkelingen - De concurrentie neemt toe, zowel regionaal als wereldwijd. In West-Europa (in het bijzonder in Nederland, Duitsland, Frankrijk en het Verenigd Koninkrijk) neemt de druk op de winstmarge van de producent toe. Dit komt door de versterking en groei van huismerken (*private labels*), en een groeiend marktaandeel van supermarktketens die op lage prijzen zijn gericht (bijvoorbeeld prijsvechters zoals Aldi en Lidl). De concurrentie komt niet alleen van regionale en nationale spelers, maar ook van grote internationale ondernemingen (zoals Nestlé, Danone, Lactalis, Fonterra en Arla Foods). In opkomende markten (zoals Oost-Europa, Azië en Afrika) is er een sterke groei van supermarktketens die in West-Europa al gemeengoed zijn. Kleinschalige distributie blijft bestaan, maar de op Westerse leest geschoelde supermarktketens stellen nieuwe eisen aan leveranciers. Deze moeten hun organisatie aanpassen aan de nieuwe afnemers, bijvoorbeeld door het gebruik van andere distributiekanaalen en de groei van huismerken (*private labels*).

Veranderende vraag van consumenten - De vraag van consumenten verandert. De consumptie van zuivelproducten neemt op termijn wereldwijd toe. Op dit moment manifesteert de groei zich in West-Europa en Noord-Amerika vooral op het gebied van kaas en ingrediënten. In de opkomende markten als Oost-Europa, Azië en Afrika groeit de vraag naar zuivelranken, yoghurt, baby- en kindervoeding, ingrediënten, ijs en fast-foodtoepassingen (*Bron: Interne analyse*). De bevolking in Azië en Afrika groeit gestaag. Daarnaast is er met de toename van de welvaart steeds meer vraag naar zuivelproducten en -ingrediënten met toegevoegde waarde (bijvoorbeeld yoghurt- en melkdrank, yoghurt met vruchten of zonder vetten). Dit geldt zowel in de opkomende als in de ontwikkelde markten. In West-Europa is bijvoorbeeld veel behoefte aan producten op het gebied van gezondheid en welbevinden (*health & wellness*) en aan gemakproducten. Daarnaast is er een trend naar toenemende consumptie buitenshuis. Hiervoor zijn bijvoorbeeld kleinere verpakkingsvormen vereist. Ook de beleving van de markt is anders (bijvoorbeeld levering aan tankstations).

Ontwikkelingen bij industriële afnemers - De samenwerking met en consolidatie van industriële afnemers vereist dat leveranciers meedenken bij de ontwikkeling van producten. Hierdoor zijn afnemers en leveranciers gelijkwaardige partners en zijn de afnemers bereid om met deze leveranciers te blijven werken. Industriële afnemers, zoals fabrikanten van sportvoeding, babyvoeding en geneesmiddelen, zoeken naar nieuwe ingrediënten met een toegevoegde waarde (met meer en betere functionele eigenschappen) waarvoor zij bereid zijn hogere prijzen te betalen. Die eigenschappen gebruiken zij voor de verbetering van hun product, voor nieuwe toepassingen en om de kostprijs van hun receptuur te beheersen. Ook is er steeds meer sprake van nieuwe toepassingen voor producten door gezamenlijke onderzoeksprojecten (co-innovatie). Dit maakt de noodzaak voor baanbrekende innovatie (zoals Vales, een vleesvervanger gemaakt op basis van zuivel) steeds belangrijker en dus ook de capaciteit om hierin te kunnen (blijven) investeren.

Bredere wereldhandel met sterk fluctuerende prijzen - Het Europese zuivelbeleid wordt de komende jaren nog verder afgebouwd, met als sluitstuk de verwachte beëindiging van de Europese melkquotering op 1 april 2015. Hogere melkprijzen en tijdelijke schaarste hebben zelfs omstandigheden geschapen waarin een versnelde verruiming van de Europese productiequotering - met 2% tot 2,5% - in 2008 heeft kunnen plaatsvinden. Ook zal de in- en uitvoerbescherming in de Europese Unie op termijn verregaand worden afgebouwd, mede in verband met de WTO-onderhandelingen. Koninklijke FrieslandCampina verwacht dat hierdoor een groter aandeel van het productievolume van melkpoeder, kaas en boter internationaal zal worden verhandeld. Dit leidt ertoe dat de Europese zuivelmarkt in steeds sterkere mate zal worden beïnvloed door ontwikkelingen van aanbod en vraag op markten buiten Europa, waardoor het concurrentiespeelveld effectief steeds breder wordt. Zo biedt het Nieuw-Zeelandse bedrijf Fonterra via het internet melkpoeder aan. Dit kan effect hebben op de prijs die Koninklijke FrieslandCampina voor haar melkpoeder vraagt.

Concurrentiepositie Koninklijke FrieslandCampina

De totale wereldmarkt voor zuivelproducten werd in 2006 geschat op €280 miljard (bron: *Marketline Global Industry Guide 2007*). De top-15 zuivelbedrijven realiseerde in jaargang 2007-2008 een gezamenlijke omzet van €101 miljard, ongeveer 35% van de totale wereldwijde omzet. Een groot deel van de totale wereldwijde omzet wordt geproduceerd door kleinere lokale bedrijven.

Koninklijke FrieslandCampina is een toonaangevende internationale speler in de zuivelmarkt. Op basis van de gecombineerde omzet in 2007 neemt Koninklijke FrieslandCampina wereldwijd de vierde positie in, na Nestlé, Danone en Lactalis (bron: *Rabo International, IDF, The World Dairy Situation 2008, 432/2008*).

Internationale positie Koninklijke FrieslandCampina

Zuivelomzet, € miljard

Onderneming	Land	Jaar	Zuivelomzet
1. Nestlé	Zwitserland	2007	16,9
2. Danone	Frankrijk	2007	10,2
3. Lactalis	Frankrijk	2007	9,6
4. FrieslandCampina	Nederland	2007	8,8
5. Dairy Farmers of America	USA	2007	8,1
6. Dean Foods	USA	2007	7,6
7. Fonterra	Nieuw-Zeeland	2007	7,6
8. Aria Foods	Denemarken/Zweden	2007	6,4
9. Kraft Foods	USA	2007	4,7
10. Unilever	Nederland/UK	2007	4,4
11. Saputo	Canada	2007	3,6
12. Parmalat	Italië	2007	3,6
13. Bongrain	Frankrijk	2007	3,4
14. Land O'Lakes	USA	2007	3,1
15. Meiji Dairies	Japan	2008	3,0

Bron: Rabobank International, 2008 (taken from IDF, World Dairy Situation 2008, 432/2008)

Belangrijke markten voor Koninklijke FrieslandCampina en haar concurrentiepositie in die markten

Voor Koninklijke FrieslandCampina zijn dagverse en lang houdbare zuivelproducten, kaas en ingrediënten de belangrijkste producten. Koninklijke FrieslandCampina ontwikkelt, produceert en vermarkt daarnaast ook plantaardige, niet op zuivel gebaseerde producten zoals vruchtensappen en -dranken. Deze laatste worden hieronder buiten beschouwing gelaten.

Dagverse en lang houdbare zuivelproducten

De productcategorie dagverse en lang houdbare zuivelproducten kan onderverdeeld worden in onder meer melk, gecondenseerde melk, karnemelk, chocolademelk, yoghurt, yoghurt dranken en vla.

Voor Koninklijke FrieslandCampina is de wereldmarkt voor gecondenseerde melk (onderverdeeld in gecondenseerde en gesuikerde gecondenseerde melk) relatief belangrijk. De omvang van de markt is stabiel tot licht krimpend binnen de Europese Unie en de Verenigde Staten, maar vertoont groei in Azië, Afrika, het Midden-Oosten en vele ontwikkelingslanden (gemiddeld 4% groei per jaar in de periode 2000-2005) (*bron: PZ statistisch jaaroverzicht 2006 & Interne analyse*). Koninklijke FrieslandCampina is de op een na grootste producent van houdbare gecondenseerde zuivelproducten voor consumenten. Deze producten worden zowel in Nederland, in Europa's grootste fabriek voor gecondenseerde melk in Leeuwarden, als in verschillende eigen fabrieken in Azië en Afrika geproduceerd (*bron: PZ statistisch jaaroverzicht 2006 & Interne analyse*).

Op basis van omzetcijfers schat Koninklijke FrieslandCampina haar aandeel van de totale dagverse en lang houdbare zuivel- en zuivel drankenmarkt in de Europese Unie op ongeveer 2%. Hierbij dient te worden aangetekend dat lokale markten nog sterk verdeeld zijn, met daarop grote aantallen kleine producenten. Dit is bijvoorbeeld het geval in Duitsland.

In de ontwikkelde markten in Nederland, Duitsland, Griekenland, Hongarije en Roemenië heeft Koninklijke FrieslandCampina sterke marktposities. Koninklijke FrieslandCampina neemt in Nederland een leidende positie in. Het management neemt aan dat Koninklijke FrieslandCampina op het gebied van gecondenseerde melk nummer één is in Griekenland.

In de opkomende markten buiten Europa heeft Koninklijke FrieslandCampina's expansie op het gebied van lang houdbare zuivel de laatste decennia geleid tot leidende posities (Indonesië, Nigeria en Vietnam) of sterke nummer twee- of drie posities (Maleisië, Thailand en de Verenigde Arabische Emiraten) in marktaandeel in zuivelproducten (*bron: Interne analyse*).

Wereldwijd is een groot aantal zuivelbedrijven actief in dagverse en lang houdbare zuivelproducten. De meeste zijn klein of middelgroot met regionale of hooguit nationale distributie. Er is slechts een beperkt aantal echt internationaal opererende zuivelondernemingen actief in deze productgroep. De belangrijkste naast Koninklijke FrieslandCampina zijn: Arla Foods, Danone, Fonterra, Lactalis, Nestlé en Parmalat. De marktpositie van deze ondernemingen verschilt per land en product. Zo is Danone een belangrijke concurrent in de dagverse zuivelmarkten in Hongarije en Roemenië. Nestlé is op het gebied van lang houdbare zuivel wereldwijd de belangrijkste concurrent.

Kaas

Kaas is qua omzet de grootste productcategorie binnen de zuivel. De wereldwijde omzet van kaas was €88 miljard in 2006. Dit was 36% van de totale zuivelmarkt in dat jaar (*bron: Marketline Global Industry Guide 2007*). De groei in volume in 2007 bedroeg 1,9% ten opzichte van een totale zuivelgroei van 2,1% (*bron: IDF, The World Dairy Situation 2008, 432/2007*).

De productcategorie kaas kan verdeeld worden in vier verschillende typen: verse kaas, zachte kaas, harde en halfharde kaas, en smeltkaas. Koninklijke FrieslandCampina is vooral actief in de halfharde kazen, zowel in Europa als in andere regio's zoals Zuidoost-Azië en het Midden-Oosten.

De Europese productie van harde- en halfharde kaas wordt voor 2007 geschat op een volume van 8,3 miljoen ton (*bron: PZ statistisch jaaroverzicht 2007 & Interne analyse*). Koninklijke FrieslandCampina meent dat het de grootste producent van harde- en halfharde kaas in Europa is met een productievolume-aandeel van 6% (*bron: PZ statistisch jaaroverzicht & Interne analyse*).

Koninklijke FrieslandCampina produceert "natuur- en foliegerijpte" halfharde kaas in grote, efficiënte en moderne productiefaciliteiten. De kaas wordt in hele kazen verkocht en in toenemende mate in voorverpakte consumenteneenheden aan winkelbedrijven.

In Nederland is Koninklijke FrieslandCampina wat betreft productievolume marktleider in de productcategorie harde en halfharde kaas (*bron: PZ statistisch jaaroverzicht 2007 & Interne analyse*). Koninklijke FrieslandCampina heeft sterke exportposities naar bijvoorbeeld Duitsland, Frankrijk, Griekenland en Spanje, en verkoopt circa 20% van haar kaas in markten buiten de Europese Unie.

Lokale producenten en kaasproducenten zoals DOC, Cono, Fromageries Bel, Humana Milchunion, Alois Müller en Nordmilch zijn belangrijke concurrenten. Daarnaast concurreert Koninklijke FrieslandCampina met handelshuizen die kaas van producenten zoals Koninklijke FrieslandCampina afnemen, rijpen en in consumentenverpakking aan winkelbedrijven aanbieden onder het merk van het handelshuis dan wel onder het eigen merk van de winkelbedrijven.

Ingrediënten

Wereldwijd leveren producenten van (op zuivel gebaseerde) ingrediënten aan de voedings-, veevoeder- en farmaceutische-industrie. De ingrediënten zijn gebaseerd op lactose (melksuiker), melkpoeders (met en zonder vet), proteïneconcentraat en tevens op plantaardige grondstoffen voor onder andere (koffie)creamers.

Koninklijke FrieslandCampina heeft de ervaring dat gebruikers van ingrediënten op zoek zijn naar meer en betere functionele eigenschappen, waarvoor afnemers bereid zijn hogere prijzen te betalen, de zogenaamde "*specialties*". Voor de verdere ontwikkeling hiervan heeft innovatie een grote prioriteit. Daarnaast is het behalen van voordelen uit productieschaalgrootte van belang binnen deze productcategorie. Als de grootste producent van harde- en halfharde kaas in Europa (waardoor Koninklijke FrieslandCampina over veel wei beschikt, een bijproduct van kaas) heeft Koninklijke FrieslandCampina een goede uitgangspositie voor de productie van ingrediënten.

Koninklijke FrieslandCampina schat het totale volume van de geproduceerde ingrediënten (eiwitten en lactose op basis van wei en geëncapsuleerde functionele ingrediënten) binnen de Europese Unie op ongeveer 1,68 miljoen ton en haar eigen marktaandeel op ongeveer 23% in 2008 (*bron: European Whey Products Association statistics 2008 & interne analyse*). Koninklijke FrieslandCampina's ingrediënten worden wereldwijd verkocht. Koninklijke FrieslandCampina breidt de productiecapaciteit in Indonesië en Australië (in joint venture) de komende periode uit om zodoende haar klanten beter en zekerder te kunnen bedienen.

Andere belangrijke ingrediëntenproducenten zijn Arla Foods, Fonterra, Kerry en Lactalis. Naast deze internationale bedrijven is een reeks van regionale producenten actief.

Koninklijke FrieslandCampina maakt ook ingrediënten specifiek voor de voedingsmiddelenindustrie en de horeca: *food service* producten. Een voorbeeld van zo'n product is room. De room die overblijft bij de productie van kaas, melkpoeder en dagverse en lang houdbare consumentenproducten wordt voornamelijk verwerkt tot boter en boterolie voor toepassingen in de voedingsmiddelenindustrie. Daarnaast wordt de room gebruikt voor het *food service*-segment en in spuitbussen voor zowel consumententoepassingen (via de supermarkten) als professionele toepassingen.

Belangrijke andere internationale aanbieders op het gebied van *food service* zijn Cie Laitière Food Service (een dochteronderneming van Bongrain), Frischli and Ski. De meeste andere spelers zijn nationaal georiënteerd.

De onderneming Koninklijke FrieslandCampina en haar strategie

Ambitie

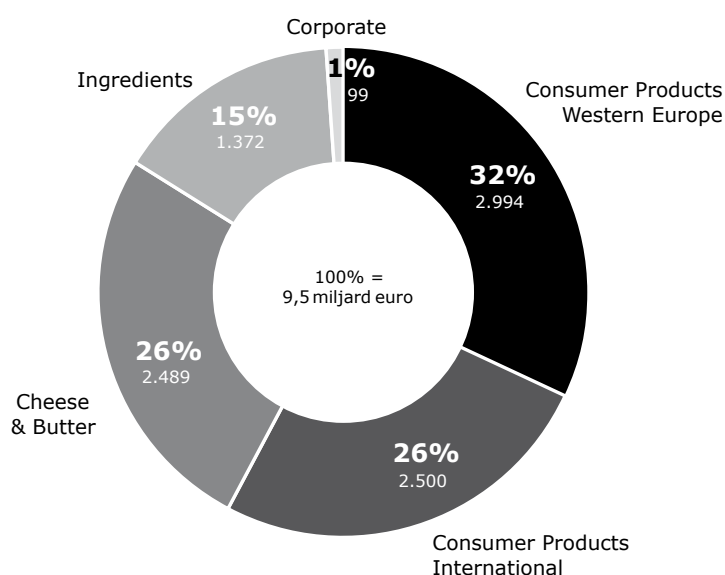
Melk is een rijke natuurlijke voedingsbron. Elke dag kiezen miljarden mensen voor melk en melkproducten als onderdeel van hun voeding. Koninklijke FrieslandCampina wil internationaal met haar expertise de natuurlijke kracht van melk benutten om het leven van mensen te verrijken ("*Helping the people move forward in life through unlocking the promise of milk*") en mensen voorzien in hun dagelijkse voedingsbehoeften. Koninklijke FrieslandCampina wil waarde creëren voor consumenten, klanten, medewerkers en de leden-melkveehouders van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina. Dit doet zij onder meer door het aanbieden van een breed assortiment aan

producten voor consumenten, (toepassingen van) ingrediënten voor klanten, een uitdagende baan en een plezierige werkkring voor haar medewerkers, en een goede prijs voor de melk van de leden-melkveehouders.

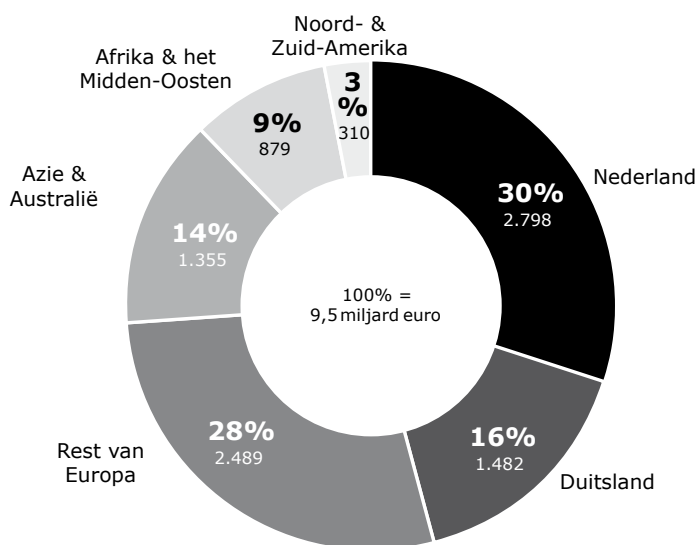
Koninklijke FrieslandCampina wil duurzame waarde voor haar consumenten en klanten creëren door verder te bouwen aan de kracht van haar consumentenmerken en de ontwikkeling van nieuwe producten, zoals Milner en Chocomel Hot. Zo kan zij haar vooraanstaande rol als producent van consumptiezuivel, kaas en boter uitbreiden. Ook wil Koninklijke FrieslandCampina haar sterke internationale positie als vernieuwer en producent van zuivelingsrediënten naar een hoger niveau tillen door te investeren in onderzoek en ontwikkeling. Koninklijke FrieslandCampina heeft sterke posities in opkomende markten, zoals Indonesië, Viëtnam en Nigeria. In de opkomende markten wil zij tevens kansen voor groei benutten, zoals in China en India.

Vanuit de winst van de onderneming zal het ondernemingsvermogen verder worden versterkt. Hierdoor kan de onderneming zich verder ontwikkelen. Deze verdere ontwikkeling zal de Leden van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina mogelijkheden geven voor de ambities die ze hebben met hun eigen bedrijf.

Netto-omzet per business group 2008



Netto-omzet per regio 2008



Sterke punten

Koninklijke FrieslandCampina meent dat onder andere de volgende sterke punten helpen om deze strategische ambitie te realiseren:

Marktposities - Koninklijke FrieslandCampina heeft sterke posities in internationale markten voor onder meer ingrediënten, kaas, room, melkconcentraat en caseïnaten (caseïne is een eiwitachtig bestanddeel van melk). Daarnaast heeft Koninklijke FrieslandCampina een leidende of tweede positie in een of meer van deze producten in de markten voor verkoop aan consumenten in meer dan 10 landen waaronder Griekenland, Roemenië, Nederland, Duitsland, België, Rusland, Vietnam, Indonesië, Nigeria, Thailand en Maleisië.

Eigen melk - De Leden van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina leveren hun melk exclusief aan Koninklijke FrieslandCampina. Koninklijke FrieslandCampina meent dat zij hierdoor minder afhankelijk is van derden en van ontwikkelingen op de wereldwijde zuivelmarkt. Omdat de melk die Koninklijke FrieslandCampina van haar Leden afneemt onderworpen is aan haar kwaliteitsbewakings- en veiligheidssystemen, meent zij dat zij hierdoor beter in staat is om de wijze van productie, de veiligheid en de kwaliteit van haar producten te waarborgen.

Schaalomvang - Gelet op de schaal van haar activiteiten meent Koninklijke FrieslandCampina in staat te zijn te blijven investeren in groei van de onderneming. Dit geschiedt onder andere door onderzoek en ontwikkeling, innovatie, branding en het stimuleren van talent. Daarnaast draagt de omvang van haar activiteiten er volgens Koninklijke FrieslandCampina aan bij dat zij kan streven naar kostenleiderschap (het produceren tegen de laagst mogelijke kosten) van klassieke zuivelproducten zoals kaas en dagverse zuivel.

Spreiding - Koninklijke FrieslandCampina zet haar producten af in een groot aantal geografische markten. Het karakter van deze markten kan sterk verschillen. Behalve in ontwikkelde markten, zoals grote delen van Europa, is Koninklijke FrieslandCampina ook actief in opkomende markten die gekenmerkt worden door een sterke groei van de economie, de bevolking en/of de consumptie, zoals Zuidoost-Azië, het Midden-Oosten en West-Afrika. Daarnaast produceert Koninklijke FrieslandCampina een groot aantal producten. De productcategorieën van Koninklijke FrieslandCampina zijn bijvoorbeeld kaas, boter, roomproducten, melkpoeder, ingrediënten op basis van melk en wei en plantaardige ingrediënten, dagverse zuivel, lang houdbare zuivel, gecondenseerde melk, baby- en kindervoeding, vruchtensappen en vruchtendranken. Deze producten worden niet alleen verkocht aan eindconsumenten, maar zij worden ook geleverd aan bedrijven (bijvoorbeeld aan de horeca, en de farmaceutische- en voedingsmiddelenindustrie). Koninklijke FrieslandCampina denkt dat zij als gevolg van deze spreiding minder afhankelijk is van verkoop in bepaalde landen of van specifieke producten. Hierdoor meent zij te kunnen profiteren van economische groei in de landen waar zij actief is en flexibel te zijn in de wijze waarop zij de melk tot waarde brengt.

Strategie

Tijdens de voorbereiding van de Fusie is een strategie op hoofdlijnen ontwikkeld. Deze strategie onderscheidt drie groeithema's. Deze thema's zijn: het verdedigen en uitbreiden van kernactiviteiten, het uitbreiden van de groeiende onderdelen van het bedrijf en het creëren van nieuwe kansen. Deze strategie zal in de komende periode waarin de gefuseerde ondernemingen worden geïntegreerd nader worden uitgewerkt.

De strategie is gebaseerd op de volgende vier uitgangspunten:

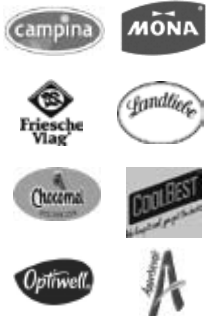
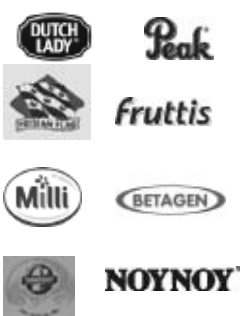
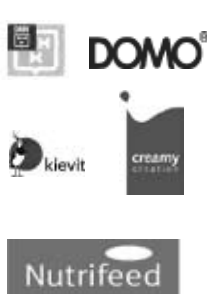
- Groei van melk van Leden wordt mogelijk gemaakt: "alle ledenmelk is welkom".
- Er worden strategische keuzes gemaakt op basis van het rendement op de lange termijn voor de Leden van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina: de ledenmelk wordt waar mogelijk verwerkt tot het product dat op het moment van productie het meest rendabel is en er wordt gestreefd naar een zo hoog mogelijke winstgevendheid.
- De business groups worden marktgedreven gemanaged: zogenaamde "*milk safety valve(s)*" worden aangewezen voor de verwerking van overschotten (zoals het verwerken van melk tot magere melkpoeder voor de wereldmarkt) en melk van anderen dan Leden wordt alleen gekocht als daarmee extra waarde kan worden gecreëerd binnen de verschillende business groups.
- Kasstromen worden gestuurd over de business groups heen: Koninklijke FrieslandCampina verwacht dat Consumer Products Western Europe en Cheese & Butter een positieve kasstroom zullen

genereren. Deze zal grotendeels worden geïnvesteerd in activiteiten waar nieuwe mogelijkheden voor groei kunnen worden gecreëerd. Dit is vooral het geval in de business group Ingredients. Het uitbreiden van de activiteiten van de business group Consumer Products International zal grotendeels worden gefinancierd uit de eigen kasstromen van de business group.

Voor elk van de vier business groups heeft Koninklijke FrieslandCampina een strategische opdracht geformuleerd en deze verder uitgewerkt in strategische zwaartepunten en initiatieven.

De strategische opdracht van iedere business group komt overeen met één van de drie groeithema's. De business groups Consumer Products Western Europe en Cheese & Butter hebben een gezamenlijk aandeel in de omzet van 58%. De strategische opdracht voor deze business groups is het verdedigen van bestaande posities en uitbreiden waar mogelijk. De business group Consumers Products International heeft een aandeel van 26% in de omzet. Deze business group groeit sterk. De onderneming wil dat deze business group haar posities verder uitbouwt. De business group Ingredients heeft een aandeel van 15% in de omzet. Deze business group biedt veel mogelijkheden voor groei op de lange termijn. Koninklijke FrieslandCampina wil in deze business group investeren om nieuwe kansen te creëren.

Strategie business groups

Consumer Products Western Europe	Consumer Products International	Cheese & Butter	Ingredients
Verdedigen en uitbreiden kernactiviteiten	Uitbouw in groeimarkten	Verdedigen en uitbreiden kernactiviteiten	Creëren nieuwe kansen
			

Consumer Products Western Europe

De business group Consumer Products Western Europe is in West-Europa (en dan met name in Nederland, Duitsland, België en het Verenigd Koninkrijk) actief met consumptiemelk, zuivelranken, yoghurts, desserts, koffieverrijkers, roomproducten, boterspecialiteiten en softijs- en milkshakemixen. Deze producten worden voornamelijk geproduceerd uit melk van de Leden van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina. Daarnaast maken vruchtensappen en -dranken deel uit van deze business group. In 2008 had de business group Consumer Products Western Europe een omzet van bijna €3 miljard. In deze omzet zitten de activiteiten van Friesland Foods Fresh dat als gevolg van het goedkeuringsbesluit van de Europese Commissie in verband met de Fusie, zal moeten worden verkocht. Daarmee had deze business group een aandeel van 32% in de totaalomzet van Koninklijke FrieslandCampina.

Onder de business group Consumer Products Western Europe vallen de activiteiten van de werkmaatschappijen FrieslandCampina Fresh, FrieslandCampina Benelux, FrieslandCampina Deutschland, FrieslandCampina Professional en Friesland Foods Fresh.

Consumer Products Western Europe kent drie verschillende productgroepen: (dag)verse zuivelproducten met een beperkte houdbaarheidsdatum die gekoeld worden verkocht, lang houdbare producten en concentraten, en vruchtensappen (zowel vers als lang houdbaar).

Wat de positie van de merken betreft, vallen de producten uit deze drie productgroepen uiteen in merken van producten met toegevoegde waarde, merken voor klassieke zuivelproducten en huismerken (*private label*).

Producten met toegevoegde waarde worden doorgaans verkocht onder A-merken. In deze categorie vallen producten waarvoor consumenten een sterke voorkeur hebben en die een bovengemiddelde winstmarge genereren. In deze categorie heeft Koninklijke FrieslandCampina sterke posities in onder andere Optimel/Optiwel, Vifit, Goedemorgen!, Mona, Chocomel, Fristi, Yazoo, Friesche Vlag koffiemelk, Coolbest en Appelsientje.

"Eigen" merken voor klassieke zuivelproducten betreffen meestal producten die onder een specifieke merknaam worden verkocht, maar waarbij de consument een minder sterke voorkeur heeft om ze te kopen onder een bepaald merk. In deze categorie heeft Koninklijke FrieslandCampina onder meer dagverse zuivel met de namen Campina, Landliebe en Boerenland.

Huismerken (*private label*) bevatten klassieke zuivelproducten, zoals melk, boter en kaas, die in opdracht van derden worden geproduceerd en die onder het generieke merk van die derde worden verkocht. Voor deze producten geldt dat zij doorgaans een lagere winstmarge genereren. Koninklijke FrieslandCampina produceert dagverse zuivel onder huismerk in opdracht van onder meer grote supermarktketens.

Verder bedient deze business group met haar producten drie distributiekanaalen: het traditionele retailkanaal, het buitenhuissegment (*Out of Home*) en professionele toepassingen (bijvoorbeeld het gebruik van room door ijsfabrikanten). Het buitenhuissegment betreft producten die klaar zijn om direct geconsumeerd te worden en in aangepaste (bijvoorbeeld 1-persoons) verpakking worden aangeboden, bijvoorbeeld een yoghurt drank die te koop is bij een tankstation. Ook liters melk die aan restaurants wordt geleverd, vallen in deze categorie.

Voor klassieke zuivel zijn de groei mogelijkheden beperkt. Koninklijke FrieslandCampina meent echter dat er goede kansen zijn voor groei in de buitenhuismarkt en in producten met een extra toegevoegde waarde, bijvoorbeeld als het gaat om gezondheid, smaak of gemak. De strategische opdracht voor Consumer Products Western Europe als geheel is het verdedigen en uitbreiden van haar kernactiviteiten. Voor bijvoorbeeld de gezondheidsconcepten van de business group (zoals Optimel/Optiwel en Vifit) meent Koninklijke FrieslandCampina echter dat er nieuwe kansen kunnen worden gecreëerd. Daarin zal zij dan ook investeren. Meer concreet zijn de zwaartepunten in de strategie van Consumer Products Western Europe:

- Het bereiken van kostenleiderschap, dat wil zeggen het produceren van klassieke zuivelproducten tegen de laagst mogelijke kosten. Koninklijke FrieslandCampina wil dit realiseren door het verder consolideren van productie-, opslag- en distributielocaties, het besparen op overheadkosten en het verder verbeteren van de efficiëntie in de productie.
- Het realiseren van groei in merken met een toegevoegde waarde in het retailkanaal, de buitenhuismarkt en het professionele segment. Koninklijke FrieslandCampina wil deze groei bereiken door te investeren in product- en merkontwikkeling van A-merken.
- Het internationaal uitrollen van concepten op het gebied van gezondheid, smaak of gemak. Koninklijke FrieslandCampina zal blijven investeren in gezondheidsconcepten (*Health & Wellness*) in samenwerking met de business group Consumer Products International.

Consumer Products International

De business group Consumer Products International verkoopt zuivel aan consumenten in Midden- en Oost-Europa (met name Griekenland, Roemenië, Hongarije en Rusland), Azië (met name Thailand, Maleisië, Vietnam en Indonesië), Afrika (met name Nigeria) en het Midden-Oosten. Deze afzetgebieden kenmerken zich door een toename van de welvaart en van de consumptie van zuivel. Dit biedt extra kansen voor innovatieve zuivelconcepten, zoals Optimel. In 2008 had Consumer Products International een omzet van €2,5 miljard en daarmee een aandeel van 26% in de totaalomzet van Koninklijke FrieslandCampina.

Onder deze business group vallen de activiteiten van de werkmaatschappijen FrieslandCampina Export, FrieslandCampina Hungary/FrieslandCampina Romania, FrieslandCampina Russia, FrieslandCampina Hellas, FrieslandCampina Middle East, FrieslandCampina WAMCO Nigeria, FrieslandCampina Malaysia/Singapore/Hong Kong, FrieslandCampina Thailand, Betagen (Thailand), FrieslandCampina Vietnam en FrieslandCampina Indonesia.

De belangrijkste producten in deze business group zijn lang houdbare zuivel, zoals babyvoeding, lang houdbare en gecondenseerde melk (onderverdeeld in gecondenseerde en gesuikerde gecondenseerde melk). De belangrijkste merken in deze business group zijn Dutch Lady (baby- en kindervoeding,

gecondenseerde melk, melkpoeder, lang houdbare melk, drinkyoghurt en yoghurt – Vietnam, Maleisië, Singapore, Hong Kong), Frisian Flag (baby- en kindervoeding, gecondenseerde melk, melkpoeder en lang houdbare melk – Indonesië), Milli, Peak (gecondenseerde melk, melkpoeder en lang houdbare melk – Nigeria), Rainbow (gecondenseerde melk, melkpoeder en lang houdbare melk), Fruttis, Betagen en NoyNoy.

Voor deze business group zijn verschillende distributiekanaalen van belang. Enerzijds is er het traditionele kanaal. Hierin vindt distributie plaats via grote aantallen detailhandelaren, agentschappen en distributeurs. Het is de ervaring van Koninklijke FrieslandCampina dat het niet eenvoudig is om een marktaandeel te veroveren als concurrerende leveranciers hun producten reeds langere tijd via dit kanaal verspreiden. Anderzijds is er het meer op Westerse leest geschoeide moderne distributiekanaal waarbij markttoegang eenvoudiger is.

Als strategische opdracht voor Consumer Products International geldt vooral het verder uitbouwen van haar bestaande groeiende activiteiten. Daarnaast wil deze business group zich op langere termijn ontwikkelen door te investeren in nieuwe regio's en landen. De strategische zwaartepunten voor Consumer Products International zijn:

- Het versnellen van de groei in opkomende markten waar Koninklijke FrieslandCampina al actief is en het ontwikkelen van leidende posities op basis van sterke merken, intensievere distributie en innovatie. Deze groei moet worden gerealiseerd door te investeren in de landenorganisatie en in reclame en promotie.
- Mogelijkheden voor groei op lange termijn creëren door kritische massa te bereiken in het Midden-Oosten en Noord-Afrika, en door de positie van Koninklijke FrieslandCampina in Azië verder uit te bouwen. Dit moet worden bewerkstelligd door de introductie van innovatieve zuivelconcepten en het ontwikkelen van activiteiten in nieuwe landen door zelf met verkoopactiviteiten te beginnen, samenwerkingsverbanden aan te gaan en/of overnames te doen.

Cheese & Butter

De business group Cheese & Butter opereert internationaal vanuit de basis Nederland. Voor kaas is veel melk nodig en daarom is kaas een belangrijk product om de melk van de Leden van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina tot waarde te brengen. In 2008 had Cheese & Butter een omzet van bijna €2,5 miljard en daarmee een aandeel van 26% in de totaalomzet van Koninklijke FrieslandCampina. In deze omzet zitten de activiteiten van de kaasfabriek van Campina Holland Cheese B.V. in Bleskensgraaf, die als gevolg van het goedkeuringsbesluit van de Europese Commissie in verband met de Fusie, zal moeten worden verkocht. De omzet van deze kaasfabriek bedroeg in 2007 ongeveer €140 miljoen.

De business group Cheese & Butter bestaat uit de werkmaatschappijen FrieslandCampina Cheese, FrieslandCampina Cheese Specialties en FrieslandCampina Butter.

De belangrijkste merken in deze business group zijn: Frico, Milner, Volmer, Slankie, Valess en Botergoud.

De strategische opdracht voor Cheese & Butter is het verdedigen en waar mogelijk uitbreiden van de activiteiten. Voor kaas ziet Koninklijke FrieslandCampina kansen in het verder ontwikkelen van exportmarkten (zoals in Azië) en voor internationale afzetgroei voor kaas met minder vet (Milner). Bij boter ligt de nadruk voor groei op industriële specialiteiten zoals bakkerijproducten en op boter in consumentenverpakking.

De zwaartepunten in de strategie van Cheese zijn:

- Het bereiken van kostenleiderschap (het produceren van kaas tegen de laagst mogelijke kosten). Koninklijke FrieslandCampina wil dit realiseren door het verder consolideren van productielocaties, het optimaliseren van productielijnen, het verbeteren van efficiëntie in melkverbruik, besparingen bij inkoop, overheadbesparingen, het versimpelen van het assortiment en recepturen, en het verbeteren van product- en proceskwaliteit.
- Het realiseren van groei (omzet en volume) via groei van het kaasmerk Milner, lokale succesmerken en de uitbreiding van de verkoop van voorverpakte kaas in het retailkanaal.

De zwaartepunten in de strategie van Butter zijn:

- Het bereiken van kostenleiderschap bij de productie van boter voor industriële en consumentenboter. Koninklijke FrieslandCampina wil dit realiseren door het verder consolideren van productielocaties, het verbeteren van efficiëntie in melkverbruik, overheadbesparingen, het versimpelen van het assortiment en recepturen en het verbeteren van product- en proceskwaliteit.
- Het realiseren van uptrading, dat wil zeggen het verbeteren van de verkoopmix naar producten van hogere kwaliteit die meer winst genereren.

Ingredients

De business group Ingredients verkoopt ingrediënten aan industriële afnemers in de voedings-, veevoeder- en farmaceutische industrie.

De business group Ingredients beschikt over veel kennis van de toepassing van melkbestanddelen (zoals wei en lactose) in talloze eindproducten, van dagelijkse voedingsmiddelen tot aan babyvoeding en geneesmiddelen. In 2008 had Ingredients een omzet van bijna €1,4 miljard. Daarmee had deze business group een aandeel van 15% in de totaalomzet van Koninklijke FrieslandCampina.

De strategie van Ingredients richt zich vooral op het ontwikkelen van mogelijkheden voor groei op de lange termijn. Dit geldt vooral voor de activiteiten van de werkmaatschappijen Koninklijke FrieslandCampina Domo, Koninklijke FrieslandCampina Kievit en de joint venture DMV Fonterra Excipients.

Koninklijke FrieslandCampina wil groei van de business group Ingredients stimuleren door te investeren in innovatie, baanbrekende technologieën, joint ventures en eventueel overnames. Gezien de verscheidenheid aan activiteiten in deze business group, worden de activiteiten van de verschillende werkmaatschappijen hieronder besproken.

Koninklijke FrieslandCampina Domo (Nutritionals) – Deze werkmaatschappij houdt zich bezig met het produceren van melk- en wei-ingrediënten met een hoge toegevoegde waarde. Deze worden verwerkt in babyvoeding, medische voeding, celvoeding en worden gebruikt voor toepassingen in de farmacie.

Koninklijke FrieslandCampina Kievit (Encapsulates) – Deze werkmaatschappij maakt producten (zoals (koffie)creamers en foamers) door middel van encapsulatietechnologie. Encapsulatie is een techniek om producten, zoals omega-3-vetzuren of foamers, een bescherm laagje te geven, bijvoorbeeld met eiwitten. Deze producten worden gebruikt voor kant-en-klaar/instantdranken, bakkerijproducten en voedingsoliën.

Koninklijke FrieslandCampina DMV (melkeiwitten) – Deze werkmaatschappij houdt zich bezig met het verkopen van zuivel ingrediënten voor toepassing in voedingsmiddelen anders dan babyvoeding. Het gaat om producten zoals caseïnaten (caseïne is een eiwitachtig bestanddeel van melk), melkpoeders, eetbare lactose en wei-eiwitten. Deze ingrediënten worden gebruikt in zuivel, ijs, zoetwaren, vlees en bakkerijproducten. Daarnaast levert deze werkmaatschappij ingrediënten aan andere onderdelen van Koninklijke FrieslandCampina (voornamelijk binnen de business group Ingredients).

DMV Fonterra Excipients (Pharma Lactose) – Deze werkmaatschappij is een joint venture van Koninklijke FrieslandCampina DMV en Fonterra. Het doel van deze joint venture, waarin beide ondernemingen een gelijk belang hebben, is de ontwikkeling, productie en vermarkting van niet-actieve bestanddelen, die dienen als drager of die als oplosmiddel worden gebruikt in geneesmiddelen zoals tabletten, capsules en inhalatiesprays. Op dit gebied neemt DMV Fonterra Excipients een belangrijke positie op de wereldmarkt in.

Koninklijke FrieslandCampina Creamy Creation – Deze werkmaatschappij is actief op het gebied van roomlikeuren, vooral in Europa en de Verenigde Staten, en in geëmulgeerde, niet-alcoholische dranken in Europa.

Koninklijke FrieslandCampina Dairy Feed – Deze werkmaatschappij produceert (halffabrikaten voor) voeders voor jonge dieren. Koninklijke FrieslandCampina Dairy Feed wil maximale waarde toevoegen aan de bijproducten van zuivel (met name door verwerking) die afkomstig zijn van de business group Ingredients. Zij richt zich in het bijzonder op de volgende dieren: kalveren, biggetjes, lammetjes, jonge geiten en pluimvee.

Ontwikkelingen in 2009

Recente marktontwikkelingen

Door het hoge prijsniveau van zuivelproducten was er in de eerste helft van 2008 sprake van vraaguitval van consumenten in vooral Azië en Afrika. Daarnaast nam de vraag af als gevolg van het gebruik van alternatieven voor zuivelgrondstoffen. In combinatie met een geleidelijke toename van de wereldwijde melkproductie leidde dit tot onevenwichtigheid tussen productie en vraag. Hierdoor kwamen de prijzen voor melkpoeder, weipoeder, boter en kaas onder druk te staan. Ook de lage koers van de dollar maakte de concurrentie op de wereldmarkt lastig voor de landen uit de eurozone. Gedurende 2008 daalden de opbrengstprijzen voor kaas, boter en melkpoeder steeds verder met als gevolg dat ook de opbrengstprijzen voor dagverse en lang houdbare zuivel geleidelijk onder druk kwamen te staan. In Azië en Afrika herstelden de marges zich in de tweede helft van het jaar als gevolg van de dalende inkoopkosten van melk, melkpoeder en boter.

De kredietcrisis en als gevolg daarvan de snel verslechterende economische ontwikkelingen, hadden in 2008 nog beperkt invloed op de omzetontwikkeling en het resultaat. In de laatste maanden van het jaar en de eerste maanden van 2009 werd zichtbaar dat handelspartijen voorzichtiger werden met het plaatsen van orders. In combinatie met het ruime aanbod van zuivelproducten als gevolg van de toename van de wereldwijde melkproductie heeft dit een prijsdrukkend effect gehad.

Recente ontwikkelingen Koninklijke FrieslandCampina

De Fusie die heeft geleid tot het huidige Koninklijke FrieslandCampina heeft op 31 december 2008 plaatsgevonden. De Europese Commissie heeft de Fusie goedgekeurd onder de voorwaarde dat Koninklijke FrieslandCampina bepaalde bedrijfsactiviteiten zal afstoten. Het gaat daarbij om de activiteiten van Friesland Foods Fresh (dagverse zuivel) in Nijkerk, de kaasfabriek van Campina Holland Cheese (natuurgerijpte kaas) in Bleskensgraaf en de merken Yogho Yogho en Choco Choco in Nederland en België. Daarnaast moet Koninklijke FrieslandCampina in totaal maximaal 1,2 miljard kilogram rauwe melk per jaar beschikbaar stellen aan de te verkopen bedrijven en andere concurrenten van Koninklijke FrieslandCampina op de markt van dagverse zuivel en natuurgerijpte kaas in Nederland. Daartoe zal Koninklijke FrieslandCampina een stichting oprichten die als onafhankelijke tussenpersoon zal fungeren tussen Koninklijke FrieslandCampina en de te verkopen bedrijven en andere concurrenten. De rauwe melk moet beschikbaar worden gesteld tegen de garantieprijs. Gedurende de eerste vijf jaar na oprichting van de stichting moet Koninklijke FrieslandCampina 1% korting verlenen op deze garantieprijs. Bovendien zullen melkveehouders die hun lidmaatschap van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina vrijwillig beëindigen en hun melk voor een periode van ten minste drie jaar elders in Nederland gaan leveren, een bedrag van €5 per 100 kilogram melk geleverd in het jaar voorafgaande aan het jaar waarin het verzoek om in aanmerking te komen voor deze vertrekpremie is gedaan, ontvangen. Het volume rauwe melk dat de vertrekkende leden vertegenwoordigen mag van de 1,2 miljard kilogram rauwe melk die via de stichting beschikbaar zal worden gesteld worden afgetrokken. Deze maatregelen moeten in stand blijven totdat melkveehouders die een volume van 1,2 miljard kilogram rauwe melk vertegenwoordigen bij Zuivelcoöperatie FrieslandCampina zijn vertrokken, of totdat de Europese Commissie op verzoek van Koninklijke FrieslandCampina bepaalt dat de maatregelen niet meer nodig zijn. Indien Koninklijke FrieslandCampina in strijd handelt met de voorwaarden van de Europese Commissie kan zij een boete krijgen van maximaal 10% van de jaaromzet. Zij kan zelfs verplicht worden de Fusie te ontbinden.

De bedrijfsactiviteiten die afgestoten moeten worden, waren in het jaar 2007 met een omzet van ongeveer €367 miljoen, samen goed voor ongeveer 4% van de totale (samengevoegde) omzet van de Vennootschap in datzelfde jaar.

Op 10 maart 2009 heeft Koninklijke FrieslandCampina een principe-overeenkomst gesloten met Arla Foods over de overname door Arla Foods Amba van alle aandelen in Friesland Foods Fresh (Nijkerk). Zie voor een uitgebreide beschrijving van deze overeenkomst de paragraaf "Belangrijke overeenkomsten" die begint op pagina 50.

Vooruitzichten en onzekerheden

Koninklijke FrieslandCampina verwacht dat de opbrengstprijzen voor zuivelproducten zullen blijven fluctueren waarbij kleine veranderingen in vraag en aanbod op wereldschaal kunnen leiden tot grotere prijsschommelingen in vooral melk- en weipoeders en boter. Deze dynamiek is het gevolg van een steeds verdergaande liberalisering van de zuivelmarkt, het wegvallen van exportsubsidies, een grotere variatie in de aanbodontwikkeling als gevolg van weersomstandigheden en het onvoorspelbare

inkoopgedrag van afnemers. Meer dan ooit speelt timing een rol; de bepaling van het prijsniveau en de looptijd van contracten kunnen grote gevolgen hebben voor opbrengstprijzen en marges.

De huidige positie van de wereldwijde economie brengt op korte termijn veel onzekerheid met zich mee voor bijvoorbeeld de groei in opkomende markten en toegevoegdewaardeproducten voor industriële toepassingen. Het is op dit moment echter onduidelijk wat de specifieke impact van de crisis zal zijn. Koninklijke FrieslandCampina houdt echter vast aan haar strategie van langetermijnwaardecreatie en de daarvoor benodigde investeringen, maar zal haar beleid waar nodig afstemmen op de economische en financiële realiteit. Zo zijn voor 2009 aanvullende maatregelen genomen op het gebied van investeringsbeperkingen, kostenbeheersing en productie-efficiency. Vanwege de sterk wisselende marktomstandigheden en de vele onzekerheden kan Koninklijke FrieslandCampina geen uitspraak doen over het te verwachten resultaat voor het jaar 2009.

Structuur van de Vennootschap

Koninklijke FrieslandCampina N.V. is een naamloze vennootschap naar Nederlands recht. Zij komt voort uit een fusie tussen Koninklijke Friesland Foods N.V. en Campina B.V. Bij deze fusie, die op 31 december 2008 heeft plaatsgevonden, kreeg Campina B.V. het gehele vermogen van Koninklijke Friesland Foods N.V. Daarbij is Campina B.V. omgezet in een naamloze vennootschap en is de naam gewijzigd in Koninklijke FrieslandCampina N.V. De Vennootschap is onder de naam Campina B.V. opgericht op 18 november 2003. De Vennootschap maakt naast haar statutaire naam gebruik van de handelsnamen Koninklijke FrieslandCampina en Royal FrieslandCampina. De Vennootschap is ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel voor Gooi, Eem- en Flevoland onder nummer 11057544 en is statutair gevestigd te Amersfoort. Het adres van de Vennootschap is Ruimtevaart 36, 3824 MX Amersfoort. Het telefoonnummer van de Vennootschap is 033-3302120.

Het statutaire doel van de Vennootschap, zoals neergelegd in artikel 2 van de Statuten van de Vennootschap is het zelfstandig exploiteren van en/of deelnemen in, het voeren van beheer over en het financieren van industriële ondernemingen en handelsondernemingen op het gebied van melk(producten), melkverwerking, frisdranken en/of aanverwante producten in de ruimste zin en andere voedingsmiddelen en genotmiddelen alsmede ingrediënten en grondstoffen voor de bereiding daarvan, zomede de productie van en/of handel in voornoemde producten en grondstoffen, en het deelnemen in, het op andere wijze een belang nemen in, het voeren van beheer over en het financieren en doen financieren van dochtermaatschappijen, groepsmaatschappijen en deelnemingen van de vennootschap, en het verstrekken van zekerheden en garanties voor haar eigen schulden alsmede voor schulden van de hiervoorgenoemde dochtermaatschappijen, groepsmaatschappijen en deelnemingen of van derden, alsmede het verrichten van alle handelingen, werkzaamheden en diensten die met bovenstaande verband houden of daartoe bevorderlijk kunnen zijn.

Op de Publicatiedatum van dit Prospectus bedroeg het geplaatste kapitaal van de Vennootschap €370.277.700, bestaande uit 3.702.777 aandelen op naam (de "**Aandelen**") met een nominale waarde van €100 elk. Alle geplaatste aandelen in het kapitaal van de Vennootschap waren op die datum volgestort en werden gehouden door Zuivelcoöperatie FrieslandCampina.

Structuur van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina

Zuivelcoöperatie FrieslandCampina had per 31 december 2008 15.837 leden-melkveebedrijven. Het aantal Leden bedroeg per 31 december 2008 21.583. Alle Leden zijn verplicht om de door hen geproduceerde melk aan Zuivelcoöperatie FrieslandCampina, of een door haar aangewezen partij, aan te leveren. Zuivelcoöperatie FrieslandCampina, of de door haar aangewezen derde, heeft de verplichting om alle door de Leden aangeboden melk af te nemen. Zuivelcoöperatie FrieslandCampina heeft een overeenkomst betreffende de afname van de melk met Koninklijke FrieslandCampina N.V., met Friesland Foods B.V. en met Campina Nederland Holding B.V. gesloten. In Campina Nederland Holding B.V. en Friesland Foods B.V. zijn de melkverwerkende activiteiten in Nederland ondergebracht. Zij oefenen de rechten en verplichtingen uit die zijn vermeld in de leveringsovereenkomst voor de levering van melk door de Leden. De levering van melk door Leden die in Duitsland en België het melkveehouderijbedrijf uitoefenen en de betaling voor die melk, geschiedt door tussenkomst van Milchverwaltung Campina GmbH respectievelijk CV Campina-Weelde. Koninklijke FrieslandCampina oefent samen met haar dochtermaatschappijen, groepsmaatschappijen en deelnemingen het bedrijf uit.

De prijs die Zuivelcoöperatie FrieslandCampina voor de melk betaalt, wordt bepaald door de algemene marktontwikkelingen in de zuivelsector en de financiële prestatie van Koninklijke FrieslandCampina daarin. De melkprijs bestaat uit een garantieprijs en een Prestatietoeslag en wordt uitbetaald over de door de Leden geleverde kilogrammen vet en eiwit. De garantieprijs is het bedrag per 100 kilogram melk dat Koninklijke FrieslandCampina garandeert en dat overeenkomt met de gemiddelde jaarmelkprijzen (inclusief nabetaling) in een aantal landen in Noordwest-Europa. Deze prijs wordt maandelijks volledig uitbetaald en is onafhankelijk van het resultaat van de onderneming. De Prestatietoeslag wordt bepaald door de financiële prestatie van Koninklijke FrieslandCampina en komt bovenop de reeds uitbetaalde garantieprijs. Deze Prestatietoeslag wordt, na inhouding van reserveringen, bepaald en betaald na afloop van het jaar. De melkprijssystematiek is vastgelegd in het melkgeldreglement dat op voorstel van de directie van de Vennootschap wordt vastgesteld door het bestuur van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina (het "**Bestuur**") na goedkeuring van de ledenraad (zoals hieronder gedefinieerd) van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina en de raad van commissarissen van de Vennootschap (de "**Raad van Commissarissen**").

Het geografisch werkgebied van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina is door het Bestuur verdeeld in 21 districten. Elk district kent een districtsvergadering. De leiding van een districtsvergadering berust bij de districtsraad, bestaande uit ten minste tien Leden. De districtsraadsleden worden door en uit de Leden uit het betreffende district benoemd in een districtsvergadering. De ledenraad van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina (de "**Ledenraad**") bestaat uit maximaal 210 Leden afkomstig uit de 21 districtsraden (maximaal tien districtraadsleden per districtsraad). Het totale stemrecht van de Leden van een districtsraad die deel uitmaken van de Ledenraad, is gebaseerd op de in het laatst verstreken boekjaar door de Leden in dat district in totaal geleverde hoeveelheid melk. De Ledenraad kiest de leden van het Bestuur op bindende voordracht van de coöperatieraad (de voorzitters van de districtsraden). Het Bestuur bestaat momenteel uit negen bestuursleden. De negen bestuursleden van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina zijn allen tevens lid van de Raad van Commissarissen.

Financiering op naam van de Leden

Om het ledenbelang blijvend voorop te houden, wordt het belangrijk geacht dat Leden zelf investeren in Koninklijke FrieslandCampina. Dit gebeurt doordat Leden op naam deelnemen in het vermogen van Koninklijke FrieslandCampina. Daartoe zijn door Zuivelcoöperatie FrieslandCampina en door Koninklijke FrieslandCampina ledencertificaten respectievelijk ledenobligaties (vast en vrij) gecreëerd. De vergoeding voor het vermogen op naam wordt bepaald door de ontwikkelingen op de kapitaalmarkt en niet door het resultaat van de onderneming.

De hoogte, de calculatiemethode en de betaalbaarstelling van de vergoeding op een ledencertificaat en een ledenobligatie zijn vrijwel identiek. Verwezen wordt naar het hoofdstuk "**Obligatievoorwaarden**" – Obligatievoorwaarde 3 (Rente) dat begint op pagina 53.

Ledencertificaten

In het kader van de Fusie zijn door Zuivelcoöperatie FrieslandCampina eenmalig ledencertificaten uitgegeven aan alle melkveehouders die op het moment van de Fusie lid waren. Deze ledencertificaten luiden op naam en hebben ieder een nominale waarde van €50. Aan de ledencertificaten zijn geen stemrechten verbonden en ze zijn niet verhandelbaar.

Bij bedrijfsbeëindiging of eerdere beëindiging van het lidmaatschap zullen de ledencertificaten worden omgezet in Ledenobligaties-vrij. Daarnaast zullen de Leden de mogelijkheid krijgen om leden-certificaten op door het Bestuur vast te stellen tijdstippen op vrijwillige basis al eerder deels of in zijn geheel om te zetten in ledenobligaties die niet verhandelbaar zijn, de zogenoemde ledenobligaties-vast. Tot slot heeft Zuivelcoöperatie FrieslandCampina de mogelijkheid om de ledencertificaten om te zetten in ledenobligaties-vast.

Om de bovenstaande omzettingen te kunnen bewerkstelligen heeft de Vennootschap een zodanig aantal ledenobligaties-vast bij Zuivelcoöperatie FrieslandCampina geplaatst als correspondeert met het aantal uitstaande ledencertificaten.

Momenteel staat €287.458.750 aan Ledenobligaties-vrij uit. De totale nominale waarde van de ledenobligaties-vast en de Ledenobligaties-vrij (inclusief de Ledenobligaties-vrij die ter gelegenheid van de omwisseling van de Achtergestelde Obligaties maximaal kunnen worden uitgegeven) die ter gelegenheid van de Fusie maximaal kunnen worden uitgegeven, zal ongeveer €1 miljard zijn.

Ledenobligaties-vast

Elk jaar zullen uit het resultaat van de Vennootschap door de Vennootschap nieuwe ledenobligaties-vast kunnen worden uitgegeven aan de Leden. Dit zal gebeuren op basis van de waarde van de melk die een melkveehouder in het voorafgaande kalenderjaar heeft geleverd. Deze ledenobligaties-vast zijn niet verhandelbaar tot het moment van bedrijfsbeëindiging of eerdere beëindiging van het lidmaatschap, op welk moment ze zullen worden omgezet in Ledenobligaties-vrij. De ledenobligaties-vast zijn gelijk in rang met de Ledenobligaties-vrij.

Winstbestemmingsbeleid

Het beleid van de Vennootschap is om 60% van de netto jaarwinst (op basis van de garantieprijs waarbij de eventuele toevoeging op de garantieprijs tot de zakelijke melkprijs buiten beschouwing wordt gelaten) te reserveren en toe te voegen aan de algemene reserves. Daarnaast wordt 15% van de nettowinst in de vorm van ledenobligaties-vast uitgegeven aan de Leden van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina naar rato van de waarde van de hoeveelheid geleverde melk in een kalenderjaar. Ten slotte wordt 25% van de nettowinst in de vorm van de Prestatietoeslag bovenop de garantieprijs uitbetaald aan de Leden van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina.

Het reserveringsbeleid is voor een periode van drie jaar (2008 tot en met 2011) vastgelegd en is gebaseerd op een aantal financiële ratio's.

Na goedkeuring door de Raad van Commissarissen, het Bestuur in haar hoedanigheid van enige aandeelhouder van de Vennootschap, en de Ledenraad, is de directie van de Vennootschap (de "**Directie**") bevoegd om een bedrag in te houden op de vergoeding voor door de Leden geleverde melk ten behoeve van de financiering van een specifieke investering en/of acquisitie ter waarde van minimaal €500.000.000. De ingehouden bedragen kunnen ter keuze van de directie van de Vennootschap, onder meer, worden aangewend als agiostorting op door Zuivelcoöperatie FrieslandCampina gehouden aandelen in het kapitaal van de Vennootschap.

Informatie over belangrijke deelnemingen van de Vennootschap

De Vennootschap is houdster van alle aandelen in het kapitaal van onder meer Friesland Foods B.V., Friesland International B.V., Campina Nederland Holding B.V. en Campina International Holding B.V. In Friesland Foods B.V. en Campina Nederland Holding B.V. zijn alle activiteiten in Nederland ondergebracht. De buitenlandse activiteiten zijn ondergebracht in Friesland International B.V. en Campina International Holding B.V. De onderstaande tabel bevat een lijst met de namen van de belangrijkste dochterondernemingen en de landen waarin de betrokken vennootschappen zijn opgericht, per 31 december 2008.

BELANGRIJKSTE DOCHTERONDERMINGEN⁵ EN GEASSOCIEERDE DEELNEMINGEN

Per 31 december 2008

Nederland

Campina Buttergold B.V., Rosmalen
Campina Holland Cheese B.V., Rosmalen
Campina International B.V., Rosmalen
Campina International Holding B.V., Rosmalen
Campina Management B.V., Rosmalen
Campina Nederland B.V., Rosmalen
Campina Nederland Holding B.V., Rosmalen
Campina Services B.V., Rosmalen
Campina Zuivel B.V., Rosmalen
CPC (Campina Prepack Cheese) B.V., Rosmalen
Creamy Creation B.V., Rosmalen
DMV Fonterra Excipients B.V., Rosmalen (50%)⁶
DMV International B.V., Rosmalen
Ecomel B.V., Rosmalen
Frico Cheese Packaging B.V., Wollega
Frieze Ekologische Zuivel B.V., Drachten
Friesland Brands B.V., Meppel
Friesland Foods B.V., Meppel
Friesland Foods Kievit, B.V., Meppel
Friesland Foods Riedel B.V., Ede
Friesland International B.V., Meppel
Holland Dairy Feed B.V., Rosmalen
K.H. de Jong's Exporthandel B.V., Drachten
Kaashandel Culemborg B.V., Hardinxveld-Giessendam
Polderland Zuivel B.V., Rosmalen
Valess B.V., Rosmalen

België

Campina Cheese Specialties N.V., Passendale
Campina Milk Fat Products N.V., Houthulst
Campina N.V. Aalter
Friesland Foods België/Belgique N.V./S.A., Bornem
Friesland Foods Professional Belgium N.V./S.A., Lummen

Duitsland

Campina GmbH, Heilbronn
CMG Grundstücksverwaltungs- und Beteiligungs AG,
Heilbronn (99,5%)
DMV Fonterra Excipients GmbH & Co. KG, Heilbronn
(50%)⁶
Friesland Foods Cheese Deutschland GmbH, Essen
Friesland Foods Deutschland GmbH, Kalkar
Friesland Foods Professional Deutschland GmbH, Aken
Satro GmbH, Lippstadt

Frankrijk

Campina France S.A.R.L., Val de Meuse
France Crème S.A.R.L., Saint-Paul-en-Jarez
Friesland Foods Cheese France S.A.S., Sénas
Friesland Foods Professional France S.A.S., Créteil
Société Industrielle Fromagère S.A.S.U., Charmoille

Griekenland

Campina Hellas A.E., Athene
Friesland Hellas S.A.C.I., Maroussi

Groot-Brittannië

Campina UK Ltd., Horsham
Friesland Foods Domo UK Ltd., Saltney

Hongarije

Friesland Hungária zRt, Debrecen

Italië

Friesland Foods Professional Italy S.r.l., Calderara di Reno
(BO)

Oostenrijk

Campina Austria Handelsgesellschaft mbH, Stainach

Roemenië

Napolact S.A., Cluj-Napoca (91,4%)
S.C. Friesland Romania S.A., Satu Mare (99,9%)
S.C. Industrializarea Laptelui Mures S.A., Tirgu-Mures
(90,3%)

Rusland

Campina OOO, Moskou

Spanje

Lactéos Campina S.L., Barcelona
Friesland Foods Canarias S.A., Las Palmas
Friesland Foods Cheese Ibérica S.L., Barcelona

China

DMV International Ltd., Hongkong
Friesland Foods Ltd., Hong Kong

Indonesië

PT Frisian Flag Indonesia, Jakarta (78,1%)
PT Kievit Indonesia, Jakarta

Maleisië/Singapore

Dutch Lady Milk Industries Berhad, Petaling Jaya
(50,1%)
Friesland (Singapore) Pte Ltd., Singapore

Saoedi-Arabië

Friesland Arabia Ltd., Jeddah

Thailand

Campina (Thailand) Ltd., Bangkok (69%)
Foremost Dairies Co (Bangkok) Ltd., Bangkok (99,6%)
Friesland Foods Foremost (Thailand) Public Company
Ltd., Bangkok (99,6%)

Vietnam

Campina Vietnam Co. Ltd., Ho Chi Minh City
Dutch Lady Ha Nam Food and Beverage Company Ltd.,
Phu Ly (70%)
Dutch Lady Vietnam Food & Beverage Company Ltd., Ho
Chi Minh Stad (70%)

⁵ Voor zover niet anders vermeld bedraagt het belang 100%.

⁶ In deze vennootschappen heeft Koninklijke FrieslandCampina een beleidsbepalende invloed.

Ghana

Friesland Ghana Ltd., Accra

Ivoorkust

Friesland Coberco West Africa S.A.R.L., Abidjan

Kameroen

Friesland Foods Cameroun S.A.R.L., Douala

Nigeria

Friesland Foods WAMCO Nigeria Plc., Lagos (52,8%)

Argentinië

Inovatech Argentina S.A., Villa Nueva

Curaçao

DMV Vitalus Ingredients N.V., Willemstad (50%)⁷

USA

DMV USA LP, Wilmington

Nieuw Zeeland

DMV Fonterra Excipients Ltd, Auckland (50%)⁸

Geassocieerde deelnemingen⁹

Betagen Holding Ltd, Hongkong, China (50%)

CSK Food Enrichment B.V., Leeuwarden, Nederland (82,33%)

El Castillo Debic Food Service S.L., Barcelona, Spanje (50%)

Great Ocean Ingredients Pty Limited, Allansford, Victoria Australia (50%)

Het Kaasmerk B.V., Leiden, Nederland (74,48%)

Hubert Wiesehoff Sahnemolkerei, Schoppingen, Duitsland (49%)

Unifine Debic - Ingredientes de Pastelaria S.A. Lissabon, Portugal (50%)

^{7, 8} In deze vennootschappen heeft Koninklijke FrieslandCampina een beleidsbepalende invloed.

⁹ In de genoemde deelnemingen heeft Koninklijke FrieslandCampina geen beleidsbepalende invloed.

Bestuur en toezicht van de Vennootschap

Bestuursstructuur

De Vennootschap wordt bestuurd door de Directie (tevens aangeduid als de "Executive Board" van de Vennootschap), onder toezicht van de Raad van Commissarissen. De Directie is verantwoordelijk voor het beleid en de operationele gang van zaken binnen de onderneming. De leden van de Directie worden voor onbepaalde tijd benoemd. De arbeidsvoorwaarden van de leden van de Directie worden vastgesteld door de Raad van Commissarissen. Hieronder wordt mede begrepen de bezoldiging.

De Raad van Commissarissen houdt toezicht op de Directie en heeft de bevoegdheid om bepaalde, in de statuten omschreven besluiten van de Directie goed te keuren. De Raad van Commissarissen heeft de bevoegdheden zoals weergegeven in de bepalingen van boek 2 Burgerlijk Wetboek omtrent structuurvennootschappen.

Met de centrale ondernemingsraad is een convenant gesloten met daarin afspraken over de samenstelling van de Raad van Commissarissen, het profiel waaraan de leden van de Raad van Commissarissen moeten voldoen, de versterkte aanbevelingsrechten die de centrale ondernemingsraad heeft bij benoeming van de leden van de Raad van Commissarissen (onder meer ten aanzien van twee van de vier "externe" leden (zie hieronder)) en de manier waarop de centrale ondernemingsraad deze zal uitoefenen. Op basis van dit convenant is de Raad van Commissarissen naar behoren samengesteld indien de bestuursleden van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina 2/3 van de leden van de Raad van Commissarissen vormen (de "interne" leden) en de Raad van Commissarissen voor 1/3 uit "externe" leden bestaat. Naast negen "interne" leden heeft de Raad van Commissarissen momenteel drie "externe" leden.

De commissarissen worden benoemd voor een termijn van vier jaar. Voor de Fusie bestonden er verschillende roosters van aftreden voor de commissarissen van Koninklijke Friesland Foods en Campina. Om te voorkomen dat na de Fusie te veel commissarissen tegelijkertijd aftreden, zal in de loop van 2009 een nieuw rooster van aftreden worden vastgesteld. De termijn van een commissaris die tevens bestuurslid van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina is, eindigt in ieder geval bij beëindiging van het bestuurslidmaatschap.

Raad van Commissarissen

Op de Publicatiedatum bestond de Raad van Commissarissen uit de volgende personen:

Kees H. Wantenaar (1949)	Voorzitter Bestuur Zuivelcoöperatie FrieslandCampina en in die hoedanigheid tevens voorzitter Raad van Commissarissen. Voorzitter Raad van Commissarissen sinds 31 december 2008, lid Raad van Commissarissen sinds 31 december 2008. Beroep: melkveehouder. Overige functies: voorzitter Centraal Orgaan Superheffing, lid bestuur Nationale Coöperatieve Raad, lid bestuur Nederlandse Zuivelorganisatie (NZO), voorzitter Commissie Duurzame Melkproductie NZO, lid bestuur Productschap Zuivel, lid bestuur Rabobank Soest-Baarn-Eemnes.
Sybren S.U. Attema (1960)	Vice-voorzitter Bestuur Zuivelcoöperatie FrieslandCampina en in die hoedanigheid tevens vice-voorzitter Raad van Commissarissen. Vice-voorzitter Raad van Commissarissen sinds 31 december 2008, lid Raad van Commissarissen sinds 31 december 2008. Beroep: melkveehouder. Overige functies: bestuurslid Nederlandse Zuivel Organisatie (NZO), lid commissie Melkveehouderij Productschap Zuivel, voorzitter Noordelijk Landbouwberaad.

Piet Boer (1960)	Lid Bestuur Zuivelcoöperatie FrieslandCampina, lid Raad van Commissarissen sinds 31 december 2008. Beroep: melkveehouder. Overige functies: lid raad van commissarissen Alfa Top-Holding B.V.
Jentje de Boer (1962)	Lid Bestuur Zuivelcoöperatie FrieslandCampina, Lid Raad van Commissarissen sinds 31 december 2008. Beroep: melkveehouder.
Peter A.F.W. Elverding (1948)	Lid Raad van Commissarissen sinds 31 december 2008. Overige functies: voorzitter raad van commissarissen ING Groep N.V., voorzitter Raad van commissarissen Océ N.V., lid raad van commissarissen SHV Holdings N.V., voorzitter raad van toezicht Universiteit Maastricht, lid raad van toezicht Transnationale Universiteit Limburg, vice-voorzitter raad van commissarissen Q-Park.
Rob ter Haar (1950)	Lid Raad van Commissarissen sinds 31 december 2008. Overige functies: lid raad van commissarissen Unibail-Rodamco S.A., lid raad van commissarissen Maxeda B.V., lid raad van commissarissen B.V. Sperwer Holding, lid Board Univar Inc., voorzitter raad van commissarissen Parcom Capital B.V., voorzitter raad van commissarissen VVAA Groep B.V.
Jorrit Jorritsma (1954)	Lid Bestuur Zuivelcoöperatie FrieslandCampina, lid Raad van Commissarissen sinds 31 december 2008. Beroep: melkveehouder. Overige functies: voorzitter raad van commissarissen Rabobank "De Stellingwerven".
Jan P.C. Keijsers (1955)	Lid Bestuur Zuivelcoöperatie FrieslandCampina, lid Raad van Commissarissen sinds 31 december 2008. Beroep: melkveehouder. Overige functies: voorzitter bestuur Rabobank Dommelstreek.
Frans A.M. Keurentjes (1957)	Lid Bestuur Zuivelcoöperatie FrieslandCampina, lid Raad van Commissarissen sinds 31 december 2008. Beroep: melkveehouder. Overige functies: lid raad van commissarissen Rabobank Noordenveld West-Groningen, lid Grondkamer Noord, lid Provinciale Staten van Groningen.
Simon R.F. Ruiter (1958)	Lid Bestuur Zuivelcoöperatie FrieslandCampina, lid Raad van Commissarissen sinds 31 december 2008. Beroep: melkveehouder. Overige functies: Provinciaal bestuurder LTO-Noord, provincie Noord-Holland, vice-voorzitter raad van commissarissen Rabobank Alkmaar e.o.

Henk Scheffers (1948)

Lid Raad van Commissarissen sinds 31 december 2008.

Overige functies: lid Investeringscommissie NPM Capital N.V., lid raad van commissarissen Wolters Kluwer N.V., voorzitter Audit Commissie Wolters Kluwer N.V., lid raad van commissarissen Aalberts Industries N.V., vice-voorzitter raad van commissarissen Flint Holding N.V.

Jan H.G.M. Uijtewaai (1962)

Lid Bestuur Zuivelcoöperatie FrieslandCampina, lid Raad van Commissarissen sinds 31 december 2008.

Beroep: melkveehouder.

Overige functies: lid Bestuur Rabobank Maas en Waal.

Directie

Op de Publicatiedatum bestond de Directie uit de volgende personen:

Cees 't Hart (1958)
CEO

Lid van de Directie als *chief executive officer* van de Vennootschap sinds 31 december 2008. Werkzaam bij de rechtsvoorganger van Koninklijke FrieslandCampina, Koninklijke Friesland Foods, sinds 1 mei 2008 als voorzitter van de concerndirectie.

Verantwoordelijk voor:

Cooperative Affairs

Corporate Communication

Corporate Human Resources

Corporate Legal & Company Secretary

Corporate Public Affairs & Quality Affairs

Corporate Research

Corporate Strategy

Kees Gielen (1959)
CFO

Lid van de Directie als *chief financial officer* van de Vennootschap sinds 31 december 2008. Werkzaam bij de rechtsvoorganger van Koninklijke FrieslandCampina, Campina, sinds 1 oktober 2006 als lid van de hoofddirectie als chief financial officer en sinds 1 januari 2008 als waarnemend chief executive officer.

Verantwoordelijk voor:

Corporate Finance & Reporting

Corporate ICT

Corporate Procurement

Corporate Risk & Control

Corporate Tax

Corporate Treasury

André Boudewijns (1955)
CIO

Lid van de Directie als *chief integration officer* van de Vennootschap sinds 31 december 2008. Werkzaam bij de rechtsvoorganger van Koninklijke FrieslandCampina, Koninklijke Friesland Foods, sinds 1 mei 2005 als chief financial officer.

Verantwoordelijk voor:

Integration Office

Shared Services

Piet Hilarides (1964)
COO

Lid van de Directie als *chief operating officer* van de Vennootschap sinds 31 december 2008.
Werkzaam bij de rechtsvoorganger van Koninklijke FrieslandCampina, Campina, sinds juni 2005 als groepsdirecteur Cheese & Butter.

Verantwoordelijk voor:

Business group Cheese & Butter

Freek Rijna (1955)
COO

Lid van de Directie als *chief operating officer* van de Vennootschap sinds 31 december 2008.
Werkzaam bij de rechtsvoorganger van Koninklijke FrieslandCampina, Koninklijke Friesland Foods, sinds 1994, vanaf maart 2006 als *managing director* Friesland Foods Western Europe.

Verantwoordelijk voor:

Business group Consumer Products Western Europe

Theo Spierings (1964)
COO

Lid van de Directie als *chief operating officer* Consumer Products International van de Vennootschap sinds 31 december 2008.
Werkzaam bij de rechtsvoorganger van FrieslandCampina, Koninklijke Friesland Foods, sinds 1986, vanaf 1 januari 2005 als *chief operating officer*.

Verantwoordelijk voor:

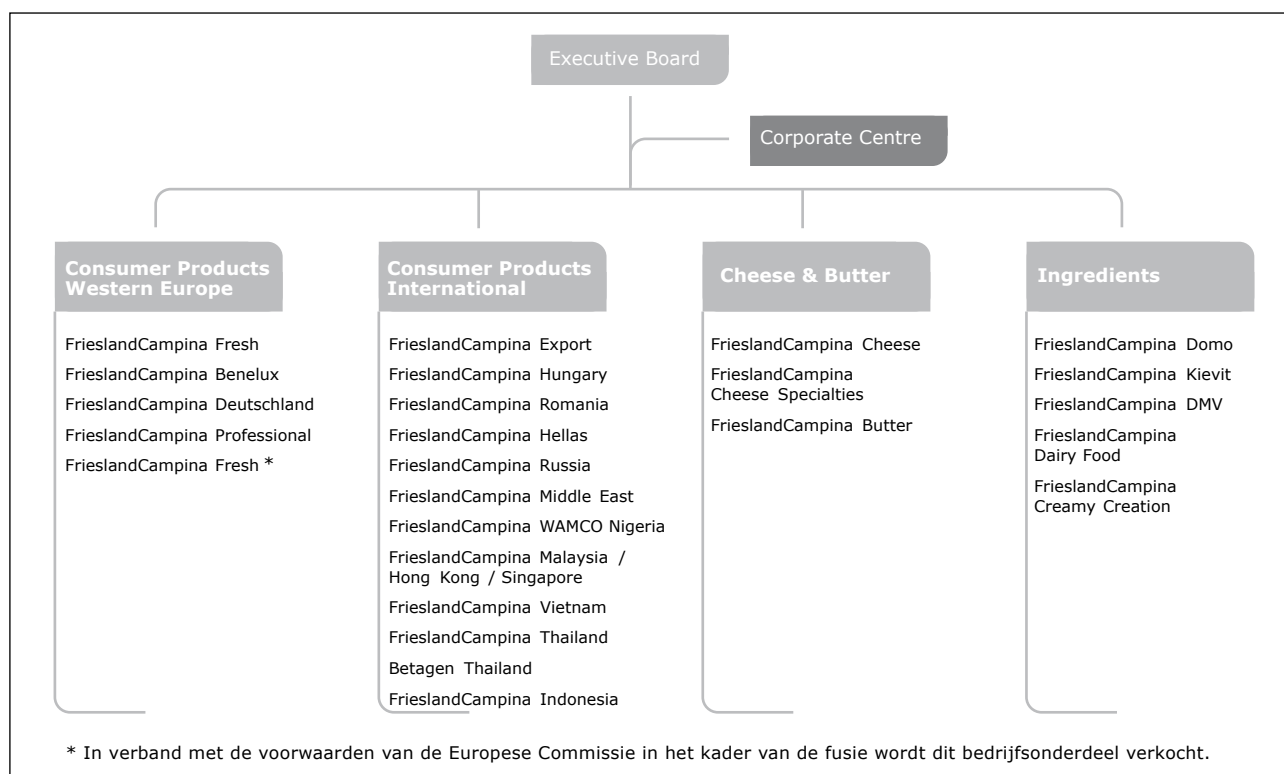
Business group Consumer Products International

Frans Visser (1948)
COO

Lid van de Directie als *chief operating officer* van de Vennootschap sinds 31 december 2008.
Werkzaam bij de rechtsvoorganger van Koninklijke FrieslandCampina, Campina, als groepsdirecteur van Industrial Products sinds september 2006. Daarvoor werkzaam bij Campina van juli 1977 tot oktober 1996.

Verantwoordelijk voor:

Business group Ingredients
Milkvalorisation



Belangenconflicten

De leden van het Bestuur en daarmee ook de interne leden van de Raad van Commissarissen ontvangen melkgeld. Afgezien van het belang dat de Vennootschap en Zuivelcoöperatie FrieslandCampina hebben bij de uitkomst van het Ruilbod, zijn er geen personen met belangen die relevant zijn voor de uitgifte van de Ledenobligaties-vrij en het Ruilbod door de Vennootschap om Achtergestelde Obligaties om te wisselen voor de Ledenobligaties-vrij anders dan zoals hierboven aangegeven.

De Vennootschap is overigens niet op de hoogte van enig potentieel belangenconflict tussen de plichten van de leden van de Raad van Commissarissen en/of de Directie jegens de Vennootschap en hun eigen belangen en/of andere plichten.

Het adres van de Vennootschap is tevens het kantooradres van de leden van de Raad van Commissarissen en de Directie.

Benoemings- en remuneratiecommissie

De Benoemings- en remuneratiecommissie wordt gevormd door een extern lid van de Raad van Commissarissen met een brede maatschappelijke achtergrond en specifieke affiniteit met sociale verhoudingen, human resources en organisatie, de vice-voorzitter en de voorzitter van de Raad van Commissarissen. De Benoemings- en remuneratiecommissie bereidt de besluitvorming van de Raad van Commissarissen over de selectie en benoeming van de leden van de Directie en de Raad van Commissarissen voor. Daarnaast heeft de commissie als taak de voorbereiding van de besluitvorming over het bezoldigingsbeleid en de individuele bezoldigingen voor leden van de Directie. Op dit moment bestaat de Benoemings- en remuneratiecommissie uit de volgende leden: Peter Elverding (voorzitter), Kees Wantenaar en Sybren Attema. De Benoemings- en remuneratiecommissie heeft geen zelfstandige beslissingsbevoegdheid en rapporteert aan de Raad van Commissarissen als geheel.

Auditcommissie

De Auditcommissie wordt gevormd door de financiële expert en een ander extern lid van de Raad van Commissarissen, en twee van de leden van de Raad van Commissarissen die tevens bestuurder van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina zijn. De Auditcommissie heeft voorbereidende taken met betrekking tot de juistheid en volledigheid van de financiële verslaggeving, de interne administratie en controlesystemen, risicobeheersing, de naleving van regelgeving, evenals de benoeming en

werkwijze van de externe accountant. Op dit moment bestaat de Auditcommissie uit de volgende leden: Henk Scheffers (voorzitter), Jentje de Boer en Jan Uijttewaal. De Auditcommissie heeft geen zelfstandige beslissingsbevoegdheid en rapporteert aan de Raad van Commissarissen als geheel.

Corporate Governance

Hoewel de Corporate Governance Code niet direct op Zuivelcoöperatie FrieslandCampina en de Vennootschap van toepassing zijn, zal de Vennootschap de principes en *best practice*-bepalingen van de Corporate Governance Code actief toepassen. De Vennootschap heeft echter de principes en *best practice*-bepalingen afgewogen tegen het "familie"-karakter van de onderneming en het besloten karakter van de Vennootschap, en in verband hiermee enkele daarvan buiten toepassing gelaten. Daarnaast zijn op grond van eigen beleidskeuzes binnen de onderneming enkele principes en *best practice*-bepalingen buiten toepassing verklaard. Binnen de Vennootschap is de Ledenraad van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina het orgaan waaraan jaarlijks verantwoording wordt afgelegd over de hoofdlijnen van de structuur van de onderneming en de naleving van de Corporate Governance Code, evenals substantiële veranderingen daarin. Koninklijke FrieslandCampina kent een klokkenluidersregeling voor een deel van de onderneming. Implementatie van deze regeling voor de hele onderneming wordt onderzocht.

Afwijkingen van de Corporate Governance Code voortkomend uit de bijzondere structuur

In verband met de bijzondere structuur van Koninklijke FrieslandCampina en de daaruit voortvloeiende ledendominantie in de Raad van Commissarissen, kan niet worden voldaan aan de *best practice*-bepaling dat maximaal 1 commissaris niet onafhankelijk is. Deze *best practice*-bepaling zal slechts van toepassing zijn op de externe leden van de Raad van Commissarissen. Door de gekozen zeggenschapstructuur berust de uiteindelijke zeggenschap, indirect, bij de Ledenraad van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina. De onderneming wordt uitgeoefend door de Vennootschap. Zuivelcoöperatie FrieslandCampina wordt in dit kader betrokken bij de strategische richting van de onderneming en de daarmee verband houdende beleidsprincipes. De Ledenraad van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina dient de vaststelling van de jaarrekening en de winstbestemming van de Vennootschap goed te keuren.

Afwijkingen van de Corporate Governance Code voortkomend uit het besloten karakter van de Vennootschap

Uit het besloten karakter van de Vennootschap vloeit voort dat de bezoldiging van individuele leden van de Directie en andere belangrijke elementen uit hun contract niet worden gepubliceerd. Opties worden binnen Koninklijke FrieslandCampina niet toegekend. In dit kader is ook geen reglement vastgesteld voor privé-beleggingen door leden van de Directie en leden van de Raad van Commissarissen in andere ondernemingen. Koninklijke Friesland Foods kende een reglement voorkoming gebruik voorwetenschap met betrekking tot de door de onderneming uitgegeven obligaties en door Zuivelcoöperatie Friesland Foods uitgegeven certificaten van aandelen B. Voor Koninklijke FrieslandCampina is een reglement voorkoming gebruik voorwetenschap in voorbereiding.

Afwijkingen van de Corporate Governance Code voortkomend uit eigen beleidskeuzes

De Directie wordt voor onbepaalde termijn benoemd. De invloed van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina op het functioneren van de leden van de Directie is reeds verankerd door het bestaan van een personele unie tussen het Bestuur van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina, de algemene vergadering van aandeelhouders van de Vennootschap en de "interne" leden van de Raad van Commissarissen. Benoeming van leden van de Directie voor een periode van vier jaar wordt hierom, en vanwege het mogelijke beloningopdrijvend effect dat hiervan zou kunnen uitgaan, niet doorgevoerd. De taken die de Corporate Governance Code toekent aan de benoemingscommissie en de bezoldigingscommissie heeft de Vennootschap om praktische redenen geconcentreerd in één commissie, te weten de Benoemings- en remuneratiecommissie. Het vervullen van andere commissariaten en nevenfuncties, door zowel commissarissen als leden van de Directie, zal individueel worden beoordeeld door de Raad van Commissarissen al naar gelang de aard en het tijdsbeslag die de commissariaten en/of nevenfuncties met zich meebrengen. Ieder lid van de Raad van Commissarissen en van de Directie moet ervoor zorgen dat hij voldoende tijd en aandacht heeft voor de onderneming, waardoor een goede taakvervulling is gewaarborgd. De Vennootschap kent een Corporate Risk & Control afdeling waarbinnen invulling wordt gegeven aan de borging van de interne risicobeheersings- en controlesystemen.

Herziene Corporate Governance Code

De zogenoemde commissie Frijns heeft op 10 december 2008 een herziene Corporate Governance Code gepresenteerd. Deze herziene code wordt van kracht voor het hele jaar 2009. De Vennootschap heeft met belangstelling kennis genomen van de herziene Corporate Governance Code en zal beoordelen in hoeverre de herziening zal moeten leiden tot aanpassingen van haar corporate governance beleid.

Belangrijke overeenkomsten

Verkoop Friesland Foods Fresh en het merk Melkunie

Op 10 maart 2009 heeft Koninklijke FrieslandCampina een principe-overeenkomst gesloten betreffende de verkoop van alle aandelen van Friesland Foods Fresh in Nijkerk aan de Deens/Zweedse coöperatie Arla Foods Amba. Friesland Foods Fresh produceert melk, karnemelk, yoghurt, vla, pap en andere zuivelproducten, onder meer onder de merknamen Breaker en Milk&Fruit. Voor de dagverse zuivelproducten die onder het merk Friesche Vlag worden geproduceerd heeft Koninklijke FrieslandCampina een licentie-overeenkomst met Arla Foods gesloten voor een periode van 10 jaar. Op grond van deze overeenkomst mag Arla Foods het merk Friesche Vlag in Nederland gebruiken voor dagverse zuivel. Koninklijke FrieslandCampina heeft zich verbonden om ook na genoemde periode van 10 jaar het merk Friesche Vlag niet meer te gebruiken voor dagverse zuivel in Nederland. Voor lang houdbare zuivel en koffiemelk blijft Koninklijke FrieslandCampina het merk Friesche Vlag zelf voeren, zowel in Nederland als daarbuiten. De omzet van Friesland Foods Fresh bedroeg in 2007 ongeveer €215 miljoen. Het merk Melkunie (van het voormalige Campina) is ook onderdeel van de principe-overeenkomst. De verkoop van Friesland Foods Fresh is een van de voorwaarden die de Europese Commissie heeft verbonden aan de goedkeuring van de Fusie op 17 december 2008. Uit deze voorwaarden volgt tevens dat de koper van Friesland Foods Fresh het recht heeft om het merk Melkunie te kopen. Daarvan heeft Arla Foods gebruik gemaakt. Naar verwachting wordt de verkoop in het tweede kwartaal van 2009 afgerond. Voor de verkoop is de instemming nodig van de Europese Commissie. Zie voor een uitgebreide beschrijving van de goedkeuring door de Europese Commissie ook de risicofactor "Fusie en voorwaarden Europese Commissie" die begint op pagina 12.

Verkoop ijsactiviteiten Roemenië

In februari 2009 heeft Koninklijke FrieslandCampina overeenstemming bereikt met Unilever over de verkoop van de ijsactiviteiten van Koninklijke FrieslandCampina in Roemenië. De verkoop is onder voorbehoud van goedkeuring van de Roemeense mededingingsautoriteit.

Rechtszaken en arbitrages

Koninklijke FrieslandCampina is betrokken bij een aantal gerechtelijke en arbitrageprocedures in Nederland en in het buitenland in verband met haar normale bedrijfsactiviteiten. Koninklijke FrieslandCampina is van mening dat deze procedures, indien deze ten nadele van Koninklijke FrieslandCampina zullen uitvallen, geen wezenlijke nadelige invloed zullen hebben op de financiële positie of de bedrijfsresultaten van Koninklijke FrieslandCampina of de groep waarmee zij organisatorisch verbonden is. In de periode die wordt beslagen door de financiële verslagen die deel uitmaken van dit Prospectus, hebben noch Koninklijke FrieslandCampina noch haar rechtsvoorgangers schadevergoeding betaald in verband met gerechtelijke en arbitrageprocedures die een wezenlijk negatief effect heeft gehad op de financiële positie of de bedrijfsresultaten van Koninklijke FrieslandCampina (of haar rechtsvoorgangers) of de groep waarmee zij organisatorisch verbonden is. Niet kan worden gegarandeerd dat gerechtelijke en arbitrageprocedures in de toekomst geen wezenlijk nadelig effect zullen hebben op de financiële positie of de bedrijfsresultaten van Koninklijke FrieslandCampina of de groep waarmee zij organisatorisch verbonden is.

Regelgeving

Europees zuivelbeleid

Het beleid van de Europese Unie voor de zuivelsector is omgebouwd van een systeem van marktondersteuning naar een systeem van directe inkomenssteun voor melkveehouders. Voorheen werd de Europese zuivelmarkt ondersteund via de volgende mechanismen:

- een bodem in de markt via relatief hoge interventieprijsen voor boter en mager melkpoeder;

- uitvoerrestituties en invoerheffingen op zuivelproducten; en
- interne afzetprogramma's voor boter in bakkerij- en ijsproducten, mager melkpoeder in kunstkalkvermelk en steun bij de productie van caseïne.

In het huidige Europese zuivelbeleid zijn de interventieprijzen voor boter en mager melkpoeder verlaagd. Deze dienen alleen nog als vangnet. Voorts is het afzetprogramma voor boter in bakkerij- en ijsproducten beëindigd en zijn de steunbedragen voor de andere afzetprogramma's zoals steun bij de productie van caseïne en/of kunstkalkvermelk gereduceerd tot nul. Nadat ook de uitvoerrestituties voor zuivelproducten tot nul waren teruggebracht zijn deze in januari 2009 op een bescheiden niveau weer ingesteld. De grensbescherming via invoerheffingen op zuivelproducten is nog steeds effectief om de interne markt te beschermen tegen te goedkope producten uit de wereldmarkt.

Supranationale regelgeving

De Algemene Levensmiddelen Verordening (EG nr. 178/2002), met de roepnaam "*General Food Law*", geeft het kader op basis waarvan communautaire en nationale regelgeving voor levensmiddelen moet worden uitgewerkt. De *General Food Law* bevat de definities die in het gehele levensmiddelenrecht moeten worden toegepast en de beginselen die daaraan ten grondslag moeten worden gelegd. De verordening is van toepassing op alle stadia van de voedselketen.

Nationale regelgeving

Het materiële nationale levensmiddelenrecht is verspreid over diverse wetten waarvan de Warenwet (Stb. 2004, 164) het belangrijkste is. De Warenwet is van toepassing op alle levensmiddelen. Het belangrijkste doel van de Warenwet is de bescherming van de volksgezondheid, veiligheid, eerlijkheid in de handel en goede voorlichting omtrent waren.

Daarnaast is voor Koninklijke FrieslandCampina en de leden-melkveehouders onder meer de Gezondheids- en welzijnswet voor dieren (Stb. 1992, 585) erg belangrijk. Deze wet bevat voorschriften op het gebied van de preventie en bestrijding van besmettelijke dierziekten, zoals mond- en klauwzeer.

OBLIGATIEVOORWAARDEN

De navolgende obligatievoorwaarden (de "**Obligatievoorwaarden**") zijn van toepassing op de uitgifte van de **Ledenobligaties-vrij**. De in dit hoofdstuk van het Prospectus gehanteerde definities kunnen afwijken van definities elders in het Prospectus. De Interne Markt en de rol van de Liquiditeitverschafter (beide hieronder genoemd) worden elders in dit Prospectus nader beschreven.

Deze Obligatievoorwaarden zijn oorspronkelijk opgesteld in verband met de uitgifte in 2008 door (voorheen) Koninklijke Friesland Foods N.V. van eeuwigdurende achtergestelde obligaties (de "**Obligaties**"), en laatstelijk gewijzigd per 31 december 2008. De Obligaties hebben een variabel rentepercentage. Op 31 december 2008 is Koninklijke Friesland Foods N.V. gefuseerd met Campina B.V. Vanaf die datum bestaat de resulterende vennootschap onder de naam: Koninklijke FrieslandCampina N.V. (de "**Vennootschap**"). Onder de Vennootschap en Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A. (de "**Zuivelcoöperatie FrieslandCampina**") worden in deze Obligatievoorwaarden ook begrepen hun eventuele (rechts)opvolgers. De Vennootschap zal haar rechten en verplichtingen uit hoofde van deze Obligatievoorwaarden uitoefenen met inachtneming van de besluitvormingsprocedures die gelden binnen haar governance structuur.

De Obligaties zullen beperkt kunnen worden verhandeld op een interne markt waarop een marktreglement van toepassing is (de "**Interne Markt**"). De Vennootschap doet de Interne Markt houden. Er is een onafhankelijke toezichthouder op de Interne Markt ingesteld. Het doel van de Interne Markt is enkel om vraag en aanbod bij elkaar te brengen. Om (in beginsel) tot 15 oktober 2011 eventuele frictie tussen vraag en aanbod weg te nemen (tot aan het overeengekomen maximum), heeft de Vennootschap een overeenkomst (de "**Liquiditeit Overeenkomst**") gesloten met Rabobank Nederland Participatiemaatschappij B.V. (de "**Liquiditeitverschafter**"). Tevens is door de Vennootschap en Rabobank Nederland Private Banking, afdeling BedrijfsEffecten Administraties (de "**Agent**") een overeenkomst gesloten op grond waarvan de Agent de administratie van de Interne Markt zal uitvoeren. Onder Liquiditeitverschafter en Agent worden tevens begrepen hun eventuele plaatsvervangers en (rechts)opvolgers in die hoedanigheden (ook de Vennootschap kan een opvolger van de Liquiditeitverschafter zijn); ingevolge de Liquiditeit Overeenkomst zal er echter geen andere Liquiditeitverschafter worden aangesteld zolang de Vennootschap niet aan al haar verplichtingen uit de Liquiditeit Overeenkomst heeft voldaan en er voor haar geen nieuwe verplichtingen meer kunnen opkomen. Voor meer informatie over de Interne Markt, de Liquiditeitverschafter en de Agent wordt verwezen naar het Hoofdstuk "**Interne Markt**" dat begint op pagina 61. De houders van Obligaties worden hierna aangeduid als de "**Obligatiehouders**".

1. **Vorm en nominale waarde**

De nominale waarde van een Obligatie bedraagt €50. De Obligaties zijn vorderingen op naam. Er worden geen bewijzen van de Obligaties uitgegeven. Bij de eerste uitgifte van Obligaties geldt een uitgiftekoers van 100% van de nominale waarde. Daarna kunnen Obligaties ook worden uitgegeven tegen andere uitgiftekoersen.

2. **Rangorde en achterstelling**

- 2.1 Alle vorderingen van de Obligatiehouders op de Vennootschap uit hoofde van of in verband met de Obligaties, inclusief vorderingen tot betaling van hoofdsom en rente, zijn achtergesteld bij de Senior Vorderingen (zoals hieronder gedefinieerd), met dien verstande dat de Obligaties een gelijke rang hebben zowel onderling als in verhouding tot de €125 miljoen 7,125% eeuwigdurende achtergestelde obligaties die door de Vennootschap zijn uitgegeven in mei en juni 2003. De achterstelling heeft de in Obligatievoorwaarden 2.2. en 2.3 bepaalde gevolgen.

In deze Obligatievoorwaarde 2 hebben de volgende met hoofdletters geschreven termen de volgende betekenis:

Senior Vorderingen

alle vorderingen uit hoofde van of in verband met rentedragende schulden, inclusief vorderingen tot betaling van rente en kosten, die enige schuldeiser op de Vennootschap heeft of krijgt, met uitzondering van Junior Vorderingen en andere Achtergestelde Schulden.

Junior Vorderingen

alle vorderingen van de Obligatiehouders op de Vennootschap uit hoofde van of in verband met de Obligaties, inclusief vorderingen tot betaling van rente.

Achtergestelde Schulden

alle vorderingen die enige schuldeiser uit welke hoofde dan ook op de Vennootschap heeft of in de toekomst krijgt, die op enigerlei wijze zijn achtergesteld.

- 2.2 Totdat een van de in Obligatievoorwaarde 2.3 bedoelde gevallen zich voordoet, worden de Junior Vorderingen overeenkomstig de wet en deze Obligatievoorwaarden opeisbaar en mogen zij, voor zover zij opeisbaar zijn, worden betaald. Een opeisbare Junior Vordering die niet is betaald op het moment dat een van de in Obligatievoorwaarde 2.3 bedoelde gevallen zich voordoet, houdt echter op opeisbaar en betaalbaar te zijn en wordt slechts overeenkomstig Obligatievoorwaarde 2.3 opnieuw opeisbaar en betaalbaar.
- 2.3. De Junior Vorderingen zijn in elk van de volgende gevallen eerst opeisbaar en mogen eerst worden betaald door of verrekend worden met een schuld aan de Vennootschap, nadat alle Senior Vorderingen volledig zijn voldaan:
- (i) de Vennootschap is opgehouden te bestaan of ontbonden; of
 - (ii) de Vennootschap is in staat van faillissement verklaard, aan de Vennootschap is, al dan niet voorlopig, surseance van betaling verleend of de Vennootschap heeft anderszins het vrije beheer of de vrije beschikking over haar vermogen verloren, een en ander ongeacht of die toestand onherroepelijk is.
- 2.4 De Vennootschap staat er jegens de Obligatiehouders voor in dat zij geen eeuwigdurende achtergestelde obligaties heeft uitgegeven of tijdens het uitstaan van de Obligaties zal uitgeven, dan wel Achtergestelde Schulden heeft uitstaan of tijdens het uitstaan van de Obligaties zal aangaan, die op grond van de daarop van toepassing zijnde voorwaarden hoger in rang zijn dan de Obligaties.

3. Rente

- 3.1 De Obligaties hebben een variabel rentepercentage. De rente op jaarbasis op de Obligaties is voor elke Rente Periode (zoals hieronder gedefinieerd) gelijk aan de som van het Euribor Percentage (zoals hieronder gedefinieerd) en een opslag van 2,5%. De Vennootschap is bevoegd tot periodieke aanpassing van de opslag, telkens op 1 juni in elk derde kalenderjaar na 1 juni 2008, de externe financiële marktomstandigheden, de financiële positie van de Vennootschap en het functioneren van de Interne Markt in ogenschouw genomen.
- De rente op de Obligaties wordt berekend op basis van het werkelijke aantal verstreken dagen en een jaar van 360 dagen.
- 3.2 Indien in enig kalenderjaar Obligaties onder deze Obligatievoorwaarden worden uitgegeven voor of na 1 juni, wordt de rente op de desbetreffende Obligaties berekend vanaf 1 juni voorafgaand aan de dag van uitgifte.
- 3.3 De Obligaties houden op rente te dragen op de datum van aflossing, tenzij betaling van de hoofdsom en opgelopen rente (vanaf 1 juni daaraan voorafgaand) achterwege blijft. In dat geval zal de rente blijven doorlopen (zowel voor als na een eventueel rechterlijk vonnis) tot de eerdere van (i) de dag waarop de hoofdsom volledig wordt betaald of (ii) de zevende dag nadat de Obligatiehouders in overeenstemming met Obligatievoorwaarde 11 is kennis gegeven dat de hoofdsom zal worden betaald, ervan uitgaande dat deze ook daadwerkelijk wordt betaald.
- 3.4 De rente wordt jaarlijks achteraf betaalbaar gesteld op de Rente Betaaldatum (zoals hieronder gedefinieerd), met betrekking tot de daaraan voorafgaande 2 Rente Periodes. Over de periode waarin een Rente Periode is afgesloten maar de rente nog niet is betaald, wordt geen rente op de opgelopen rente vergoed. De Vennootschap is niet verplicht tot betaling van de rente indien aan de voorwaarden voor een Opgeschorte Rente Betaaldatum (zoals hieronder gedefinieerd) is voldaan. De rente die niet is betaald op enige Opgeschorte Rente Betaaldatum wordt, zolang en voor zover deze niet (alsnog) is betaald aan de Obligatiehouders die op de desbetreffende

Opgeschorte Rente Betaaldatum waren opgenomen in het Register (zoals gedefinieerd in Obligatievoorwaarde 5.1), aangemerkt als "**Uitgestelde Rentebetalingen**".

Alle Uitgestelde Rentebetalingen worden opeisbaar op elk van de volgende data:

- (i) de eerstvolgende Rente Betaaldatum nadat door de Vennootschap een Prestatietoeslag is vastgesteld of beschikbaar voor uitbetaling is gesteld; en
- (ii) de datum waarop Obligaties worden afgelost in overeenstemming met Obligatievoorwaarde 4 (inclusief conversie als bepaald in Obligatievoorwaarde 4.6, exclusief conversie als bepaald in Obligatievoorwaarde 4.2) of Obligatievoorwaarde 10.

Onder "**Prestatietoeslag**" wordt in deze Obligatievoorwaarde verstaan een eventuele toevoeging (inclusief dividend in verband daarmee) op de gegarandeerde melkprijs tot de melkprijs die de Vennootschap jaarlijks in het kader van het opstellen van de jaarrekening vast kan stellen in overeenstemming met het door de Vennootschap gehanteerde reglement met betrekking tot de betaling van de melkprijs.

De Vennootschap is bevoegd om (niet opeisbare) Uitgestelde Rentebetalingen geheel of deels te verrichten aan de Obligatiehouders die op de desbetreffende Opgeschorte Rente Betaaldatum waren opgenomen in het Register. Als de Vennootschap kennis heeft gegeven van haar voornemen om zulks te doen, dan zal zij daartoe verplicht zijn na het verstrijken van de termijn die in de kennisgeving wordt vermeld. Als de Uitgestelde Rentebetalingen slechts voor een deel worden verricht, dan hebben zij primair betrekking op de Rente Periode die, gerekend vanaf het moment van betaling, in tijd het verst weg ligt, dan wel de Rente Periodes die in tijd het verst weg liggen. Over Uitgestelde Rentebetalingen is geen rente verschuldigd.

In deze Obligatievoorwaarden hebben de volgende met hoofdletters geschreven termen de volgende betekenis:

Euribor Percentage	Het door de Federatie van Europese Banken (<i>European Banking Federation</i>) vastgestelde rentepercentage per jaar dat eersteklas banken aan elkaar in rekening brengen voor deposito's in euro's met een looptijd van 6 maanden, zoals weergegeven op of omstreeks 11:00 uur op het Reuters-screen EURIBOR01 2 TARGET-dagen voor de eerste dag van de desbetreffende Rente Periode (ongeacht of die eerste dag van de desbetreffende Rente Periode een Werkdag is), dan wel, indien een dergelijk percentage niet beschikbaar is, het gemiddelde van de rentepercentages per jaar die 3 door de Vennootschap aangezochte referentie-banken zouden rekenen voor een deposito in euro's met een looptijd van 6 maanden aan een eersteklas Europese bank op of omstreeks 11:00 uur 2 TARGET-dagen voor de eerste dag van de desbetreffende Rente Periode (ongeacht of die eerste dag van de desbetreffende Rente Periode een Werkdag is);
Opgeschorte Rente Betaaldatum	Iedere Rente Betaaldatum volgende op de onmiddellijk daaraan voorafgaande 2 Rente Periodes waarin de Vennootschap geen Prestatietoeslag heeft vastgesteld of beschikbaar voor uitbetaling heeft gesteld;
Rente Betaaldatum	1 juni van ieder kalenderjaar, met ingang van 1 juni 2009;
Rente Periode	Elke periode van 6 kalendermaanden die aanvangt op 1 juni dan wel 1 december van ieder kalenderjaar;
TARGET-dag	Een dag waarop het <i>Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer</i> (TARGET) betaalsysteem open is voor de afwikkeling van betalingen in euro's;

Werkdag

Een dag die een TARGET-dag is maar niet is een zaterdag, een zondag, een in Nederland algemeen erkende feestdag of een dag waarop banken in Nederland gesloten zijn.

4. Aflossing en inkoop

4.1 De Obligaties zijn eeuwigdurend en hebben geen vervaldatum. De Vennootschap mag de Obligaties niet aflossen, behoudens aflossing in overeenstemming met het bepaalde in deze Obligatievoorwaarde 4 en Obligatievoorwaarde 10 (Opeisingsgronden).

4.2 De Vennootschap mag met inachtneming van de bepalingen van de Liquiditeit Overeenkomst de Obligaties die de Liquiditeitverschaffer houdt, tot een maximum bedrag van €100 miljoen nominaal aflossen. Indien de Liquiditeitverschaffer ophoudt als zodanig op te treden en hij geen Obligaties meer houdt, mag de Vennootschap het verschil tussen het nominale bedrag dat reeds op grond van deze Obligatievoorwaarde 4.2 is afgelost en het hiervoor genoemde maximum bedrag van €100 miljoen nominaal vanaf dat moment aflossen op de wijze als bepaald in Obligatievoorwaarde 4.3 (in aanvulling op het daarin genoemde maximum en in afwijking van de daarin genoemde eerste aflosdatum).

Indien en voor zover de Liquiditeitverschaffer na de in de Liquiditeit Overeenkomst overeengekomen looptijd nog Obligaties houdt, kunnen deze op verzoek van de Liquiditeitverschaffer worden geconverteerd in een ander financieel instrument dat (i) onder IFRS kwalificeert als eigen vermogen voor de Vennootschap, (ii) genoteerd kan worden op enige effectenbeurs en (iii) bij derden geplaatst kan worden.

4.3 Naast het bepaalde in Obligatievoorwaarde 4.2, mag de Vennootschap, na de Obligatiehouders telkens in overeenstemming met Obligatievoorwaarde 11 (Kennisgevingen) niet minder dan 30 dagen en niet meer dan 60 dagen daarvoor kennis te hebben gegeven daarvan en met inachtneming van Obligatievoorwaarde 4.4, jaarlijks maximaal 10% van het grootste aantal Obligaties dat op enig moment heeft uitgestaan, aflossen, voor het eerst op 1 juni 2011 en vervolgens op de Rente Betaaldatum van ieder daaropvolgend kalenderjaar, met dien verstande dat indien in enig jaar op minder dan het genoemde percentage van 10% wordt ingeschreven voor aflossing, het verschil naar keuze van de Vennootschap dan (pro rata) kan worden afgelost op de Obligaties of op dezelfde wijze als hiervoor bepaald aflosbaar is in volgende jaren. In geval van een dergelijke (pro rata) aflossing kan de Vennootschap ervoor kiezen om Obligaties die door Zuivelcoöperatie FrieslandCampina worden gehouden niet (pro rata) af te lossen.

4.4 De Obligatiehouders kunnen inschrijven op een aflossing door de Vennootschap overeenkomstig Obligatievoorwaarde 4.3. Zij zullen daartoe bij de kennisgeving als bedoeld in Obligatievoorwaarde 4.3 een formulier ontvangen waarop de desbetreffende Obligatiehouder kan aangeven voor hoeveel Obligaties hij wil inschrijven op de aflossing. Indien het totale bedrag waarvoor inschrijving plaatsvindt het bedrag aan Obligaties dat de Vennootschap wenst af te lossen overschrijdt, zal de Vennootschap (i) eerst de Obligaties aflossen van degenen die hun lidmaatschap van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina rechtmatig hebben beëindigd op grond van bedrijfsbeëindiging (de "**Bedrijfsbeëindigers**") en (ii) vervolgens de Obligaties aflossen van degenen wiens lidmaatschap is geëindigd anders dan op grond van bedrijfsbeëindiging, alsmede de Obligaties van de in Obligatievoorwaarde 7.4 genoemde verkrijgers (die Obligaties buiten de Interne Markt om hebben verkregen) maar die geen lid zijn van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina en (iii) ten slotte de Obligaties aflossen van de overige Obligatiehouders die op de aflossing hebben ingeschreven. Wanneer bij een van de hiervoor genoemde 3 categorieën het bedrag van de inschrijvingen het beschikbare bedrag voor aflossing overschrijdt, zal binnen die categorie de aflossing pro rata geschieden.

4.5 Naast het bepaalde in Obligatievoorwaarden 4.2 en 4.3 heeft de Vennootschap de bevoegdheid om op elk moment nadat het lidmaatschap van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina van een Obligatiehouder in overeenstemming met de statuten van Zuivelcoöperatie Friesland Foods is geëindigd anders dan als gevolg van bedrijfsbeëindiging de Obligaties van de desbetreffende Obligatiehouder af te lossen. Hetzelfde geldt, op elk moment na hun verkrijging, voor Obligaties die gehouden worden door de in Obligatievoorwaarde 7.4 genoemde verkrijgers, maar die geen lid zijn van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina. Dergelijke aflossingen zijn onderworpen aan en komen ten laste van de in Obligatievoorwaarde 4.3 genoemde maximum aflossing, indien van toepassing.

- 4.6 In geval van een (juridische of economische) fusie, splitsing, overname, herstructurering (met inbegrip van een wijziging van de kapitaalstructuur), algehele herfinanciering of andere majeure wijziging in de Vennootschap of Zuivelcoöperatie FrieslandCampina, heeft de Vennootschap de bevoegdheid, na kennisgeving aan de Obligatiehouders niet minder dan 30 dagen en niet meer dan 60 dagen daarvoor, tot aflossing van alle dan uitstaande Obligaties of tot conversie van alle dan uitstaande Obligaties in een ander instrument dat financieel tenminste gelijkwaardig is aan de Obligaties.
- 4.7 De Liquiditeitverschaffer mag Obligaties in- en verkopen op de Interne Markt tegen de prijs (nominale waarde vermeerderd met de opgelopen rente vanaf 1 juni voorafgaand aan de koop of verkoop op de Interne Markt tot aan de datum waarop de betaling voor de gekochte of verkochte Obligaties geschiedt (de "**Betaaldatum**")) zoals voor de Obligaties wordt gehanteerd op de Interne Markt.
- 4.8 Aflossing van de Obligaties op grond van Obligatievoorwaarden 4.2 tot en met 4.6 zal plaatsvinden tegen betaling aan de Obligatiehouders van de nominale waarde vermeerderd met de opgelopen rente vanaf 1 juni voorafgaand aan de aflossing (en, in geval van aflossing van de Liquiditeitverschaffer, tegen betaling van alle andere bedragen waarvan de Liquiditeit Overeenkomst dat bepaalt). In geval van aflossing worden overeenkomstig Obligatievoorwaarde 3.4 sub (ii) ook de Uitgestelde Rentebetalingen opeisbaar; dit geldt ook in geval van een conversie als bepaald in Obligatievoorwaarde 4.6, maar geldt niet in geval van een conversie als bepaald in Obligatievoorwaarde 4.2.

5. Register

- 5.1 De Vennootschap houdt een al dan niet geheel of gedeeltelijk geautomatiseerd register (het "**Register**") waarin de namen en adressen van de Obligatiehouders worden opgenomen, met vermelding van het aantal door hen gehouden Obligaties, alsmede de datum waarop de desbetreffende Obligatie door de Obligatiehouder is verworven en eventuele (conform Obligatievoorwaarde 7.1 aan de Vennootschap meegedeelde) op de Obligaties rustende pandrechten. Na een bij- of afschrijving van Obligaties in het Register wordt door de Vennootschap een afschrift aan de desbetreffende Obligatiehouder(s) gezonden. De Vennootschap zal bovendien jaarlijks, per de stand van het einde van het kalenderjaar, opgave doen aan elke Obligatiehouder van het aantal door hem gehouden Obligaties en de in het kalenderjaar aan hem betaalde rente.
- 5.2 Iedere Obligatiehouder is verplicht aan de Vennootschap zijn adres, de in Obligatievoorwaarde 6.1 genoemde rekeninggegevens, eventuele door de Vennootschap te bepalen aanvullende gegevens, en (ook indien hij geen Obligatiehouder meer is maar nog wel gerechtigd tot Uitgestelde Rentebetalingen) de wijzigingen daarin, op te geven. Het register is ter inzage van de Obligatiehouders, voor zover het betreft de gegevens van de desbetreffende houder zelf.

6. Betalingen

- 6.1 Betalingen van hoofdsom en rente zullen worden verricht door betaling van het verschuldigde bedrag ter keuze van de desbetreffende Obligatiehouder op hetzij de ledenrekening bij Zuivelcoöperatie FrieslandCampina (indien hij daarvan lid is) hetzij een rekening bij een bank in Nederland, België of Duitsland. Iedere Obligatiehouder is verplicht aan de Vennootschap de gegevens van de desbetreffende rekening op te geven. De gegevens van de rekening waarop de betalingen moeten worden verricht worden opgenomen in het Register. Indien de Obligatiehouder geen keuze voor een rekening heeft gemaakt, zullen de betalingen worden verricht op de ledenrekening van de desbetreffende houder bij Zuivelcoöperatie FrieslandCampina, indien hij daarvan lid is. Betalingen van de hoofdsom en rente zullen plaatsvinden met inachtneming van alle toepasselijke wettelijke bepalingen.
- 6.2 Indien de datum waarop een betaling dient te geschieden niet een Werkdag (zoals gedefinieerd in Obligatievoorwaarde 3) is, dient de betaling te geschieden op de eerstvolgende Werkdag. In een dergelijk geval is de Vennootschap geen rente of enige andere vergoeding verschuldigd in verband met deze uitgestelde betaling.

7. Overdracht

- 7.1 De Obligaties zijn niet vrij overdraagbaar. Zij zullen beperkt kunnen worden verhandeld op de Interne Markt met inachtneming van het daarop van toepassing zijnde marktreglement dat door de Vennootschap wordt vastgesteld en Obligatievoorwaarden 7.2 en 7.3. Een Obligatiehouder kan zijn Obligaties uitsluitend openbaar verpanden middels (i) een daartoe strekkende akte tussen pandgever en pandhouder waarin hun rechten en verplichtingen zijn bepaald en (ii) mededeling van de verpanding, ter gelegenheid van de verpanding, aan de Vennootschap, onverminderd het bepaalde omtrent de wijze van verkoop is bepaald in Obligatievoorwaarden 7.2 en 7.3. De Vennootschap geeft geen toestemming voor stille verpanding van Obligaties. Overdracht anders dan door verkoop op de Interne Markt kan uitsluitend geschieden na schriftelijke toestemming van de Vennootschap, die de Vennootschap naar eigen goeddunken mag verlenen of weigeren.
- 7.2 Obligaties kunnen, mits vrij van pandrecht en andere lasten en beperkingen, op de Interne Markt ter verkoop worden aangeboden aan leden van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina en aan Bedrijfsbeëindigers (met dien verstande dat een Bedrijfsbeëindiger niet meer als koper op de Interne Markt kan optreden indien hij gedurende een periode van 3 jaar geen financiële relatie meer heeft gehad met de Vennootschap en/of Zuivelcoöperatie FrieslandCampina; onder financiële relatie wordt verstaan het houden van Obligaties dan wel achtergestelde obligaties die zijn uitgegeven ten laste van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina, of het aanhouden van een deposito) en, zolang deze als zodanig optreedt, aan de Liquiditeitsverschaffer. De Interne Markt heeft maximaal 6 handelsdagen per jaar. De Obligaties worden op de Interne Markt verhandeld tegen de nominale waarde vermeerderd met de opgelopen rente vanaf 1 juni voorafgaand aan de koop of verkoop op de Interne Markt tot aan de Betaaldatum (zoals gedefinieerd in Obligatievoorwaarde 4.7). Er vindt geen koersvorming plaats. In geval van Uitgestelde Rentebetalingen kan de Vennootschap de verhandeling van Obligaties op de Interne Markt opschorten. De administratie van de Interne Markt zal worden uitgevoerd door de Agent.
- 7.3 De Agent wikkelt de transacties die zijn verricht op de Interne Markt af op de wijze als in het marktreglement en deze Obligatievoorwaarde 7 vermeld. Een ieder die een koop- of verkoopopdracht geeft aan de Agent (of wiens Obligaties als onherroepelijk aangeboden gelden als bepaald in Obligatievoorwaarde 7.5) verleent daarmee volmacht aan de Agent om alle handelingen in verband met de koop en verkoop en de levering van de Obligaties te verrichten, daaronder ook begrepen het tekenen van de akte van overdracht (al dan niet met tussenkomst van een centrale tegenpartij) en het doen van mededeling aan de Vennootschap. De verhandelde Obligaties zullen worden afgeschreven of bijgeschreven in het Register. Een afschrift daarvan wordt door de Vennootschap aan de desbetreffende Obligatiehouder(s) gezonden als bepaald in Obligatievoorwaarde 5.1.
- 7.4 Niettegenstaande het bepaalde in Obligatievoorwaarde 7.1, kunnen Obligaties buiten de Interne Markt om worden overgedragen (i) krachtens een levering ten titel van schenking door een Obligatiehouder aan zijn of haar echtgeno(o)t(e) of geregistreerde partner dan wel een bloedverwant in de verticale lijn in de eerste graad, (ii) krachtens een levering aan een deelgenoot in een nalatenschap of aan een deelgenoot in een gemeenschap of samenwerkingsvorm als bedoeld in de statuten van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina, daaronder begrepen, doch niet beperkt tot, een levering ten titel van verdeling en/of voortzetting van de gemeenschap of samenwerkingsvorm, (iii) krachtens een levering aan een legataris, en (iv) ingeval van omzetting van een niet in de vorm van een naamloze vennootschap of besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid gedreven onderneming in een wel in zodanige vorm gedreven onderneming en de oprichter van de vennootschap in het aandelenkapitaal geheel of nagenoeg geheel in dezelfde verhouding gerechtigd is als in het vermogen van de omgezette onderneming, onverwijld gevolgd door inbreng van de desbetreffende Obligaties in die vennootschap ter storting op de aandelen; mits in alle hiervoor bedoelde gevallen de verkrijger lid van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina is.
- 7.5 Degenen van wie het lidmaatschap is geëindigd anders dan op grond van bedrijfsbeëindiging, alsmede degenen die Obligaties overeenkomstig Obligatievoorwaarde 7.4 hebben verkregen en die geen lid zijn van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina, dienen hun Obligaties op de eerstvolgende handelsdag nadat hun lidmaatschap is geëindigd dan wel nadat zij hun Obligaties overeenkomstig Obligatievoorwaarde 7.4 hebben verkregen, ter verkoop aan te bieden op de Interne Markt. Indien en voor zover deze Obligaties op die eerstvolgende handelsdag niet zijn aangeboden of niet worden verkocht gelden de desbetreffende Obligaties

als onherroepelijk aangeboden op de Interne Markt en zullen de genoemde Obligatiehouders voor zover nodig meewerken aan de verkoop en levering van hun Obligaties op de Interne Markt.

8. Belasting

Alle betalingen van hoofdsom en/of rente uit hoofde van de Obligaties zullen worden verricht zonder inhouding van of aftrek voor of wegens bestaande of toekomstige belastingen of heffingen van welke aard ook, die zijn opgelegd of worden geheven door of namens de Staat der Nederlanden of enige bevoegde belastingautoriteit daarvan of daarin, tenzij de inhouding van of aftrek voor deze belastingen rechtens verplicht is. In dat geval, zal de Vennootschap voor de vereiste inhouding of aftrek voor rekening van de Obligatiehouders zorgdragen.

9. Verjaring

Een vordering tot betaling van de hoofdsom en rente uit hoofde van de Obligaties verjaart door verloop van 5 jaren na de aanvang van de dag, volgende op die waarop de vordering opeisbaar is geworden.

10. Opeisingsgronden

Uitsluitend indien en wanneer zich één van de navolgende gebeurtenissen voordoet mag een Obligatiehouder door een schriftelijke kennisgeving aan de Vennootschap de aan hem verschuldigde hoofdsom en opgelopen rente vanaf 1 juni voorafgaand aan de kennisgeving onmiddellijk opeisbaar verklaren en zal de Vennootschap de voornoemde bedragen met inachtneming van het bepaalde in Obligatievoorwaarde 2 (Rangorde en achterstelling) onmiddellijk dienen te betalen, tenzij voorafgaand aan de ontvangst van de kennisgeving door de Vennootschap de desbetreffende opeisingsgrond ongedaan is gemaakt of op een andere wijze is hersteld:

- (i) de Vennootschap is in gebreke ter zake van de betaling van de opeisbare rente ten aanzien van een of meer Obligaties gedurende een periode van 15 Werkdagen volgend op de kennisgeving daarvan door de Obligatiehouder aan de Vennootschap; of
- (ii) de Vennootschap is in gebreke ter zake van enige andere verplichting uit hoofde van deze Obligatievoorwaarden en het verzuim is niet hersteld binnen 30 Werkdagen nadat de Vennootschap van het desbetreffende verzuim in kennis is gesteld door de desbetreffende Obligatiehouder; of
- (iii) de Vennootschap haar faillissement aanvraagt, failliet wordt verklaard, (voorlopige) surséance van betaling aanvraagt, wordt ontbonden of indien de Vennootschap met betrekking tot haar betalingsproblemen een regeling aanbiedt of hierover onderhandelt met haar schuldeisers of indien een dergelijke regeling officieel wordt vastgesteld; of
- (iv) de Vennootschap fuseert of opgaat in een andere onderneming met of zonder rechtspersoonlijkheid, tenzij de overblijvende vennootschap aansprakelijkheid aanvaardt dan wel op andere wijze aansprakelijk blijft of wordt voor de verplichtingen van de Vennootschap uit hoofde van de Obligaties.

Indien aflossing van Obligaties op grond van deze Obligatievoorwaarde 10 plaatsvindt worden overeenkomstig Obligatievoorwaarde 3.4 sub (ii) ook de Uitgestelde Rentebetalingen opeisbaar.

11. Kennisgevingen

- (a) Alle kennisgevingen door de Vennootschap zijn geldig indien ze geschieden in het ledenblad van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina. Daarnaast (maar niet in plaats van) kan de kennisgeving ook worden gepubliceerd in een landelijk verspreid dagblad dat de Vennootschap hiertoe zal aanwijzen (waarschijnlijk het Financieele Dagblad). De kennisgeving wordt geacht te zijn gedaan op de dag van publicatie in het ledenblad.

- (b) Alle kennisgevingen aan de Vennootschap of de Agent zijn geldig indien ze geschieden door verzending bij aangetekende post met handtekening retour of aflevering in persoon. Een kennisgeving verzonden per aangetekende post, wordt geacht te zijn gedaan op het moment van ontvangst van een dergelijke kennisgeving door de Vennootschap.

Een kennisgeving aan de Vennootschap dient te worden gezonden naar het navolgende adres:

Koninklijke FrieslandCampina N.V.
Ter attentie van: Corporate Treasurer
Ruimtevaart 26
3824 MX Amersfoort

of ieder ander adres als aangewezen door de Vennootschap door middel van een kennisgeving in overeenstemming met deze Obligatievoorwaarde.

12. Contractsoverneming

- 12.1 De Vennootschap is bevoegd haar rechten en verplichtingen uit hoofde van de Obligaties over te dragen aan iedere rechtspersoon waarvan de Vennootschap een dochtermaatschappij is dan wel iedere dochtermaatschappij van de Vennootschap (hierna te noemen: de "**Vervangende Schuldenaar**") door middel van een tussen haar en de Vervangende Schuldenaar op te maken akte. De Obligatiehouders stemmen bij voorbaat onherroepelijk met een dergelijke overdracht in. In geval van een overdracht (anders dan een overdracht aan eerstgenoemde Vervangende Schuldenaar) geeft de Vennootschap een onvoorwaardelijke en onherroepelijke garantie aan de Obligatiehouders betreffende de nakoming door de Vervangende Schuldenaar (de "**Garantie**"). Obligatievoorwaarde 2 is dan van overeenkomstige toepassing ten aanzien van de schulden van de Vervangende Schuldenaar onder de Obligaties en van de Vennootschap onder de Garantie.
- 12.2 De Vennootschap en de Vervangende Schuldenaar zullen overeenkomstig het bepaalde in Obligatievoorwaarde 11 kennis geven van de overdracht binnen 15 dagen na ondertekening van de onder Obligatievoorwaarde 12.1 genoemde akte.
- 12.3 De akte van de overdracht als bedoeld in Obligatievoorwaarde 12.1, zal worden bewaard door de Vennootschap zolang er Obligaties uitstaan dan wel zolang er niet onherroepelijk is beslist over een vordering van een of meer Obligatiehouders jegens de Vennootschap of een Vervangende Schuldenaar, dan wel is geschikt of finale kwijting is verleend ter zake van een dergelijke vordering.
- 12.4 De Vennootschap of de Vervangende Schuldenaar, indien de Vennootschap haar rechten en verplichtingen uit hoofde van de Obligaties heeft overgedragen, zullen iedere Obligatiehouder op zijn verzoek voorzien van een afschrift van de akte van overdracht.
- 12.5 Het in deze Obligatievoorwaarde 12 bepaalde is van overeenkomstige toepassing op de overdracht van de rechten en verplichtingen uit hoofde van de Obligaties door een Vervangende Schuldenaar aan een andere Vervangende Schuldenaar.

13. Vergadering van Obligatiehouders

- 13.1 Door de Vennootschap wordt een vergadering van Obligatiehouders bijeengeroepen ten einde de Obligatiehouders in de gelegenheid te stellen hun toestemming te geven aan elke voorgenomen wijziging van deze Obligatievoorwaarden die een materieel nadelige invloed heeft op de belangen van de Obligatiehouders. Een dergelijk besluit kan uitsluitend op voorstel van de Vennootschap worden genomen en wordt met gewone meerderheid van de ter vergadering vertegenwoordigde Obligaties genomen in een vergadering waar minimaal 2 personen aanwezig zijn die samen minstens 50% houden of vertegenwoordigen van de Obligaties die op dat moment uitstaan, dan wel in een volgende vergadering waarin minimaal 2 personen aanwezig zijn ongeacht het percentage dat zij op dat moment houden of vertegenwoordigen. Ieder besluit genomen door de vergadering van Obligatiehouders bindt alle Obligatiehouders, ongeacht of zij aanwezig zijn of niet. De Vennootschap roept de vergadering bijeen met inachtneming van een oproepingstermijn van tenminste 15 dagen, en stelt een reglement op voor de vergaderorde. Van een wijziging van de Obligatievoorwaarden

is geen sprake, en derhalve is de in deze Obligatievoorwaarde 13.1 genoemde toestemming niet vereist, indien de Vennootschap ingevolge Obligatievoorwaarde 4.6 overgaat tot conversie van de Obligaties.

- 13.2 De Vennootschap is bevoegd, zonder de toestemming van de Obligatiehouders, om deze Obligatievoorwaarden te wijzigen, mits dit geen materiële nadelige invloed heeft op de belangen van de Obligatiehouders dan wel de wijziging ten doel heeft de tekst van een gebrekkige bepaling in de Obligatievoorwaarden te herstellen, corrigeren of aan te vullen, dan wel, onverminderd het bepaalde in Obligatievoorwaarde 4.6, ten doel heeft om het eigen vermogen karakter van de Obligaties voor de Vennootschap in stand te houden of notering op enige effectenbeurs en plaatsing van de Obligaties bij en overdracht aan derden mogelijk te maken dan wel ten doel heeft de Vennootschap de rol van Liquiditeitverschaffer op zich te kunnen laten nemen. Van iedere wijziging in de Obligatievoorwaarden worden de Obligatiehouders schriftelijk in kennis gesteld in overeenstemming met het bepaalde in Obligatievoorwaarde 11.

14. Toekomstige uitgiftes van obligaties

De Vennootschap mag zonder toestemming van de Obligatiehouders nieuwe obligaties uitgeven onder deze Obligatievoorwaarden en van gelijke rang als de Obligaties. De aldus in de toekomst uit te geven obligaties vormen dan samen met de Obligaties één serie.

15. Toepasselijk recht en bevoegde rechter; geen derdenbedingen

Tenzij uitdrukkelijk anders bepaald bevatten deze Obligatievoorwaarden geen derdenbedingen. Op deze Obligatievoorwaarden is Nederlands recht van toepassing. Alle geschillen met betrekking tot deze Obligatievoorwaarden en de Obligaties zullen uitsluitend worden beslecht door de bevoegde rechter in Amsterdam.

INTERNE MARKT

De in dit hoofdstuk van het Prospectus gehanteerde definities kunnen afwijken van definities elders in het Prospectus.

Inleiding

Verhandeling van de Ledenobligaties-vrij is uitsluitend mogelijk via de Interne Markt, opgezet op initiatief van de Vennootschap. Op de Interne Markt kunnen uitsluitend Ledenobligaties-vrij worden verhandeld. Rabobank Nederland Private Banking, afdeling BedrijfsEffecten Administraties (de "**Agent**"), voert de administratie van de Interne Markt. De Interne Markt staat onder toezicht van een door de Vennootschap ingestelde onafhankelijke toezichthouder en valt onder de werking van het reglement dat door de Vennootschap voor de Interne Markt is vastgesteld (het "**Marktreglement**"). Het Marktreglement zoals dit luidt op de Publicatiedatum is integraal opgenomen in het Hoofdstuk "**Marktreglement**" dat begint op pagina 65. Het Marktreglement is tevens op te vragen bij de Vennootschap en te downloaden van de ledenwebsite melkweb.frieslandcampina.com. De Vennootschap kan het Marktreglement van tijd tot tijd wijzigen, hetgeen dan van invloed kan zijn op de verhandeling en de verhandelbaarheid van de Ledenobligaties-vrij. De Interne Markt is geen gereguleerde markt of multilaterale handelsfaciliteit in de zin van artikel 1:1 Wft.

Verhandelbaarheid

Het doel van de Interne Markt is enkel om vraag en aanbod bij elkaar te brengen. Er vindt geen koersvorming plaats. De Ledenobligaties-vrij worden verhandeld tegen de nominale waarde vermeerderd met de opgelopen rente vanaf 1 juni voorafgaand aan de koop of verkoop op de Interne Markt tot aan de betaaldatum voor de koop of verkoop. De betaaldatum, waarop de betaling voor de koop of verkoop van Ledenobligaties-vrij op de Interne Markt en de levering geschiedt, zal zijn de derde Werkdag na een Handelsdag (de "**Betaaldatum**"). De Ledenobligaties-vrij kunnen uitsluitend worden verhandeld met inachtneming van het bepaalde in de Obligatievoorwaarden en het Marktreglement. Op de Interne Markt kan worden gehandeld tussen en met (i) leden van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina (de "**Leden**"), (ii) bedrijfsbeëindigers die hun lidmaatschap van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina rechtmatig hebben beëindigd op grond van bedrijfsbeëindiging (de "**Bedrijfsbeëindigers**") met dien verstande dat Bedrijfsbeëindigers niet meer als koper op de Interne Markt kunnen optreden indien zij gedurende een periode van drie jaar geen financiële relatie meer hebben gehad met de Vennootschap en/of Zuivelcoöperatie FrieslandCampina (onder financiële relatie wordt verstaan het houden van Ledenobligaties-vrij dan wel achtergestelde obligaties die zijn uitgegeven ten laste van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina, of het aanhouden van een deposito), en (iii) de Liquiditeitverschaffer. Degenen die in het kader van het Ruilbod of anderszins rechtmatig Ledenobligaties-vrij hebben verkregen, kunnen hun Ledenobligaties-vrij wel verkopen via de Interne Markt.

De Agent wikkelt de transacties die zijn verricht op de Interne Markt af op de wijze als in het Marktreglement en Obligatievoorwaarde 7 is vermeld. Eenieder die een koop- of verkoopopdracht geeft aan de Agent of wiens Ledenobligaties-vrij als onherroepelijk aangeboden gelden als bepaald in Obligatievoorwaarde 7.5 (een "**Order**"), verleent daarmee volmacht aan de Agent om alle handelingen in verband met de koop en verkoop en de levering van de Ledenobligaties-vrij te verrichten, daaronder ook begrepen het tekenen van de akte van overdracht (al dan niet met tussenkomst van een centrale tegenpartij) en het doen van mededeling aan de Vennootschap. De verhandelde Ledenobligaties-vrij zullen worden afgeschreven of bijgeschreven in het register van houders van Ledenobligaties-vrij (het "**Register**") dat de Vennootschap houdt. Voor meer informatie over de verhandelbaarheid en het Register wordt verwezen naar het Hoofdstuk "**Obligatievoorwaarden**" dat begint op pagina 52.

Bij koop of verkoop van Ledenobligaties-vrij wordt vanaf 1 juni voorafgaand aan de koop of verkoop tot aan de Betaaldatum opgelopen, maar nog niet uitbetaalde, rente meeverkocht. Verwezen wordt naar het Hoofdstuk "**Obligatievoorwaarden**" – Obligatievoorwaarde 7.2 dat begint op pagina 57.

Handelsdagen

De Interne Markt zal vanaf 2009 maximaal zes keer per jaar worden georganiseerd, normaal gesproken eenmaal per twee maanden. De dagen waarop de Interne Markt wordt georganiseerd (de

"Handelsdagen") alsmede een tijdschema voor het opgeven van Orders aan de Agent zullen steeds bekendgemaakt worden in het door Zuivelcoöperatie FrieslandCampina uitgegeven ledenblad of door middel van een schriftelijke mededeling. De prijs van de Ledenobligaties-vrij (de nominale waarde vermeerderd met de opgelopen rente vanaf 1 juni voorafgaand aan de koop of verkoop op de Interne Markt tot aan de Betaaldatum) zal voorafgaand aan elke Handelsdag bekend gemaakt worden op de bovengenoemde website van de Vennootschap. De Vennootschap kan, in samenspraak met en na toestemming van de onafhankelijke toezichthouder, in bijzondere omstandigheden (bijvoorbeeld indien er sprake is van Uitgestelde Rentebetalingen, zoals gedefinieerd in Obligatievoorwaarde 3.4) beslissen dat de verhandeling op de Interne Markt voor een bepaalde periode wordt opgeschort.

Rol van de Agent

De Agent zal de Interne Markt administreren, zonder zelf een positie in de Ledenobligaties-vrij in te nemen tenzij hij als centrale tegenpartij zou gaan optreden. De Agent voert Orders uit op initiatief van de Obligatiehouder(s), met dien verstande dat bepaalde Orders kunnen gelden als opgegeven uit hoofde van Obligatievoorwaarde 7.5 of kunnen voortvloeien uit de verplichtingen van de Liquiditeitverschaffer uit hoofde van de Liquiditeit Overeenkomst. De Agent staat onder toezicht van de onafhankelijke toezichthouder. De taken en bevoegdheden van de Agent zijn nader omschreven in het Marktreglement.

Rol van de onafhankelijke toezichthouder

Er is een onafhankelijke toezichthouder op de Interne Markt ingesteld. De onafhankelijke toezichthouder heeft als primaire taak erop toe te zien dat de Interne Markt ordelijk verloopt. Daarnaast bewaakt de onafhankelijke toezichthouder de belangen van allen die in enige relatie staan tot de Interne Markt en zorgt hij dat het Marktreglement wordt nageleefd. De taken en bevoegdheden van de onafhankelijke toezichthouder zijn nader omschreven in het Marktreglement. Als onafhankelijke toezichthouder heeft de Vennootschap de Stichting Toezicht Ledenobligaties-vrij Friesland Foods (waarvan de naam wordt gewijzigd in Stichting Toezicht Ledenobligaties-vrij FrieslandCampina) aangewezen.

Koop- en verkoopopdrachten

Obligatiehouders kunnen Ledenobligaties-vrij uitsluitend kopen of verkopen (voor zover toegestaan) op de Interne Markt, onverminderd het bepaalde in Obligatievoorwaarden 7.1 en 7.4. Obligatiehouders dienen hiertoe binnen het bovengenoemde aangekondigde tijdschema een Order voor de eerstvolgende Handelsdag aan de Agent te geven. Voor het geven van een Order is een speciaal hiervoor bestemd orderformulier opgesteld dat Obligatiehouders dienen in te vullen en te ondertekenen. De Vennootschap kan bepalen dat het ook mogelijk is een Order telefonisch, per e-mail of via het internet aan de Agent te geven. De Order zal onder meer informatie dienen te bevatten over het aantal Ledenobligaties-vrij dat de desbetreffende Obligatiehouder wil kopen of verkopen op de Interne Markt. Een Order kan uitsluitend ter uitvoering op de eerstvolgende Handelsdag worden gegeven. Bepaalde Orders kunnen met voorrang worden uitgevoerd. Voor een uitgebreide beschrijving van de uitvoering van Orders wordt verwezen naar het Marktreglement.

De Agent zal op de aan de Handelsdag voorafgaande Werkdag alle Orders controleren zoals beschreven in het Marktreglement. Kooporders kunnen door (i) Leden en (ii) Bedrijfsbeëindigers (met uitzondering van Bedrijfsbeëindigers die gedurende een periode van drie jaar geen financiële relatie meer hebben gehad met de Vennootschap en/of Zuivelcoöperatie FrieslandCampina) aan de Agent worden gegeven. Onverminderd de voorwaarden waarop de (hieronder beschreven) Liquiditeitverschaffer zal optreden op de Interne Markt, zal de Liquiditeitverschaffer op verzoek van de Agent Ledenobligaties-vrij kopen dan wel verkopen op de Interne Markt. Na het einde van de Liquiditeitverschaffing Periode (zoals hieronder gedefinieerd) heeft de Liquiditeitverschaffer ook het recht om, middels een Order aan de Agent, door hem gehouden Ledenobligaties-vrij te verkopen op de Interne Markt, ook indien de vraag op de Interne Markt het aanbod niet overtreft.

Afwikkeling

Een koper of verkoper wiens Order is uitgevoerd krijgt hiervan een bevestiging van de Agent, middels een aan- en/of verkoopnota. De Vennootschap stuurt een afschrift van een bij- of afschrijving van Ledenobligaties-vrij in het Register. De Vennootschap zal bovendien jaarlijks, per de stand van het einde van het kalenderjaar, opgave doen aan elke Obligatiehouder van het aantal door hem gehouden Ledenobligaties-vrij en de in het desbetreffende kalenderjaar aan hem betaalde rente.

Kosten voor Obligatiehouders

Voor de Obligatiehouders (met uitzondering van de Liquiditeitverschaffer) zijn aan de verhandeling van de Ledenobligaties-vrij kosten verbonden. Over iedere koop- of verkooporder zal door de Agent provisie in rekening worden gebracht zoals wordt bepaald in het Marktreglement.

Liquiditeitverschaffer

De Vennootschap heeft Rabobank Nederland Participatiemaatschappij B.V. aangesteld als (initiële) Liquiditeitverschaffer. Rabobank Nederland Participatiemaatschappij B.V. ontvangt voor deze rol een vergoeding van de Vennootschap, alsmede compensatie (inclusief vergoeding van schade en kosten) in geval van (i) Uitgestelde Rentebetalingen (zoals gedefinieerd in de Obligatievoorwaarden), (ii) een verlaging van de risico-opslag die deel uitmaakt van het op de Ledenobligaties-vrij te betalen rentepercentage en (iii) vervroegde beëindiging van de rol van de Liquiditeitverschaffer op grond van een gebeurtenis als genoemd in de hierna volgende paragraaf "Duur, opschortingsbevoegdheid". De Liquiditeitverschaffer zal eventuele frictie tussen vraag en aanbod van Ledenobligaties-vrij op de Interne Markt wegnemen, met inachtneming van de omvangbeperkingen als hieronder beschreven (zie de paragraaf "Omvang"). De Liquiditeitverschaffer zal dit doen door op de Interne Markt Ledenobligaties-vrij te kopen als er meer Ledenobligaties-vrij ter verkoop worden aangeboden dan ter koop worden gevraagd, en Ledenobligaties-vrij te verkopen (indien hij op dat moment over Ledenobligaties-vrij beschikt) als er meer Ledenobligaties-vrij ter koop worden gevraagd dan ter verkoop worden aangeboden. Koop en verkoop van Ledenobligaties-vrij door de Liquiditeitverschaffer geschiedt tegen de nominale waarde vermeerderd met de opgelopen rente vanaf 1 juni voorafgaand aan de koop of verkoop tot aan de Betaaldatum. Dit is gelijk aan de vastgestelde prijs die ook voor de andere koop- en verkooptransacties op de Interne Markt wordt gehanteerd.

Duur, opschortingsbevoegdheid

De Liquiditeitverschaffer zal als zodanig optreden op de Interne Markt vanaf 15 oktober 2008 en uiterlijk tot 15 oktober 2011 (de "**Liquiditeitverschaffing Periode**"). De Vennootschap kan te allen tijde de rol van de Liquiditeitverschaffer op de Interne Markt beëindigen (of het hieronder genoemde maximale bedrag verminderen) voor afloop van de Liquiditeitverschaffing Periode. Indien en zolang als er Uitgestelde Rentebetalingen zijn, kan de Liquiditeitverschaffer het aankopen van Ledenobligaties-vrij bij een overaanbod op de Interne Markt opschorten. Een opschorting doet geen afbreuk aan de Liquiditeitverschaffing Periode, waarna de rol van de Liquiditeitverschaffer eindigt. De Liquiditeitverschaffer heeft de bevoegdheid om zijn rol voor afloop van de Liquiditeitverschaffing Periode op te schorten of te beëindigen, onder meer indien (i) de Vennootschap een betalingsverplichting groter dan €100 miljoen onder enige financiering niet nakomt, (ii) een majeure wijziging plaatsvindt in de zeggenschap over de Vennootschap of in de bedrijfsactiviteiten van de Vennootschap (zodanig dat deze overwegend komen te liggen buiten de zuivelsector), (iii) een majeure nadelige wijziging plaatsvindt in het winstreserveringsbeleid van de Vennootschap, (iv) een majeure nadelige wijziging plaatsvindt in de Obligatievoorwaarden voor de Liquiditeitverschaffer, (v) de Vennootschap in de nakoming van haar verplichtingen onder de Liquiditeit Overeenkomst tekortschiet of de Liquiditeit Overeenkomst in strijd komt met een wettelijk voorschrift of niet langer geldend, bindend en afdwingbaar jegens de Vennootschap is, (vi) de Vennootschap of een belangrijke groepsmaatschappij insolvent raakt of onderwerp wordt van liquidatie, of (vii) een onteigening, executie, beslag of sequestratie een of meer belangrijke activa van de Vennootschap of een belangrijke groepsmaatschappij raakt. De Liquiditeitverschaffer zal, indien hij van deze bevoegdheid gebruikmaakt, de Vennootschap en de Agent daarvan in kennis stellen binnen een maand nadat de Vennootschap hem van de desbetreffende gebeurtenis op de hoogte heeft gesteld. Op dat moment eindigt de rol van de Liquiditeitverschaffer en de Vennootschap zal daarvan in het ledenblad van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina een kennisgeving doen aan de Obligatiehouders.

Omvang

De Liquiditeitverschaffer zal, indien en voor zover er overaanbod van Ledenobligaties-vrij is op de Interne Markt, Ledenobligaties-vrij kopen op de Interne Markt. De Liquiditeitverschaffer zal gedurende de Liquiditeitverschaffing Periode Ledenobligaties-vrij verkopen op de Interne Markt, indien en voor zover hij op dat moment over Ledenobligaties-vrij beschikt en de vraag het aanbod op de Interne Markt overtreft. De Liquiditeitverschaffer zal geen Ledenobligaties-vrij bijkopen op de Interne Markt indien en zolang als hij op enig moment Ledenobligaties-vrij houdt waarvan de waarde (nominale waarde vermeerderd met de opgelopen rente vanaf 1 juni daaraan voorafgaand) gelijk is aan het

maximum van €50 miljoen (of het in overeenstemming met de Liquiditeit Overeenkomst gewijzigde maximum). De Vennootschap heeft het voornemen om afhankelijk van het verloop van de eerste twee Handelsdagen in 2009 (die staan gepland voor 2 april en 4 juni) te bezien of dit bedrag zal worden verhoogd tot €100 miljoen (inclusief de op de Interne Markt meegekochte voornoemde opgelopen rente). Een eventuele verhoging van het bedrag hangt mede af van de vraag of de Liquiditeit-verschaffer (of een andere partij die dan (ook) de rol van Liquiditeitverschaffer zal vervullen) daartoe op acceptabele voorwaarden bereid gevonden kan worden. Het voornoemde maximum kan nooit hoger zijn dan de aflossingsruimte die nog resteert van het aflossingsbedrag van (maximaal) €100 miljoen nominaal, zoals genoemd in Obligatievoorwaarde 4.2.

Exit

Indien en voor zover de Liquiditeitverschaffer na de Liquiditeitverschaffing Periode nog Ledenobligaties-vrij houdt, en de Vennootschap deze niet aflost, heeft de Liquiditeitverschaffer de volgende exit-mogelijkheden. De Liquiditeitverschaffer kan door hem gehouden Ledenobligaties-vrij op de Interne Markt verkopen, middels een Order aan de Agent en met de voorrang als bepaald in het Marktreglement, ook indien de vraag op de Interne Markt het aanbod niet overtreft. De Liquiditeitverschaffer heeft daarnaast de bevoegdheid om van de Vennootschap te verlangen om zijn Ledenobligaties-vrij te converteren in een nieuw instrument dat door de Liquiditeitverschaffer verkocht kan worden aan derden en genoteerd kan worden op een externe effectenbeurs. Dit nieuwe instrument zal dan zodanige voorwaarden hebben en een zodanige marktconforme (rente)vergoeding ontvangen dat (naar verwachting) de Liquiditeitverschaffer daarmee gecompenseerd wordt voor het nominale bedrag van de geconverteerde Ledenobligaties-vrij, en het nieuwe instrument voor de Vennootschap kwalificeert als eigen vermogen onder IFRS. Resterende bedragen die aan de Liquiditeitverschaffer verschuldigd zijn en die hieruit niet kunnen worden voldaan, vormen een opeisbare schuld van de Vennootschap aan de Liquiditeitverschaffer, die op dezelfde basis als Uitgestelde Rentebetalingen opgeschort kunnen worden (in welk geval daarover een aanvullende rentevergoeding berekend wordt).

MARKTREGLEMENT

DOORLOPENDE TEKST VAN HET REGLEMENT VOOR DE ONDERHANDSE MARKT IN LEDENOBBLIGATIES-VRIJ VAN KONINKLIJKE FRIESLANDCAMPINA N.V. PER 31 DECEMBER 2008

Artikel 1. Definities.

De volgende begrippen hebben in dit reglement de navolgende betekenis:

Agent:

de Agent zoals gedefinieerd in de Obligatievoorwaarden, thans Rabobank BEA.

Bedrijfsbeëindigers:

Bedrijfsbeëindigers die hun lidmaatschap van de Coöperatie rechtmatig hebben beëindigd op grond van bedrijfsbeëindiging.

Coöperatie:

Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A., statutair gevestigd te Amersfoort, of haar rechtsopvolger.

Formulier:

het formulier waarmee Opdrachtgevers Orders bij de Agent kunnen inleggen en dat speciaal voor dat doel is opgesteld.

Handelsdagen:

door de Vennootschap vooraf vast te stellen data waarop de Interne Markt gehouden wordt.

Interne Markt:

de onderhandse markt in Ledenobligaties-vrij waarop het Marktreglement van toepassing is.

Ledenblad:

het door de Coöperatie uitgegeven tijdschrift dat periodiek aan haar leden wordt toegezonden.

Ledenobligatie-vrij:

een Ledenobligatie-vrij op naam uitgegeven door de Vennootschap, waarop de Obligatievoorwaarden van toepassing zijn.

Liquiditeit Overeenkomst:

de Liquiditeit Overeenkomst zoals gedefinieerd in de Obligatievoorwaarden.

Liquiditeitverschaffer:

de Liquiditeitverschaffer zoals gedefinieerd in de Obligatievoorwaarden.

Marktreglement:

dit reglement zoals dit op enig tijdstip zal luiden.

Modelcode:

De modelcode voorkoming gebruik van voorwetenschap zoals vastgesteld door het bestuur van de Vennootschap, zoals deze op enig tijdstip zal luiden.

Obligatiehouder:

een houder van Ledenobligaties-vrij.

Obligatievoorwaarden:

de voorwaarden die van toepassing zijn op de door Rabobank BEA geadmistreerde Ledenobligaties-vrij op naam, uitgegeven door de Vennootschap, en die gelden tussen de Vennootschap en de Obligatiehouders.

Opdrachtgever:

de kopende of verkopende partij die een Order inlegt, of waarvan een Order wordt geacht te zijn ingelegd op grond van Obligatievoorwaarde 7.5.

Order:

(i) een door de Opdrachtgever op eigen initiatief ingevuld en rechtsgeldig ondertekend Formulier, (ii) een door de Opdrachtgever op eigen initiatief verstrekte opdracht, (iii) een opdracht die op grond van Obligatievoorwaarde 7.5 wordt geacht te zijn ingelegd of (iv) een opdracht voortvloeiende uit een verplichting van de Liquiditeitverschaffer tot koop of verkoop op de Interne Markt van Ledenobligaties-vrij op grond van de Liquiditeit Overeenkomst, in alle hiervoor genoemde gevallen inhoudende een opdracht, ter uitvoering door de Agent, om een uitdrukkelijk vermeld aantal Ledenobligaties-vrij te kopen of te verkopen.

Rabobank BEA:

de afdeling BedrijfsEffecten Administraties, die als een aparte operationele eenheid deel uitmaakt van Rabobank Nederland.

Rabobank Nederland:

Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A., statutair gevestigd te Amsterdam.

Register:

het door de Vennootschap gehouden register van Obligatiehouders als bedoeld in Obligatievoorwaarde 5.

Toezichthouder:

Stichting Toezicht Ledenobligaties-vrij Friesland Foods, statutair gevestigd te Amsterdam.

Vennootschap:

Koninklijke FrieslandCampina N.V., statutair gevestigd te Amersfoort, of haar rechtsopvolger.

Werkdag:

een Werkdag zoals gedefinieerd in de Obligatievoorwaarden.

Wft:

de Wet op het financieel toezicht, zoals deze op enig moment zal luiden.

Artikel 2. Instelling en organisatie van de Interne Markt.

- 2.1. De Interne Markt is ingesteld op initiatief van de Vennootschap en staat onder toezicht van de Toezichthouder.
- 2.2. De Interne Markt wordt geadministreerd door de Agent.
- 2.3. De Agent is verantwoordelijk voor de administratie van de Interne Markt conform dit Marktreglement.
- 2.4. De Agent kan personen aanwijzen die de uitvoerende werkzaamheden conform het bepaalde in dit Marktreglement verrichten.
- 2.5. De Liquiditeitverschaffer kan voor eigen rekening Ledenobligaties-vrij kopen en verkopen, mits met inachtneming van het bepaalde in dit Marktreglement, de Obligatievoorwaarden en de Liquiditeit Overeenkomst (die in de relatie tussen de Vennootschap en de Liquiditeitverschaffer leidend is), teneinde frictie in vraag en aanbod weg te nemen en teneinde een liquide markt te bevorderen, overeenkomstig artikel 7.4.

Artikel 3. Algemene bepalingen.

- 3.1. Op de Interne Markt kunnen slechts Ledenobligaties-vrij worden verhandeld.
- 3.2. Op de Interne Markt worden louter vraag en aanbod bijeengebracht, er is geen sprake van koersvorming. De Ledenobligaties-vrij worden verhandeld tegen hun nominale waarde, vermeerderd met opgelopen, niet uitbetaalde, rente, overeenkomstig Obligatievoorwaarde 7.2.
- 3.3. De handel in Ledenobligaties-vrij dient te geschieden met inachtneming van het bepaalde in de Obligatievoorwaarden.
- 3.4. Rabobank Nederland beschikt over een vergunning van De Nederlandsche Bank, gevestigd aan het Westeinde 1 te 1017 ZN Amsterdam.
- 3.5. Voor de meest recente prospectusplichtige aanbieding van de Ledenobligaties-vrij is een prospectus opgesteld gedateerd 14 augustus 2008, dat verkrijgbaar is op de website van de Vennootschap, www.frieslandcampina.com. In dit prospectus zijn de risico's op de publicatiedatum van het prospectus, die verband houden met het beleggen in Ledenobligaties-vrij en de eventuele beperkingen in de bestaande markt voor de Ledenobligaties-vrij, beschreven. De Vennootschap is niet verplicht dit prospectus aan veranderende omstandigheden aan te passen en is ook niet voornemens dat te doen.
- 3.6. De Algemene Voorwaarden voor de Effectendienstverlening van de Rabobank 2007 zijn niet van toepassing op de relatie tussen een Opdrachtgever en de Agent.
- 3.7. Op de Interne Markt dient de liquiditeitverschaffing te geschieden met inachtneming van de Liquiditeit Overeenkomst.

Artikel 4. Handelsdagen.

- 4.1. Maximaal zes keer per kalenderjaar wordt een Handelsdag georganiseerd.
- 4.2. De Handelsdagen en een tijdschema voor data voor het opgeven van Orders zullen steeds in het Ledenblad of door middel van een schriftelijke mededeling uiterlijk twee maanden voor de Handelsdag worden bekendgemaakt.
- 4.3. De Vennootschap kan, in samenspraak met en na toestemming van de Toezichthouder, beslissen dat de verhandeling op de Interne Markt voor een bepaalde periode wordt opgeschort.

Artikel 5 Belangenconflicten.

De Agent voert een beleid ten aanzien van het voorkomen van belangenconflicten. Een beknopte beschrijving van dit beleid is als bijlage bij dit Marktreglement opgenomen.

Artikel 6. Orders.

- 6.1. Door het inleggen van een Order:
 - (i) aanvaardt een Opdrachtgever, die niet tevens Liquiditeitverschaffer is, de rechten en verplichtingen die voor hem voortvloeien uit dit Marktreglement;
 - (ii) stemt een Opdrachtgever, die niet tevens Liquiditeitverschaffer is, toe in de wijze waarop de informatie uit hoofde van dit Marktreglement aan hem wordt verstrekt en verklaart hij dat hij kennis heeft genomen van de informatie die de Agent uit hoofde van het Marktreglement

dient te verstrekken en dat hij zich bewust is van de risico's die aan belegging in Ledenobligaties-vrij zijn verbonden; en

(iii) stemt een Opdrachtgever, die niet tevens Liquiditeitverschaffer is, in met het beleid van de Agent voor de uitvoering van Orders, zoals neergelegd in dit Marktreglement.

- 6.2. Opdrachtgevers, die niet tevens de Liquiditeitverschaffer zijn, kwalificeren als niet-professionele belegger in de zin van de Wft.
- 6.3. Orders kunnen uitsluitend aan de Agent worden opgegeven en uitsluitend in de Nederlandse of Duitse taal.
- 6.4. Orders kunnen slechts worden opgegeven voor uitvoering op de eerstvolgende Handelsdag. Orders kunnen worden opgegeven vanaf maandag 9.30 uur na de voorgaande Handelsdag of vanaf een tijdstip zoals bekendgemaakt overeenkomstig artikel 4.2.
- 6.5. Formulieren waarmee Orders worden opgegeven, dienen in origineel of per fax te worden ingeleverd bij de Agent.
- 6.6. De Vennootschap kan na overleg met de Agent bepalen dat Orders via een door de Agent aangewezen website of per e-mail ingeleegd kunnen worden.
- 6.7. Een telefonische Order dient op eerste verzoek van de Agent door de Opdrachtgever te worden geverifieerd en eventueel schriftelijk te worden bevestigd, op een wijze en tijdstip als door de Agent te bepalen.
- 6.8. Een Opdrachtgever zal zich op eerste verzoek van de Agent of Rabobank Nederland legitimeren teneinde de Agent in staat te stellen de Opdrachtgever te identificeren en zijn of haar identiteit te verifiëren overeenkomstig de toepasselijke bepalingen van de Wet ter voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme, zoals deze wet op enig tijdstip zal luiden.
- 6.9. De Agent zal op de aan de Handelsdag voorafgaande Werkdag vóór twaalf uur (12.00 uur) ten aanzien van elke ontvangen opdracht tot koop of verkoop van Ledenobligaties-vrij controleren of deze kwalificeert als een Order en of de Opdrachtgever voldoet aan de vereisten gesteld in de Obligatievoorwaarden. Bij elke Order om te verkopen zal de Agent voorts op die Werkdag vóór twaalf uur (12.00 uur) controleren of de Order niet meer Ledenobligaties-vrij betreft dan door de Opdrachtgever gehouden worden. Tenslotte zal de Agent bij elke Order om te verkopen controleren of op de desbetreffende Ledenobligaties-vrij een pandrecht of beslag rust. Bij zodanige controle baseert de Agent zich op het Register en andere door de Coöperatie of de Vennootschap aan de Agent verstrekte informatie.
- 6.10. Orders om te kopen van Opdrachtgevers die blijkens het Register of andere door de Coöperatie of de Vennootschap aan de Agent verstrekte informatie niet voldoen aan de vereisten gesteld in de Obligatievoorwaarden, worden niet uitgevoerd en worden geacht te zijn vervallen. Orders om te verkopen die betrekking hebben op Ledenobligaties-vrij waarop blijkens het Register of de door de Coöperatie of de Vennootschap aan de Agent verstrekte informatie een pandrecht of beslag rust worden eveneens niet uitgevoerd en worden geacht te zijn vervallen. Dit geldt echter niet voor Orders om te verkopen die dienen tot uitwinning van een op een Ledenobligatie-vrij rustend pandrecht of ingeval van beslag, executoriale verkoop van de Ledenobligatie-vrij, ter voldoening van de vordering waarvoor het pandrecht is gevestigd of het beslag is gelegd.
- 6.11. Intrekking van een Order dient per brief, per telefax of telefonisch te geschieden. Indien een intrekking van een Order niet uiterlijk om tien uur (10.00 uur) op de tweede aan de Handelsdag voorafgaande Werkdag door de Agent is ontvangen dan wel aan de Agent telefonisch is medegedeeld, wordt de Order uitgevoerd op de eerstvolgende Handelsdag. De Vennootschap kan na overleg met de Agent bepalen dat Orders via een door de Agent aangewezen website of per e-mail ingetrokken kunnen worden.
- 6.12. Orders om te kopen van Opdrachtgevers die kiezen voor afwikkeling van transacties via een bankrekening bij een niet bij Rabobank Nederland aangesloten bank worden slechts uitgevoerd indien uiterlijk om negen uur (9.00 uur) op de Werkdag voorafgaande aan de Handelsdag het gehele aankoopbedrag vermeerderd met provisie is gestort bij Rabobank Nederland op rekeningnummer: 100924778, of voor stortingen vanuit het buitenland: IBAN: NL32RABO0100924778, BIC: RABONL2U, ten name van Rabobank Nederland te Utrecht, dan wel indien door de Agent, uitsluitend naar eigen beoordeling, voldoende zekerheid is verkregen dat uitvoering kan plaatsvinden.
- 6.13. Een Order geldt als machtiging door de Opdrachtgever van de Agent om namens die Opdrachtgever alle handelingen in verband met de koop en verkoop en de levering van de Ledenobligaties-vrij te verrichten, daaronder ook begrepen het ondertekenen van een onderhandse akte van overdracht en het doen van mededeling van die overdracht aan de Vennootschap, als bedoeld in artikel 8.4., voor zover die Order wordt uitgevoerd.
- 6.14. De Agent en de Vennootschap verschaffen alle informatie, die Obligatiehouders uit hoofde van dit Marktreglement ontvangen, in de Nederlandse en/of Duitse taal.

Artikel 7. Uitvoering Orders.

- 7.1. Orders van Opdrachtgevers die voldoen aan de vereisten gesteld in de Obligatievoorwaarden en die betrekking hebben op Ledenobligaties-vrij die niet met pandrecht zijn bezwaard en waarop geen beslag rust en uiterlijk om tien uur (10.00 uur) op de tweede aan de Handelsdag voorafgaande Werkdag door de Agent zijn ontvangen of bij de Agent zijn geplaatst, worden uitgevoerd op de daarop volgende Handelsdag. Orders om te verkopen waarop een pandrecht of beslag rust, worden eveneens uitgevoerd voor die Handelsdag indien daarvoor de krachtens het bepaalde in artikel 6.10. bedoelde uitzondering geldt.
- 7.2. Orders zullen worden uitgevoerd in de volgorde van ontvangst. De eerder opgegeven Order heeft voorrang boven een later opgegeven Order, waarbij de datum en het tijdstip van ontvangst van het Formulier dan wel de datum en het tijdstip van de telefonische Order aan de Agent bepalend zijn.
- 7.3. In afwijking van artikel 7.2 zullen met voorrang en in de hierna opgenomen volgorde worden uitgevoerd:
 - a) Orders van Bedrijfsbeëindigers om te verkopen opgegeven voor uitvoering op de eerste of de tweede Handelsdag nadat het lidmaatschap van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina is beëindigd,
 - b) Orders die op grond van Obligatievoorwaarde 7.5 worden geacht te zijn ingelegd, en
 - c) Orders van de Liquiditeitverschaffer die na afloop van de periode waarvoor de Liquiditeit Overeenkomst is aangegaan, worden ingelegd.
- 7.4. Indien er meer Ledenobligaties-vrij ter verkoop worden gevraagd dan ter koop worden aangeboden, dan wel indien er meer Ledenobligaties-vrij ter koop worden aangeboden dan ter verkoop worden gevraagd, kan de Liquiditeitverschaffer die Ledenobligaties-vrij voor eigen rekening respectievelijk verkopen of kopen, zulks met inachtneming van de Obligatievoorwaarden en de Liquiditeit Overeenkomst.
- 7.5. Het is mogelijk dat slechts een deel van de Orders wordt uitgevoerd, een en ander met inachtneming van artikel 7.2. tot en met artikel 7.4.
Het is tevens mogelijk dat de laatst uitvoerbare Order slechts gedeeltelijk wordt uitgevoerd.
- 7.6. Zowel het niet uitgevoerde gedeelte van gedeeltelijk uitgevoerde, als in het geheel niet uitgevoerde Orders worden geacht te zijn vervallen na de Handelsdag waarvoor die Orders zijn opgegeven, met uitzondering van Orders die geacht worden te zijn ingelegd op grond van Obligatievoorwaarde 7.5.

Artikel 8. Afwikkeling.

- 8.1. Na sluiting van de Handelsdag verstuurt de Agent een verslag van de handel aan de Toezichthouder en de Vennootschap.
- 8.2. Het verslag bevat het aantal opgegeven Orders en het aantal af te wikkelen transacties, het aantal door de Liquiditeitverschaffer voor eigen rekening gekochte of verkochte Ledenobligaties-vrij, het totaal aantal verhandelde Ledenobligaties-vrij, en zodanige nadere informatie als vermeld in de door de Agent en de Toezichthouder opgestelde beleidslijnen.
- 8.3. De Vennootschap kan, in samenspraak met en na toestemming van de Toezichthouder, in bijzondere omstandigheden de afwikkeling van transacties opschorten en transacties die zijn verricht doorhalen indien die transacties tot stand zijn gekomen tengevolge van Orders die ingevolge de Obligatievoorwaarden, dit Marktreglement of de Modelcode niet opgegeven of uitgevoerd hadden mogen worden. Indien verrichte transacties worden doorgehaald, zal de overeenkomst tussen Agent en Opdrachtgever geacht worden ontbonden te zijn. In een dergelijk geval zal de Agent de Opdrachtgever hiervan in kennis stellen.
- 8.4. De Agent wikkelt de transacties af op de wijze als hierna in dit artikel vermeld, al dan niet door gebruik te maken van een door de Agent aan te wijzen centrale tegenpartij. De Agent maakt aan het einde van een Handelsdag een akte van overdracht op tussen Opdrachtgevers die Orders opgeven om te kopen en Opdrachtgevers die Orders opgeven om te verkopen. De Agent ondertekent deze namens de Opdrachtgevers en de Vennootschap op de dag van betaling, zijnde de derde Werkdag na de desbetreffende Handelsdag.
- 8.5. De Agent zendt de Werkdag na het ondertekenen van de akte van overdracht, een bevestiging van de aan- en/of verkoop aan de Opdrachtgevers en zodanige overige informatie als nodig is ter identificatie van de voor de Opdrachtgever uitgevoerde Order.
- 8.6. Voor iedere Opdrachtgever wordt daarbij:
 - a) het effectief bedrag van aankoop, vermeerderd met provisie, gedebiteerd van zijn Rabobankrekening, dan wel verrekend met het overeenkomstig artikel 6.12. gestorte bedrag, of
 - b) het effectief bedrag van verkoop, verminderd met provisie, gestort op zijn bank- of girorekening.
- 8.7. De Agent verschaft de Vennootschap een uitdraai van de gegevensdrager met een overzicht van de afgewikkelde transacties. Op basis van de opgave van de Agent wordt het Register door de Vennootschap bijgewerkt. Na verwerking van de mutaties in het Register, zendt de

- 8.8. Vennootschap een uittreksel van dit Register aan de desbetreffende Obligatiehouder(s).
De Vennootschap zal jaarlijks opgave doen aan iedere Obligatiehouder van het aantal door hem gehouden Ledenobligaties-vrij en de in het desbetreffende kalenderjaar aan hem betaalde rente.

Artikel 9. Modelcode en geheimhouding.

- 9.1. Met betrekking tot de Ledenobligaties-vrij is de Modelcode van toepassing.
9.2. Rabobank Nederland, de Agent en de personen als bedoeld in artikel 2.4. zijn te allen tijde verplicht jegens een ieder, behoudens jegens de Vennootschap en de Coöperatie, geheimhouding te betrachten ten aanzien van de identiteit van Opdrachtgevers tenzij zij op grond van een verplichting op basis van (i) een wettelijke bepaling of (ii) een gerechtelijk bevel gehouden zijn dergelijke informatie te verstrekken.

Artikel 10. Aansprakelijkheid.

- 10.1. De Agent verricht alle handelingen met betrekking tot de Ledenobligaties-vrij voor rekening en risico van een Opdrachtgever.
10.2. De Agent is niet aansprakelijk voor schade als gevolg van een waardedaling of waardestijging van Ledenobligaties-vrij, door een Opdrachtgever geleden verliezen en/of gedeelde winst, of welke andere schade ook, behalve indien en voor zover komt vast te staan dat deze schade het rechtstreekse gevolg is van opzet of grove schuld van de Agent. De Agent is nimmer aansprakelijk voor indirecte schade, gevolgschade en/of gedeelde winst.
10.3. Een Opdrachtgever vrijwaart de Agent voor aanspraken van derden met betrekking tot de door de Agent verrichte diensten met betrekking tot de Ledenobligaties-vrij.
10.4. De Agent is nimmer aansprakelijk voor door een Opdrachtgever geleden schade als gevolg van maatregelen die de Agent op basis van een wettelijk voorschrift verplicht of bevoegd is te nemen of in verband met buitengewone omstandigheden meent te moeten nemen.
10.5. Indien een Opdrachtgever van mening is dat een aan de Agent verstrekte Order niet correct door de Agent is uitgevoerd, dan wel de Agent naar het oordeel van een Opdrachtgever anderszins toerekenbaar tekort is geschoten in haar dienstverlening dan wel in de door haar daarbij te betrachten zorgvuldigheid, is een Opdrachtgever gehouden om onverwijld maatregelen te nemen ter voorkoming van (verdere) schade.

Artikel 11. Toepasselijk recht.

Dit Marktreglement wordt uitsluitend beheerst door Nederlands recht.

Artikel 12. Geschillenregeling.

- 12.1. Alle geschillen met betrekking tot de handel in Ledenobligaties-vrij zullen door middel van arbitrage worden beslecht.
12.2. Zolang de statuten van de Toezichthouder bepalen dat drie bestuurders C in functie dienen te zijn, zal het scheidsgerecht bestaan uit die drie bestuurders C. Indien op het tijdstip waarop het scheidsgerecht dient te worden ingesteld bestuurders C ontbreken, benoemt het bestuur van de Toezichthouder een nieuwe bestuurder C zodat na benoeming het bestuur van de Toezichthouder en derhalve het scheidsgerecht uit drie bestuurders C zal bestaan. Indien de statuten van de Toezichthouder op dat tijdstip bepalen dat meer dan drie bestuurders C in functie dienen te zijn, zullen door de voorzitter van het bestuur van de Toezichthouder uit de bestuurders C drie arbiters worden benoemd.
12.3. Een verzoek tot beslechting van een geschil dat betrekking heeft op de handel op een bepaalde Handelsdag dient uiterlijk binnen één maand na de desbetreffende Handelsdag schriftelijk aan de voorzitter van het bestuur van de Toezichthouder te worden gezonden.
12.4. Een kopie van het verzoek tot geschillenbeslechting wordt onverwijld na ontvangst door de voorzitter van de Toezichthouder aan de Agent en de eventuele andere direct belanghebbenden gezonden, waarbij zij in de gelegenheid worden gesteld binnen twee weken na ontvangst daarvan op het verzoek te reageren.
12.5. In het geval van wraking van een arbiter op verzoek van Rabobank Nederland overeenkomstig de artikelen 1033, 1034 en 1035 van het Wetboek van Burgerlijke Rechtsvordering zal de gewone rechter bevoegd zijn tot beslechting van het geschil. In het geval van wraking van een arbiter op verzoek van anderen dan Rabobank Nederland zal de gewraakte arbiter vervangen worden door een door de voorzitter van het bestuur van de Toezichthouder te benoemen persoon.
12.6. Arbiters zullen in geen geval bevoegd zijn naar aanleiding van een geschil een beslissing houdende een gebod tot wijziging of doorhaling van een transactie te geven.

Artikel 13. Provisie

De provisie voor een ingeleide Order, met uitzondering van Orders ingeleid door de Liquiditeitsverschaffer, bedraagt EUR 20,-. Deze provisie kan tussentijds worden aangepast. Een dergelijke

aanpassing zal bekend worden gemaakt op de website van de Vennootschap en middels publicatie in het Ledenblad.

Artikel 14. Vaststelling en wijziging van het Marktreglement.

Dit Marktreglement wordt vastgesteld en kan worden gewijzigd door de Vennootschap na overleg met de Agent. Een dergelijke wijziging zal bekend worden gemaakt op de website van de Vennootschap en middels publicatie in het Ledenblad.

Artikel 15. Kennisgevingen.

De op basis van dit Marktreglement te verstrekken mededelingen of kennisgevingen aan onderstaande partijen zullen worden gezonden naar de navolgende adressen:

Agent:

Rabobank Nederland Private Banking
Afdeling BedrijfsEffecten Administraties
Postbus 2051
3500 GB Utrecht
Telefoonnummer: + 31 (0)30-2163361
Faxnummer: +31 (0)30-2163638

Coöperatie:

Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A.
Ruimtevaart 26
3824 MX Amersfoort
binnendienst.zuid@FrieslandCampina.com of
binnendienst.noord@FrieslandCampina.com

Toezichthouder:

Stichting Toezicht Ledenobligaties-vrij Friesland Foods
Ruimtevaart 26
3824 MX Amersfoort
binnendienst.zuid@FrieslandCampina.com of
binnendienst.noord@FrieslandCampina.com

Vennootschap:

Koninklijke FrieslandCampina N.V.
Ruimtevaart 26
3824 MX Amersfoort
binnendienst.zuid@FrieslandCampina.com of
binnendienst.noord@FrieslandCampina.com

Bijlage: Beknopte beschrijving van het beleid inzake belangenconflicten

Bij de uitvoering van de dienstverlening kunnen er binnen de Rabobank belangenconflicten ontstaan binnen de organisatie zelf, tussen de organisatie en (één) van haar klanten of tussen klanten onderling. In deze beschrijving staan voorbeelden en de wijze waarop de Rabobank deze belangenconflicten probeert te voorkomen of hiermee op passende wijze om te gaan indien deze zich toch voordoen.

Uitgangspunt is dat belangentegenstellingen zoveel mogelijk worden voorkomen. Hierbij dient de bank oog te hebben voor de positie van de klant en voortdurend alert te zijn op mogelijke belangen- tegenstellingen. Het management zorgt ervoor dat mogelijke belangentegenstellingen bankbreed worden onderkend.

Tot de belangrijkste maatregelen die worden genomen om te voorkomen dat informatie binnen een onderdeel van de organisatie terecht komt waar dit niet wenselijk is, behoren de zogenaamde "Chinese Walls". Hieronder worden denkbeeldige scheidingswanden verstaan die tot doel hebben te voorkomen dat (koersgevoelige) informatie die bekend is bij medewerkers van een bepaalde entiteit of afdeling direct of indirect terechtkomt bij medewerkers van een andere entiteit of afdeling die deze informatie niet nodig hebben voor de uitoefening van hun functie. Deze barrières kunnen bestaan uit organisatorische, procedurele en fysieke scheidingen tussen de verschillende organisatieonderdelen en afdelingen. Een belangrijk voorbeeld is de scheiding tussen het kredietbedrijf en het effectenbedrijf. Dankzij Chinese Walls zijn de medewerkers van het effectenbedrijf niet op de hoogte aan welke (beursgenoteerde) ondernemingen er door de Rabobank kredieten zijn verstrekt. Verder maakt de Rabobank voor haar advisering gebruik van het researchinstituut IRIS. Dit researchinstituut is door Robeco en de Rabobank in het leven geroepen om onafhankelijke en objectieve advisering te garanderen en bij het opstellen van deze adviezen de belangen van de particuliere belegger voorop te stellen.

Belangrijkste uitgangspunt is dat werkzaamheden die tegenstrijdige belangen met zich mee zouden kunnen brengen niet op één en dezelfde plaats mogen en kunnen worden uitgevoerd. Dergelijke werkzaamheden worden in verschillende functies ondergebracht.

Insiders die tijdens de uitvoering van hun werkzaamheden in aanraking zouden kunnen komen met koersgevoelige informatie en op deze wijze de mogelijkheid van handelen met voorwetenschap zouden kunnen hebben, zijn onderworpen aan een speciale regeling die toeziet op de door hen in privé uit te voeren transacties. Op grond van deze regeling is een aantal beperkingen van kracht, waaronder de verplichting om een effectenrekening bij een bepaalde beleggingsonderneming aan te houden (de zgn. locatieplicht), handelsbeperkingen voor insiders die een emissie begeleiden en – voor een beperkte groep insiders – het verbod op intraday-handel. Bovendien zijn de uitgevoerde transacties onderhevig aan controle door de compliance officer. Overigens geldt voor alle medewerkers dat handelen met voorwetenschap verboden is. Door middel van intern toezicht en controle op de werkzaamheden van medewerkers die in een positie werkzaam zijn waar een belangenconflict zich zou kunnen voordoen wordt gewaarborgd dat de genomen maatregelen ook worden nageleefd. Iedere lokale Rabobank beschikt over een Local Compliance Officer die toezicht houdt op de naleving van relevante regelgeving.

DE OMWISSELING

Inleiding

Dit hoofdstuk bevat informatie over de achtergrond van de vrijwillige omwisseling van Achtergestelde Obligaties in Ledenobligaties-vrij. Daarnaast kunnen Kwalificerende Houders in dit hoofdstuk lezen hoe de omwisseling van Achtergestelde Obligaties voor Ledenobligaties-vrij feitelijk zal geschieden waarbij tevens aandacht wordt besteed aan de behandeling van opgelopen rente op de aan de Vennootschap te leveren Achtergestelde Obligaties en op de door de Vennootschap uit te geven Ledenobligaties-vrij.

De obligatievoorwaarden van de Achtergestelde Obligaties verschillen van de Obligatievoorwaarden. De obligatievoorwaarden van de Achtergestelde Obligaties zijn kosteloos verkrijgbaar ten kantore van de Vennootschap en via de ledenwebsite melkweb.frieslandcampina.com.

Achtergrond

Bij de Fusie zijn alle leden van Zuivelcoöperatie Friesland Foods en van Zuivelcoöperatie Campina lid geworden van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina. De voor de Fusie al bestaande scheiding tussen enerzijds de relatie die de Leden hebben met Koninklijke FrieslandCampina op basis van de door hen geleverde melk en anderzijds de relatie op basis van de financiering van Koninklijke FrieslandCampina, blijft ook na de Fusie bestaan.

Om het ledenbelang blijvend voorop te houden, wordt het belangrijk geacht dat Leden zelf investeren in Koninklijke FrieslandCampina. Dit gebeurt doordat Leden op naam deelnemen in de financiering van Koninklijke FrieslandCampina. Daartoe zijn ledencertificaten en ledenobligaties (vast en vrij) gecreëerd. De vergoeding voor het vermogen op naam wordt bepaald door de ontwikkelingen op de kapitaalmarkt en niet door het resultaat van de onderneming.

Ter gelegenheid van de Fusie is afgesproken dat Kwalificerende Houders in de gelegenheid zullen worden gesteld om hun Achtergestelde Obligaties vrijwillig om te ruilen voor Ledenobligaties-vrij die zijn uitgegeven door de Vennootschap. Deze afspraak is gemaakt teneinde leden en Bedrijfs-beëindigers van (voorheen) Zuivelcoöperatie Campina in de gelegenheid te stellen om op gelijke wijze deel te nemen in het vermogen van Koninklijke FrieslandCampina als de leden van (voorheen) Zuivelcoöperatie Friesland Foods.

Wijze van omwisseling

Indien een Kwalificerende Houder aangeeft zijn Achtergestelde Obligaties te willen omwisselen voor Ledenobligaties-vrij, levert hij, op basis van het Acceptatieformulier, zijn Achtergestelde Obligaties aan de Vennootschap. In plaats daarvoor geeft de Vennootschap Ledenobligaties-vrij uit en keert zij een eventueel restbedrag uit.

Een Kwalificerende Houder kan alleen aan de omwisseling deelnemen als de Achtergestelde Obligaties zijn eigendom zijn en mits er op de stukken geen pandrecht of vruchtgebruik (of enig ander beperkt recht) rust. Indien een beperkt recht op de Achtergestelde Obligaties is gevestigd, wordt aangeraden om een adviseur te raadplegen of contact met Koninklijke FrieslandCampina op te nemen.

De Achtergestelde Obligaties vertegenwoordigen een vordering van de houders op Zuivelcoöperatie FrieslandCampina. Door levering van de Achtergestelde Obligaties aan de Vennootschap, krijgt de Vennootschap een vordering – in de vorm van Achtergestelde Obligaties – op Zuivelcoöperatie FrieslandCampina. De Kwalificerende Houders krijgen in ruil daarvoor een vordering – in de vorm van Ledenobligaties-vrij – op de Vennootschap.

De Achtergestelde Obligaties zijn vorderingen (van hoofdsom en rente) op Zuivelcoöperatie FrieslandCampina en de Ledenobligaties-vrij zijn vorderingen op de Vennootschap. In uitzonderlijke gevallen, bijvoorbeeld in geval van een faillissement van de Vennootschap, zou dit ertoe kunnen leiden dat de vorderingen van de houders van de Achtergestelde Obligaties worden voldaan, terwijl de Vennootschap de vorderingen van de houders van de Ledenobligaties-vrij niet meer kan voldoen.

Rente

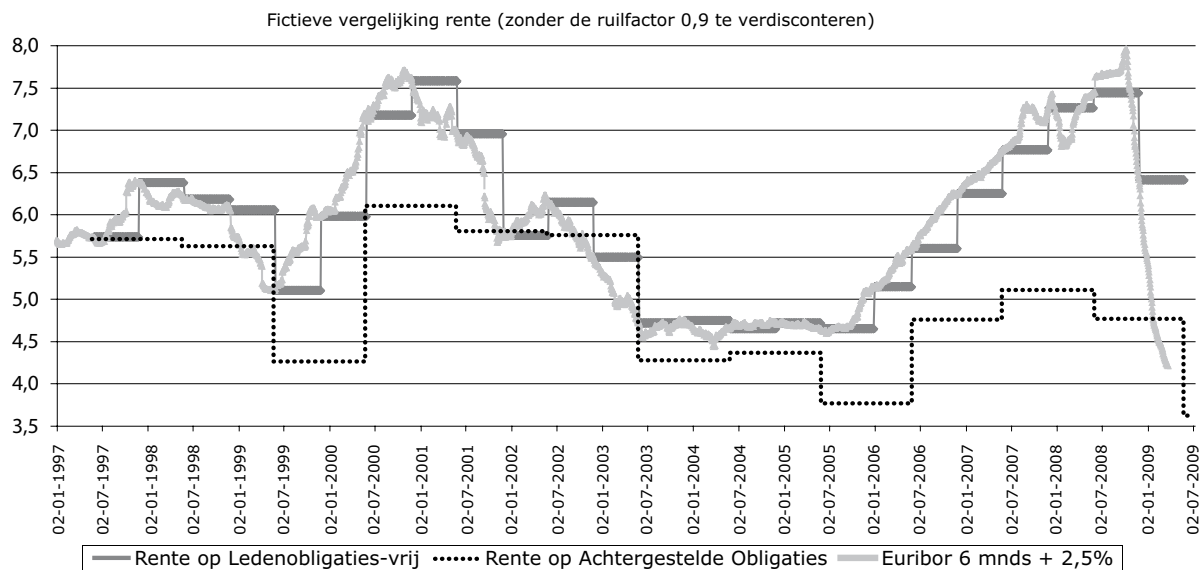
Op de Achtergestelde Obligaties is rente verschuldigd. Het rentepercentage bedraagt momenteel 4,75%. Op het moment van de omwisseling zal op de Achtergestelde Obligaties rente zijn aangegroeid met ingang van 1 juni 2008.

De formule voor het berekenen van de rente op de Achtergestelde Obligaties is gelijk voor de verschillende Obligatieleningen. De rente is gelijk aan het gemiddelde rendement van 4- tot 5-jarige "All Euro Government Bonds" zoals dat wordt gepubliceerd op "Infogram TM" op 1 april voorafgaand aan de aanvang van de renteperiode, vermeerderd met een opslag van 1%. Op de Omwisseldatum zullen de Achtergestelde Obligaties worden geleverd aan de Vennootschap. De Kwalificerende Houders zullen dan de rente ontvangen die is opgebouwd over de Achtergestelde Obligaties vanaf 1 juni 2008 tot 30 december 2008. Deze meeverkochte rente zal op 1 juni 2009 betaalbaar worden gesteld. Dit is ook de normale betaaldatum van rente op de Achtergestelde Obligaties.

De uit te geven Ledenobligaties-vrij zijn rentedragend. Het rentepercentage bedraagt momenteel 6,428%. De formule voor het berekenen van de rente op de Ledenobligaties-vrij is 6-maands Euribor en een opslag van 2,5% waarbij het gehanteerde 6-maands Euribortarief 2 maal per jaar wordt vastgesteld voor een periode van 6 maanden beginnende op 1 juni en 1 december van ieder jaar. Het gehanteerde 6-maands Euribortarief wordt 2 TARGET-dagen voor het begin van iedere renteperiode van 6 maanden gefixeerd. Voor nadere uitleg over de formule voor het berekenen van de rente wordt verwezen naar het Hoofdstuk "**Obligatievoorwaarden**" – Obligatievoorwaarde 3 (Rente) dat begint op pagina 53.

De rente op de Ledenobligaties-vrij kan voor het eerst betaalbaar worden gesteld op 1 juni 2009. Omdat de Obligatievoorwaarden bepalen dat de rente op de Ledenobligaties-vrij wordt berekend vanaf 1 juni 2008, zal een bedrag dat correspondeert met de opgelopen rente op de Ledenobligaties-vrij voor de periode vanaf 1 juni 2008 tot 30 december 2008 in mindering worden gebracht op andere bedragen die, al dan niet in verband met de omwisseling, verschuldigd zijn aan de Kwalificerende Houders. Hiermee wordt voorkomen dat Kwalificerende Houders die op het Ruilbod ingaan zowel rente op de Achtergestelde Obligaties als op de Ledenobligaties-vrij ontvangen over de periode vanaf 1 juni 2008 tot 30 december 2008. Kwalificerende Houders gaan door ondertekening van het Acceptatieformulier akkoord met deze procedure.

Op de Omwisseldatum zullen de Ledenobligaties-vrij worden uitgegeven en zullen eventuele bedragen ter afronding worden uitgekeerd. Kwalificerende Houders die op het Ruilbod ingaan zullen dan ook de vergoeding voor meeverkochte rente op de Achtergestelde Obligaties en de effectieve rente die is opgebouwd op de Ledenobligaties-vrij vanaf 30 december 2008 ontvangen. Betalingen door en aan een Kwalificerende Houder zullen worden verricht ten laste van en op zijn ledenrekening bij Zuivelcoöperatie FrieslandCampina (indien hij daarvan Lid is) of op een bij Koninklijke FrieslandCampina bekende rekening bij een bank in Nederland, België of Duitsland (indien hij geen Lid is).



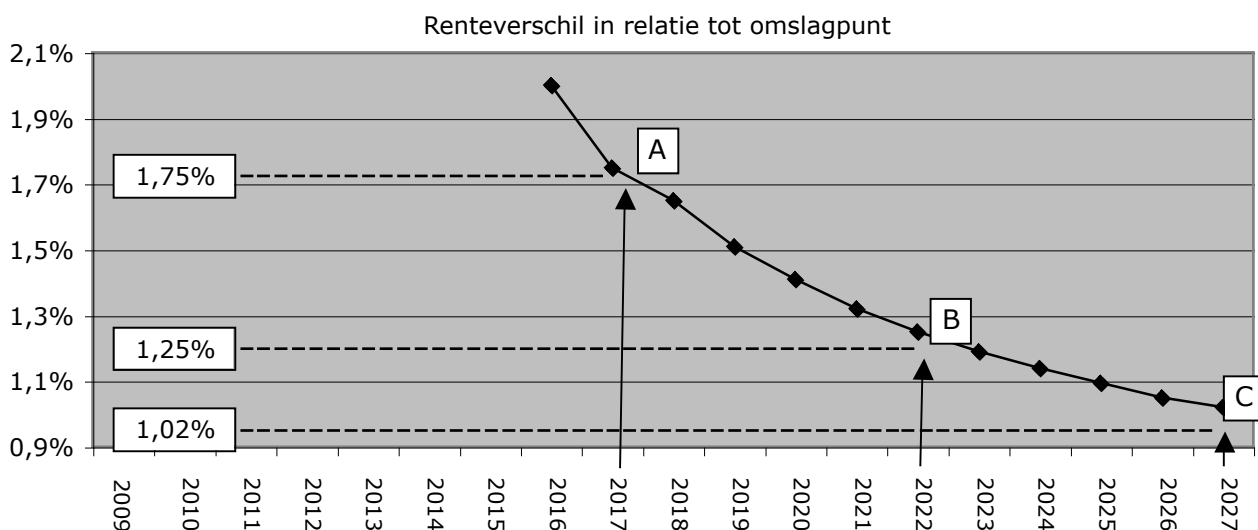
Toelichting bij de grafiek Fictieve vergelijking rente (zonder de ruilfactor 0,9 te verdisconteren)

In bovenstaande grafiek is het verloop te zien van de rente op de Achtergestelde Obligaties en de rente op de Ledenobligaties-vrij gedurende de periode 1997-2009. In de grafiek is de door het Bestuur vastgestelde rente op de Achtergestelde Obligaties voor de periode die begint op 1 juni 2009 reeds verwerkt. Deze rente zal 3,6% bedragen. Omdat de Ledenobligaties-vrij pas voor het eerst op 25 september 2008 zijn uitgegeven, is de ontwikkeling van de voor deze effecten geldende rente voor de periode daarvoor met terugwerkende kracht theoretisch berekend (aannemende dat de huidige opslag ook in het verleden zou hebben gegolden). De grafiek toont ook de doorlopende ontwikkeling van de rentevoet, 6-maands Euribor plus de opslag (wederom aannemende dat de huidige opslag ook in het verleden zou hebben gegolden), die de basis vormt voor de rente op de Ledenobligaties-vrij.

Zoals in de grafiek zichtbaar is, laat de Euribor sinds oktober 2008 een sterke daling zien. Euribor is de rentevoet voor de bepaling van de rente op de Ledenobligaties-vrij. Deze daling van de Euribor is voor een groot deel verklaarbaar door de scherpe monetaire beleidsreacties op de kredietcrisis. Omdat de rentevoet voor de Ledenobligaties-vrij pas eind mei 2009 wordt vastgezet, valt momenteel niet te voorspellen wat de rente op de Ledenobligaties-vrij zal bedragen in het tijdvak van 1 juni tot en met 30 november 2009. Als de rente op de Ledenobligaties-vrij op 23 april 2009 (in plaats van eind mei 2009) zou worden vastgesteld dan zou de rente voor de periode van 1 juni tot en met 30 november 2009 [4,1]% bedragen.

Over de gehele looptijd van de Obligatielening A (vanaf 1 juni 1997 tot 1 juni 2009) zou de rente op de Achtergestelde Obligatie gemiddeld 0,92% lager zijn geweest dan de rente op Ledenobligaties-vrij. Gerekend vanaf 1 juni 2004 zou de rente op de Achtergestelde Obligaties 1,46% lager zijn geweest dan de rente op Ledenobligaties-vrij en vanaf 1 juni 2006 zou de rente op de Achtergestelde Obligaties 1,96% lager zijn geweest dan de rente op de Ledenobligaties-vrij. Uit de grafiek blijkt dat het niveau van de rente op de Achtergestelde Obligaties in twee jaren (1e helft 2002 en 1e helft 2003) boven de rente op de Ledenobligaties-vrij zou hebben gelegen.

De grafiek heeft niet ten doel om uitspraken te doen over het te verwachten rendement op het ene of het andere instrument. De grafiek geeft uitsluitend aan dat de keuze voor het ene of het andere instrument significante, positieve en negatieve, consequenties zou kunnen hebben. U dient uw beslissing daarom niet te baseren op de grafiek. U moet zo nodig overleggen met uw adviseur.



Toelichting bij de grafiek Renteverschil in relatie tot omslagpunt

Bovenstaande grafiek heeft uitdrukkelijk niet ten doel om houders te adviseren om Achtergestelde Obligaties al dan niet ter omwisseling aan te bieden. De grafiek is opgenomen om duidelijk te maken dat een houder die zijn stukken omwisselt door de ruilfactor van 0,9 financieel iets opgeeft. Dit kan op termijn worden goedge maakt als de rente op de te verkrijgen Ledenobligaties-vrij hoger zou blijken te zijn dan de rente op de Achtergestelde Obligaties. Niemand kan garanderen of er in de toekomst een renteververschil zal zijn, of hoe groot een eventueel verschil zal zijn.

Het is onzeker of er in de toekomst een renteververschil tussen de Ledenobligaties-vrij en de Achtergestelde Obligaties zal zijn, en zo er een verschil is, hoe groot dat verschil dan zal zijn. Omdat een houder van Achtergestelde Obligaties bij omwisseling door de ruilfactor van 0,9 een deel van de nominale waarde opgeeft (waarover de rente wordt berekend en betaald), zullen er normaal gesproken andere redenen moeten zijn die dit "goed maken". De ruilfactor zou bijvoorbeeld "goed blijken te zijn gemaakt" als op een moment in de toekomst zou blijken dat de rente op de Ledenobligaties-vrij gemiddeld een bepaald bedrag hoger heeft gelegen dan de rente op de Achtergestelde Obligaties.

De bovenstaande grafiek laat zien, zonder met andere mogelijk relevante maar soms moeilijk kwantificeerbare factoren rekening te houden, wanneer na een bepaald tijdsverloop bij een bepaald renteververschil de ruilfactor van 0,9 wordt "goed gemaakt". Bij het opstellen van de grafiek is aangenomen dat de houder van de Ledenobligaties-vrij elk jaar rente ontvangt (wat op grond van de voorwaarden van de Ledenobligaties-vrij niet het geval hoeft te zijn) en dat ontvangen rente tegen 2,25% rente op jaarbasis wordt herbelegd. Als bijvoorbeeld op het moment van aflossing van Obligatielening A in 2017 zou blijken dat de rente op de Ledenobligaties-vrij gemiddeld meer dan 1,75% hoger is geweest dan de rente op de Achtergestelde Obligaties, dan zou een houder van Ledenobligaties-vrij die ook op dat moment zijn stukken voor nominaal weet te verkopen, meer aan rente (inclusief herbelegde rente) en hoofdsom ontvangen dan de houder van afgeloste Obligatieleningen A.

De aan de A, B en C met stippellijnen verbonden rentepercentages op de linkeras geven weer wat het verschil in rente dient te zijn om voor de diverse tranches het "omslagpunt" te bereiken. Aannemende dat de houder zijn stukken zou aanhouden tot aflossing en zonder andere elementen mee te wegen.

U kunt in elk geval niet uitsluitend afgaan op deze grafiek, ook niet als u de grafiek combineert met de eerder opgenomen grafiek "Fictieve vergelijking rente (zonder de ruilfactor 0,9 te verdisconteren)". U moet alle in dit Prospectus genoemde zaken meewegen.

Voor nadere uitleg over de rente op de Ledenobligaties-vrij wordt verwezen naar het Hoofdstuk "**Obligatievoorwaarden**" – obligatievoorwaarde 3 (Rente) dat begint op pagina 53.

Besluitvorming

De Directie zal voor de Omwisseldatum besluiten tot uitgifte van een zodanig aantal Ledenobligaties-vrij als nodig is voor de omwisseling van de Achtergestelde Obligaties. Dit besluit wordt genomen ter uitvoering van de Fusie in het kader waarvan al is besloten tot de omwisseling. Het besluit tot omwisseling is genomen en goedgekeurd door de daartoe bevoegde organen van (destijds nog) Campina B.V. en Koninklijke Friesland Foods N.V., respectievelijk Zuivelcoöperatie Campina en Zuivelcoöperatie Friesland Foods.

Verwezen wordt naar de hoofdstukken "**De Omwisseling**" en "**Het Ruilbod – keuze voor Ledenobligaties-vrij**" die beginnen op pagina 72 respectievelijk pagina 77 van dit Prospectus.

HET RUILBOD – KEUZE VOOR LEDENOBLIGATIES–VRIJ

Inleiding

Dit hoofdstuk bevat informatie over de mogelijkheid om uw Achtergestelde Obligaties voor Ledenobligaties-vrij om te wisselen. U kunt in dit hoofdstuk lezen wat u als Kwalificerende Houder moet doen om van het Ruilbod gebruik te maken.

U ontvangt binnenkort een voorbedrukt Acceptatieformulier op het adres dat in het register van houders van Achtergestelde Obligaties is opgenomen. Als u een adres in Nederland of België heeft, ontvangt u een Acceptatieformulier in het Nederlands. Als u een adres in Duitsland heeft, krijgt u een formulier in de Duitse taal toegestuurd. U kunt het Ruilbod voor alle door u gehouden Achtergestelde Obligaties aanvaarden. U kunt het ook per Obligatielening aanvaarden, maar alleen voor zover dit betrekking heeft op alle door u gehouden Achtergestelde Obligaties van die Obligatielening. Dit betekent dat u apart voor alle Achtergestelde Obligaties die onder de verschillende Obligatielingen A, B en C zijn uitgegeven, kunt aangeven of u van het Ruilbod gebruik wil maken. U kunt het Ruilbod uitsluitend met het originele Acceptatieformulier aanvaarden. Het compleet ingevulde en geldig ondertekende Acceptatieformulier dient uiterlijk op 15 mei 2009 om 17:30 uur door de Vennootschap ontvangen te zijn. Wij, de Vennootschap, zijn niet gehouden op nadien ontvangen Acceptatieformulieren, of op tijdig ontvangen maar onvolledig ingevulde of niet of foutief ondertekende Acceptatieformulieren, in te gaan.

Voor het aanvaarden van het Ruilbod zijn ongeveer drie weken beschikbaar vanaf 27 april 2009. Wij raden u daarom aan zo snel mogelijk actie te ondernemen en het Acceptatieformulier niet te laten liggen tot een later tijdstip. Als uw Acceptatieformulier ons niet tijdig bereikt, vervalt de mogelijkheid om van het Ruilbod gebruik te maken.

Als u in het geheel niet op het Ruilbod ingaat of als u een ongeldig Acceptatieformulier indient, zult u uw Achtergestelde Obligaties behouden en geen Ledenobligaties-vrij ontvangen. Indien u het Ruilbod aanvaardt en zodoende voor Ledenobligaties-vrij kiest dan ontvangt u zoveel Ledenobligaties-vrij als de totale rekenwaarde van de door u gehouden Achtergestelde Obligaties per Obligatielening maximaal toelaat (zie de paragraaf "Berekening van de rekenwaarde en het aantal te ontvangen Ledenobligaties-vrij" die begint op pagina 78). U heeft de mogelijkheid om een onjuist of onvolledig ingevuld Acceptatieformulier binnen de Acceptatieperiode te herstellen en/of aan te vullen (zie de paragraaf "Het Acceptatieformulier en aanvaarding van het Ruilbod" die begint op pagina 78).

Voor vragen kunt u in Nederland en België een e-mail sturen aan binnendienst.zuid@frieslandcampina.com, of tijdens kantooruren bellen met onze binnendienst op telefoonnummer +31 (0)418-571555, faxnummer +31 (0)418-571525. Het adres is:

Koninklijke FrieslandCampina N.V.
Coöperatieve Zaken Zuid
Postbus 2085
5300 CB Zaltbommel - Nederland

Voor vragen kunt u in Duitsland een e-mail sturen aan innendienst.koeln@campina.com, of tijdens kantooruren bellen met onze binnendienst op telefoonnummer +49 (0)221-1790 281, faxnummer +49 (0)221-1790 289. Het adres is:

Milchverwaltung FrieslandCampina
Postbus 600549
50658 Köln - Duitsland

Tijdschema

Het Ruilbod vindt plaats op basis van het onderstaande indicatieve tijdschema.

Gebeurtenis

Publicatiedatum van dit Prospectus
Verzending Acceptatieformulieren aan Kwalificerende Houders
Begin Acceptatieperiode
Einde Acceptatieperiode
Verwachte Omwisseldatum en uitbetaling eventuele restbedragen (inclusief rente)

Datum en tijdstip

24 april 2009
Omstreeks 27 april 2009
27 april 2009
15 mei 2009, 17.30 uur
1 juni 2009

De Vennootschap kan de data en perioden in het tijdschema wijzigen. Dergelijke aanpassingen zullen door middel van een bericht op de openbare website www.frieslandcampina.com en de ledenwebsite melkgeld.frieslandcampina.com bekend worden gemaakt. Eventuele verkortingen van periodes en vervroegingen van data zullen ten minste drie Werkdagen van tevoren worden aangekondigd. Eventuele verlengingen en opschortingen van periodes en het uitstellen van data zullen ten minste drie uur van tevoren worden aangekondigd. U heeft in dergelijke gevallen niet het recht uw keuze te herroepen.

Berekening van de rekenwaarde en het aantal te ontvangen Ledenobligaties-vrij

Dit onderdeel van het Prospectus stelt u in staat om zelfstandig uw rekenwaarde en het door u te ontvangen aantal Ledenobligaties-vrij te berekenen. Uw maximale rekenwaarde is overigens ook voorgedrukt op het aan u toegestuurde Acceptatieformulier.

Uw rekenwaarde, het bedrag waarop uw eventuele keuze voor Ledenobligaties-vrij maximaal betrekking kan hebben, bestaat uit het totaal aantal door u gehouden Achtergestelde Obligaties die onder Obligatielening A, Obligatielening B en Obligatielening C zijn uitgegeven, vermenigvuldigd met de nominale waarde van €45,38 voor Obligatielening A¹⁰ of €50 voor Obligatielening B en C, en vermenigvuldigd met een factor van 0,9 (de "**rekenwaarde**"). De rekenwaarde wordt berekend per Obligatielening. Dit betekent dat het Acceptatieformulier voor iedere Obligatielening vermeldt hoe groot de rekenwaarde is.

U kunt het maximaal door u te ontvangen aantal Ledenobligaties-vrij per Obligatielening uitrekenen door de voor u geldende rekenwaarde te delen door de nominale waarde van de Ledenobligaties-vrij, te weten €50. Ter gelegenheid van de conversie van Achtergestelde Obligaties zullen uitsluitend hele Ledenobligaties-vrij worden uitgegeven. Indien de voor u geldende netto rekenwaarde per obligatielening niet een exact veelvoud is van €50, krijgt u het restbedrag in contanten uitgekeerd. Restbedragen worden tot op hele eurocenten afgerond, waarbij 5 en hoger naar boven worden afgerond tenzij deze 5 zelf het resultaat is van een afronding naar boven. Bedragen ter afronding worden op de Omwisseldatum uitbetaald op uw ledenrekening bij Zuivelcoöperatie FrieslandCampina (indien u daarvan Lid bent) of een rekening bij een bank in Nederland, België of Duitsland (indien u geen Lid bent) die bij ons bekend is.

Hoewel wij ons uiterste best zullen doen om op 1 juni 2009 de omwisseling tot stand te brengen en de Ledenobligaties-vrij uit te geven, kunnen wij niet garanderen dat deze gebeurtenissen exact op 1 juni zullen plaatsvinden. Voor zover u gerechtigd bent tot een bedrag in contanten krijgt u geen rente over dit bedrag voor een periode van uitstel.

Voor nadere uitleg over de omwisseling van de Achtergestelde Obligaties wordt verwezen naar het Hoofdstuk "**Omwisseling**" dat begint op pagina 72.

Het Acceptatieformulier en aanvaarding van het Ruilbod

U kunt uw (gedeeltelijke) aanvaarding van het Ruilbod uitsluitend kenbaar maken door middel van een origineel formulier met als onderwerp "Acceptatieformulier omwisseling achtergestelde obligaties Campina" (het "**Acceptatieformulier**"). De Acceptatieformulieren worden omstreeks 27 april 2009 aan de Kwalificerende Houders verzonden naar het adres dat in het register van houders van Achtergestelde Obligaties is opgenomen. Het Acceptatieformulier bevat een uitleg die u - tenzij u zich in een bijzondere situatie bevindt - in staat stelt het Acceptatieformulier behoorlijk in te vullen en te versturen.

Indien u houder van Achtergestelde Obligaties meent te zijn en u op 1 mei 2009 nog geen Acceptatieformulier hebt ontvangen, dient u in Nederland en België zo snel mogelijk een e-mail te sturen aan binnendienst.zuid@FrieslandCampina.com, of tijdens kantooruren te bellen met onze binnendienst op +31 (0)418-571555. In Duitsland dient u een e-mail te sturen aan innendienst.koeln@campina.com, of tijdens kantooruren te bellen met telefoonnummer +49 (0)221-1790 281, Indien u vermoedt dat uw gegevens in het register van houders van Achtergestelde Obligaties verouderd of onjuist zijn, dient u ook zo snel mogelijk op bovenstaande wijze contact op te nemen.

U kunt op het Acceptatieformulier aangeven of u Ledenobligaties-vrij wenst te ontvangen.

¹⁰ De nominale waarde van de Achtergestelde Obligaties die onder Obligatielening A zijn uitgegeven bedroeg aanvankelijk NLG 100. Bij de invoering van de euro op 1 januari 2002 is dit bedrag vervangen door de tegenwaarde in euro's, te weten € 45,38.

Om van het Ruilbod gebruik te kunnen maken, moet het Acceptatieformulier volledig ingevuld en door de juridische eigena(a)r(en) ondertekend uiterlijk op 15 mei 2009 om 17.30 uur zijn ontvangen. Als wij dan, om wat voor reden ook, geen Acceptatieformulier van u hebben ontvangen of als wij geen behoorlijk ingevuld en rechtsgeldig ondertekend Acceptatieformulier hebben ontvangen, dan hebt u het Ruilbod niet rechtsgeldig aanvaard. U behoudt dan uw Achtergestelde Obligaties. Een eenmaal gemaakte keuze is onherroepelijk tenzij er voorafgaand aan het einde van de Acceptatieperiode een aanvullend prospectus verkrijgbaar wordt gesteld. In dit geval kunt u binnen twee Werkdagen uw keuze herroepen.

Tijdens de Acceptatieperiode heeft u de mogelijkheid om door uzelf ontdekte fouten op het Acceptatieformulier die het Acceptatieformulier ongeldig zouden maken te herstellen en/of aan te vullen door middel van de aanvraag van een nieuw Acceptatieformulier. Het gaat hierbij om fouten die betrekking hebben op de inhoud van uw beslissing en/of om fouten bij de ondertekening van het Acceptatieformulier. Een eenmaal door ons ontvangen beslissing die aan alle vereisten voldoet op basis van een rechtsgeldig ondertekend Acceptatieformulier kan niet achteraf tijdens de Acceptatieperiode worden gewijzigd of herroepen.

Wij kunnen u in verband met de grote aantallen Kwalificerende Houders helaas niet informeren of uw Acceptatieformulier geldig was op het moment van indienen. Wij raden u daarom aan om in geval van twijfel bij het invullen en ondertekenen van het Acceptatieformulier een adviseur te raadplegen of contact met ons op te nemen.

Opnaamstelling Ledenobligaties-vrij en uitbetaling restbedragen

De Ledenobligaties-vrij worden op naam gesteld door u als houder in het daarvoor bestemde Register in te schrijven. U ontvangt na de omwisseling een schriftelijke bevestiging van het aantal Ledenobligaties-vrij dat op uw naam is gesteld.

Eventuele geldbedragen ter afronding zullen zo snel mogelijk na de omwisseling, naar verwachting 1 juni 2009, op de in het Register van houders van Ledenobligaties-vrij opgenomen rekeningen worden uitbetaald.

Verhandeling van Ledenobligaties-vrij

De Ledenobligaties-vrij zullen beperkt kunnen worden verhandeld op de Interne Markt. De Interne Markt wordt maximaal zes keer per jaar georganiseerd. Voor 2009 staan nog handelsdagen gepland op de volgende data: 4 juni, 6 augustus, 1 oktober en 3 december. Mocht U Uw Ledenobligaties-vrij ter verkoop willen aanbieden op de handelsdag van 4 juni 2009, dan kunt U een order om te verkopen reeds op voorhand inleggen bij de Agent in overeenstemming met het bepaalde in het Marktreglement.

Belastingheffing in samenhang met de ruil uit hoofde van het Ruilbod in Nederland, België en Duitsland

Nederland

De ruil van een Achtergestelde Obligatie voor een Ledenobligaties-vrij leidt tot een vervreemding van de Achtergestelde Obligaties door de Obligatiehouder en een verkrijging van de Ledenobligaties-vrij. Het resultaat van de ruiltransactie wordt betrokken in de heffing van de inkomstenbelasting bij de Obligatiehouder indien de Obligatiehouder behoort tot de categorie Natuurlijke Personen, zoals gedefinieerd in de paragraaf "Belasting over inkomen en vermogenswinsten" op pagina 82 van dit Prospectus. In het geval dat de Obligatiehouder valt onder de categorie Lichamen die onderworpen zijn aan de Wet op de Venootschapsbelasting 1969, zoals gedefinieerd in de paragraaf "Belasting over inkomen en vermogenswinsten" op pagina 82 van dit Prospectus, wordt het resultaat van de ruiltransactie betrokken in de heffing van de vennootschapsbelasting. Als geen verschil bestaat tussen de waarde van de Achtergestelde Obligaties en de verkregen Ledenobligaties-vrij, dan leidt de obligatieruil niet tot een resultaat welke is onderworpen aan belastingheffing.

België

De ruil van een Achtergestelde Obligatie voor een Ledenobligatie-vrij leidt tot een vervreemding/realisatie van de Achtergestelde Obligatie. Met andere woorden, de ruil leidt tot een minderwaarde of

meerwaarde waarvan het taxatiestelsel in het hoofdstuk "**Belgische belastingheffing**" dat begint op pagina 85 wordt toegelicht.

Personenbelasting

Er moet een onderscheid gemaakt worden naargelang de Ledenobligaties-vrij dienen beschouwd te worden als een actief dat voor de uitoefening van de beroepswerkzaamheid wordt gebruikt of niet.

Belastingstelsel indien beroepsmatig actief

De minderwaarden welke eventueel naar aanleiding van de ruil worden geleden, zijn aftrekbaar als beroepskost. Dit geldt evenwel niet voor belastingplichtigen onderworpen aan forfaitaire grondslagen van aanslag. Forfaitair belaste landbouwers kunnen inderdaad minderwaarden niet als beroepskost in mindering brengen van de semi-brutowinsten. De meerwaarden welke eventueel worden gerealiseerd naar aanleiding van de ruil is belastbaar op grond van het Wetboek van Inkomstenbelastingen 1992 als de Ledenobligatie-vrij beschouwd kan worden als een actief dat voor de uitoefening van de beroepswerkzaamheid wordt gebruikt.

Belastingstelsel indien geen beroepsmatig actief

De minderwaarden welke eventueel naar aanleiding van de ruil worden geleden, zijn niet aftrekbaar als beroepskost. De meerwaarden welke eventueel worden gerealiseerd naar aanleiding van de ruil is niet belastbaar.

Vennootschapsbelasting

De meerwaarden welke eventueel worden gerealiseerd naar aanleiding van de ruil is belastbaar in de vennootschapsbelasting aan de gewone toepasselijke tarieven. Eventuele minderwaarden zijn gewoon aftrekbaar als beroepskost in de vennootschapsbelasting.

Duitsland

Inkomstenbelasting

De hierna volgende beschrijving is zowel van toepassing op Duitse boeren die onderworpen zijn aan onbeperkte inkomstenbelasting in Duitsland als op boeren die als niet-inwoner zijn onderworpen aan beperkte inkomstenbelastingheffing in Duitsland. Voor beiden geldt het volgende. Op grond van Duitse belastingregels kunnen boeren ervoor kiezen om hun belastbaar inkomen te laten berekenen op grond van ofwel Duitse verslaggevingsregels, ofwel op grond van gemiddelde financiële ratio's. De omwisseling van Achtergestelde Obligaties in Ledenobligaties-vrij heeft verschillende fiscale consequenties afhankelijk van de gekozen methode voor de berekening van het belastbaar inkomen.

De omwisseling wordt voor Duitse inkomstenbelastingdoeleinden gezien als een ruil van activa waarbij de kostprijs van de Ledenobligaties-vrij gelijk is aan de marktwaarde (*fair market value*) van de "verkochte" Achtergestelde Obligaties.

Belastbaar inkomen op grond van Duitse verslaggevingsregels

Ervan uitgaande dat de houders van Achtergestelde Obligaties deze in hun boekhouding hebben opgenomen tegen de marktwaarde, zal de omwisseling van Achtergestelde Obligaties in Ledenobligaties-vrij niet leiden tot een vermogenswinst of -verlies. In dat geval zullen de Ledenobligaties-vrij in de boekhouding worden opgenomen tegen dezelfde waarde als de Achtergestelde Obligaties.

Echter, indien de Achtergestelde Obligaties in de boekhouding zijn opgenomen onder de marktwaarde, zal de omwisseling leiden tot een vermogenswinst. Deze winst bedraagt het verschil tussen het bedrag waartegen ze thans zijn opgenomen en de marktwaarde. Duitse houders die hun belastbaar inkomen berekenen op grond van Duitse verslaggevingsregels, moeten 60% van de vermogenswinst opnemen in hun belastbaar inkomen. Het tarief voor de belastingheffing varieert van 15,825% tot 44,31% (inclusief 5,5% solidariteitstoeslag).

Belastbaar inkomen op grond van gemiddelde financiële ratio's

In beginsel is hetzelfde mechanisme van toepassing op houders van Achtergestelde Obligaties die hun belastbaar inkomen berekenen op grond van gemiddelde financiële ratio's. Een eventuele vermogenswinst is echter zelfs niet relevant voor deze houders.

Vennootschapsbelasting

In Duitsland gevestigde ondernemingen zijn in beginsel onderworpen aan vennootschapsbelasting. Het tarief bedraagt 15% van het belastbare inkomen, ongeacht of dit is uitgekeerd of ingehouden.

In aanvulling hierop heffen gemeenten bedrijfsbelasting. Uitgaande van de verschillende gemeentelijke vermenigvuldigingsfactoren, varieert het gecombineerde gemiddelde belastingtarief van 29,83% tot 33% (inclusief 5,5% solidariteitstoeslag).

Ondernemingen die de Achtergestelde Obligaties hebben opgenomen tegen de marktwaarde zullen geen vermogensresultaat realiseren door de omwisseling daarvan in Ledenobligaties-vrij. Echter, ondernemingen die de Achtergestelde Obligaties hebben opgenomen onder de marktwaarde zullen een vermogenswinst realiseren door de genoemde omwisseling. Deze vermogenswinst is onderworpen aan een onbeperkte heffing van vennootschaps- en bedrijfsbelasting.

Andere belastingen

Een eventueel vermogensresultaat is niet onderworpen aan bronbelasting in Duitsland. Verder is de omwisseling van obligaties niet onderworpen aan successie- of schenkingsrechten, noch aan Duitse btw.

Bijzondere situaties

Het is mogelijk dat op u of op uw Achtergestelde Obligaties een bijzondere situatie van toepassing is. Voorbeelden van bijzondere situaties zijn het behoren van de Achtergestelde Obligaties tot een nalatenschap of een andere onverdeelde boedel en de verpanding van Achtergestelde Obligaties. Wij raden u aan om in een dergelijk geval een adviseur te raadplegen of contact met ons op te nemen.

NEDERLANDSE BELASTINGHEFFING

Belastingheffing in Nederland

De informatie in dit hoofdstuk is van algemene aard en is niet bedoeld om een compleet beeld te verschaffen van alle aspecten van het Nederlandse belastingrecht die relevant zijn en/of kunnen zijn voor een Obligatiehouder. Kwalificerende Houders wordt daarom geadviseerd hun belastingadviseur te raadplegen voor de belastingconsequenties met betrekking tot het verkrijgen, het houden of het vervreemden van de Ledenobligaties-vrij.

Dit overzicht is gebaseerd op het Nederlandse belastingrecht zoals gepubliceerd en van toepassing op het moment van uitbrengen van dit Prospectus, zoals vastgelegd in de wet en geïnterpreteerd in de Nederlandse jurisprudentie, zonder rekening te houden met mogelijke wijzigingen die worden geïntroduceerd op een later moment en al dan niet worden geïmplementeerd met terugwerkende kracht.

Voor het doel van dit hoofdstuk betekent de term "**Nederlandse Belastingen**", belastingen van welke aard dan ook, geheven door of namens de Staat der Nederlanden, een lagere Nederlandse overheid of een ander Nederlands orgaan met de bevoegdheid om belastingen te heffen.

Bronbelasting

Betalingen in welke vorm dan ook op Ledenobligaties-vrij zijn niet onderworpen aan inhouding van enige Nederlandse belasting.

Belasting over inkomen en vermogenswinsten

De beschrijving van de Nederlandse belastingconsequenties in dit hoofdstuk zijn alleen van toepassing op de volgende Obligatiehouders:

- (i) natuurlijke personen die in Nederland wonen of geacht worden in Nederland te wonen;
- (ii) natuurlijke personen die ervoor gekozen hebben als inwoner van Nederland aangemerkt te worden voor de toepassing van de Nederlandse belastingheffing ((i) en (ii) samen ("**Natuurlijke Personen**")); en
- (iii) in Nederland gevestigde lichamen ("**Lichamen**") die onderworpen zijn aan de Wet op de vennootschapsbelasting 1969 ("**Wet Vpb 1969**") en die inwoner zijn of geacht worden inwoner te zijn van Nederland voor de toepassing van de Wet Vpb 1969, met uitzondering van:
 - pensioenfondsen en andere entiteiten die (volledig) zijn vrijgesteld van de Nederlandse vennootschapsbelasting; en
 - beleggingsinstellingen.

Een Obligatiehouder wordt geen inwoner van Nederland voor Nederlandse belastingdoeleinden uitsluitend als gevolg van het houden van de Ledenobligaties-vrij. In dit hoofdstuk zijn **niet** de fiscale consequenties beschreven welke relevant kunnen zijn voor Obligatiehouders die een (fictief) aanmerkelijk belang hebben in de Vennootschap (verwezen wordt naar de paragraaf "Overig" die begint op pagina 83), of voor Obligatiehouders, zijnde natuurlijke personen, die de Ledenobligaties-vrij ontvangen als loon.

Inkomstenbelasting

Natuurlijke Personen die (geacht worden) winst uit onderneming of inkomsten uit overige werkzaamheden (te) genieten (BOX I).

Natuurlijke Personen zijn in principe onderworpen aan inkomstenbelasting tegen progressieve belastingtarieven tot maximaal 52% over voordelen (met inbegrip van de vermogenswinst

gerealiseerd bij vervreemding) die verkregen worden of geacht worden te zijn verkregen uit Ledenobligaties-vrij, die:

- (i) toerekenbaar zijn aan een onderneming waaruit de Natuurlijke Persoon als ondernemer of medegerechtigde tot het vermogen van die onderneming (anders dan als ondernemer of aandeelhouder) voordelen geniet in de zin van artikel 3.8 Wet inkomstenbelasting 2001 ("**Wet IB 2001**"); of
- (ii) toerekenbaar zijn aan inkomsten uit overige werkzaamheden in de zin van artikel 3.90 Wet IB 2001.

Natuurlijke Personen die niet (geacht worden) winst uit onderneming of inkomsten uit overige werkzaamheden (te) genieten (BOX III).

Natuurlijke Personen die Ledenobligaties-vrij niet tot hun ondernemingsvermogen rekenen of voor wie het bezit van de Ledenobligaties-vrij niet leidt tot belastbaar resultaat uit overige werkzaamheden in de zin van artikel 3.90 Wet IB 2001, dienen de waarde van de Ledenobligaties-vrij tot de bezittingen te rekenen voor het bepalen van de rendementsgrondslag voor inkomen uit sparen en beleggen (Box III). De omvang van het totaal aan inkomsten wordt gesteld op een forfaitair bedrag van 4% per jaar van de rendementsgrondslag. De rendementsgrondslag is de gemiddelde waarde van de bezittingen minus de daarmee verbonden schulden op twee peildata, te weten: 1 januari en 31 december. De werkelijk genoten rente op de Ledenobligaties-vrij en vermogenswinsten behaald bij vervreemding van de Ledenobligaties-vrij wordt als zodanig niet betrokken in de heffing van inkomstenbelasting. Het thans geldende tarief onder het regime voor sparen en beleggen is 30%.

Vennootschapsbelasting

Nederlandse Lichamen zijn onderworpen aan vennootschapsbelasting tegen een tarief van maximaal 25,5% over voordelen die zijn verkregen of geacht worden te zijn verkregen uit Ledenobligaties-vrij (met inbegrip van vermogenswinst gerealiseerd bij vervreemding).

Niet-inwoners

Een Obligatiehouder die géén inwoner is van Nederland, is niet onderworpen aan Nederlandse belastingheffing over inkomsten en vermogenswinsten met betrekking tot het verkrijgen, het houden en het vervreemden van de Ledenobligaties-vrij, tenzij:

- (i) de Obligatiehouder inkomen geniet als ondernemer of medegerechtigde tot het vermogen van een onderneming (anders dan als ondernemer of aandeelhouder), of een gedeelte van een onderneming die wordt gedreven met behulp van een vaste inrichting of een vaste vertegenwoordiger in Nederland waaraan de Ledenobligaties-vrij zijn toe te rekenen; of
- (ii) de Obligatiehouder een Natuurlijk Persoon is en een resultaat uit overige werkzaamheden in Nederland geniet met betrekking tot de Ledenobligaties-vrij, inclusief het rendabel maken van de Ledenobligaties-vrij op een wijze die normaal actief vermogensbeheer te boven gaat.

Overig

Zoals hiervoor opgemerkt, zijn in dit hoofdstuk **niet** de fiscale consequenties beschreven welke relevant kunnen zijn voor een Obligatiehouder die een (fictief) aanmerkelijk belang in de zin van afdeling 4.3 Wet IB 2001 heeft in de Vennootschap, of voor Obligatiehouders, zijnde Natuurlijke Personen, die de Ledenobligaties-vrij ontvangen als loon.

In principe heeft een Obligatiehouder een aanmerkelijk belang, indien de Obligatiehouder, al dan niet tezamen met zijn partner, direct of indirect:

- (i) voor ten minste 5% van het geplaatste kapitaal aandeelhouder is in de Vennootschap;
- (ii) rechten heeft om direct of indirect aandelen in de Vennootschap te verwerven tot ten minste 5% van het geplaatste kapitaal, of 5% van het geplaatste kapitaal van een bepaalde klasse van aandelen;

- (iii) winstbewijzen heeft die betrekking hebben op ten minste 5% van de jaarwinst van de Vennootschap dan wel op ten minste 5% van wat bij liquidatie wordt uitgekeerd.

De tot het vermogen van de Obligatiehouder behorende aandelen in of winstbewijzen van de Vennootschap waarin hij geen, maar bepaalde familieleden wél een (fictief) aanmerkelijk belang hebben, behoren voor de Obligatiehouder tot een aanmerkelijk belang.

Het is overigens niet waarschijnlijk dat een Obligatiehouder een aanmerkelijk belang heeft in de Vennootschap in de zin van afdeling 4.3 Wet IB 2001.

Successierecht

Geén schenkingsrecht of successierecht is verschuldigd met betrekking tot een schenking van Ledenobligaties-vrij of vererving van Ledenobligaties-vrij bij overlijden van een Obligatiehouder, tenzij:

- (i) de Obligatiehouder inwoner van Nederland is of wordt geacht te zijn; of
- (ii) de Ledenobligaties-vrij op het moment van schenking door of overlijden van de Obligatiehouder toerekenbaar zijn aan een onderneming (of een belang in een onderneming) die geheel of gedeeltelijk wordt uitgeoefend door middel van een vaste inrichting of vaste vertegenwoordiger in Nederland; of
- (iii) de Obligatiehouder overlijdt binnen 180 dagen na de schenking terwijl hij ten tijde van de schenking niet, maar ten tijde van het overlijden wel binnen Nederland woonde; of
- (iv) de Obligatiehouder gerechtigd is tot een aandeel in de winst van een onderneming die haar feitelijke leiding in Nederland heeft, anders dan door het houden van zekerheden of door middel van een arbeidsovereenkomst, aan welke onderneming de Ledenobligaties-vrij zijn toe te rekenen.

Voor het doel van het Nederlandse successie- en schenkingsrecht wordt een Natuurlijk Persoon geacht inwoner te zijn van Nederland ten tijde van zijn overlijden of het doen van een schenking, indien hij binnen Nederland heeft gewoond en binnen 10 jaar nadat hij Nederland heeft verlaten is overleden of een schenking heeft gedaan.

Ieder die binnen Nederland heeft gewoond en binnen een jaar nadat hij Nederland heeft verlaten een schenking heeft gedaan, wordt geacht ten tijde van het doen van de schenking binnen Nederland te hebben gewoond.

Andere Nederlandse Belastingen

Er is géén andere Nederlandse Belasting - met inbegrip van omzetbelasting, kapitaalsbelasting, dividendbelasting, registratiebelasting of zegelbelasting - verschuldigd door of namens een Obligatiehouder uitsluitend op basis van de uitgifte, verkrijging of vervreemding van Ledenobligaties-vrij.

EU Spaarrenterichtlijn

Op grond van de EU Richtlijn 2003/48/EC is Nederland verplicht aan andere lidstaten van de Europese Unie informatie te verstrekken over de betaling van rente en soortgelijke betalingen vanuit Nederland aan Natuurlijke Personen woonachtig in een andere lidstaat van de Europese Unie.

BELGISCHE BELASTINGHEFFING

De informatie in dit hoofdstuk is van algemene aard en is niet bedoeld om een compleet beeld te verschaffen van alle aspecten van het Belgische belastingrecht die relevant zijn en/of kunnen zijn voor een Obligatiehouder. Kwalificerende Houders wordt daarom geadviseerd hun belastingadviseur te raadplegen over de belastingconsequenties met betrekking tot het verkrijgen, het houden of het vervreemden van de Ledenobligaties-vrij.

Dit overzicht is gebaseerd op het Belgische belastingrecht zoals gepubliceerd en van toepassing op het moment van uitbrengen van dit Prospectus, zoals vastgelegd in de wet en geïnterpreteerd in de Belgische jurisprudentie, zonder rekening te houden met mogelijke wijzigingen die worden geïntroduceerd op een later moment en al dan niet worden geïmplementeerd met terugwerkende kracht.

Voor het doel van dit hoofdstuk betekent de term "**Belgische Belastingen**" de inkomstenbelastingen zoals opgenomen in het Wetboek van Inkomstenbelastingen 1992 (het "**W.I.B. 1992**").

In dit hoofdstuk worden de volgende definities gehanteerd:

- (i) *Vennootschap*: enigerlei vennootschap, vereniging, inrichting of instelling die, regelmatig is opgericht, rechtspersoonlijkheid bezit en een onderneming exploiteert of zich bezighoudt met verrichtingen van winstgevende aard.

Lichamen met rechtspersoonlijkheid die naar Belgisch recht zijn opgericht en voor de toepassing van de inkomstenbelastingen worden geacht geen rechtspersoonlijkheid te bezitten, worden niet als vennootschappen aangemerkt.
- (ii) *Binnenlandse vennootschap*: enigerlei vennootschap die in België haar maatschappelijke zetel, haar voornaamste inrichting of haar zetel van bestuur of beheer heeft en niet is uitgesloten van de vennootschapsbelasting.

Roerende voorheffing

Betalingen op Ledenobligaties-vrij zijn niet onderworpen aan inhouding van Nederlandse bronheffing.

In België is op de betalingen op Ledenobligaties-vrij geen roerende voorheffing verschuldigd. Van inning van roerende voorheffing wordt namelijk volledig afgezien met betrekking tot inkomsten van obligaties waarvan de schuldenaar een niet-inwoner is, en/of wanneer de verkrijger wordt geïdentificeerd als een binnenlandse vennootschap in de zin van het W.I.B. 1992. Tevens dienen ook de inwoners niet binnenlandse vennootschappen in België geen roerende voorheffing af te dragen.

Op basis van de Europese Spaarrichtlijn, EU Richtlijn 2003/48/EC, is Nederland wel verplicht aan de Belgische overheid informatie te verstrekken over de betaling van rente en soortgelijke betalingen vanuit Nederland aan natuurlijke personen woonachtig in België.

Inkomstenbelasting

Personenbelasting

Er moet een onderscheid worden gemaakt naargelang de Ledenobligaties-vrij dienen beschouwd te worden als een actief dat voor de uitoefening van de beroepswerkzaamheid wordt gebruikt of niet.

Voor de uitoefening van de beroepswerkzaamheid wordt geacht te worden gebruikt:

- de vaste activa die in het kader van de werkzaamheid zijn aangeschaft of vervaardigd en als activabestanddeel zijn geboekt;
- de vaste activa of gedeelten ervan waarvoor fiscaal afschrijvingen of waardeverminderingen zijn aangenomen.

In de praktijk zal dit alleen het geval zijn wanneer er in het verleden fiscaal aanvaarde waardeverminderingen werden geboekt, ofwel als er een dubbele boekhouding werd gevoerd.

Belastingstelsel indien beroepsmatig actief

Er dient een onderscheid te worden gemaakt tussen de eventuele rente-inkomsten en de winst of het verlies naar aanleiding van de verkoop van de Ledenobligatie-vrij.

Rente-inkomsten

De rente-inkomsten zijn als beroepsinkomsten belastbaar bij toepassing van artikel 37 W.I.B. 1992 en dit aan de gewone progressieve tarieven van de personenbelasting.

Minderwaarden

De minderwaarden die eventueel naar aanleiding van de verkoop/realisatie van de Ledenobligatie-vrij worden geleden, zijn aftrekbaar als beroepskost. Ook waardeverminderingen zijn aftrekbaar als beroepskost. Dit geldt echter niet voor belastingplichtigen die zijn onderworpen aan forfaitaire grondslagen van aanslag. Forfaitair belaste landbouwers kunnen waardeverminderingen en/of minderwaarden niet als beroepskost in mindering brengen op de semi-brutowinsten.

Meerwaarden

De meerwaarden die eventueel worden gerealiseerd naar aanleiding van de verkoop/realisatie van Ledenobligatie-vrij is belastbaar. De meerwaarde is in principe gezamenlijk belastbaar, tenzij de Ledenobligatie-vrij op het ogenblik van de vervreemding/realisatie sedert meer dan vijf jaar voor het uitoefenen van de beroepswerkzaamheid werd gebruikt en er niet voor de in artikel 47 W.I.B. 1992 vermelde gespreide belasting werd geopteerd. De vijfjarige belegging is niet vereist wanneer de meerwaarden worden verwezenlijkt naar aanleiding van de volledige en definitieve stopzetting van de beroepswerkzaamheid of van één of meer takken daarvan.

Belastingstelsel indien niet beroepsmatig actief

Er dient een onderscheid te worden gemaakt tussen de eventuele rente-inkomsten en de winst of het verlies naar aanleiding van de verkoop van de Ledenobligaties-vrij.

Rente-inkomsten

De rente-inkomsten zijn als roerend inkomen belastbaar bij toepassing van artikel 19 W.I.B.1992 en dit afzonderlijk aan het tarief van 15%.

Minderwaarden

De minderwaarden die eventueel naar aanleiding van de verkoop/realisatie van de Ledenobligaties-vrij worden geleden, zijn niet aftrekbaar als beroepskosten.

Meerwaarden

De meerwaarden die eventueel worden gerealiseerd naar aanleiding van de verkoop/realisatie van de Ledenobligatie-vrij is niet belastbaar.

Vennootschapsbelasting

Rente-inkomsten

De rente-inkomsten zijn belastbaar in de vennootschapsbelasting aan de gewone toepasselijke tarieven (dus hetzij verlaagd opklimmend tarief als aan de toepassingsvoorwaarden hiervoor voldaan is, hetzij aan het normale tarief van 33,99%).

Minder- en meerwaarden

De meerwaarden welke eventueel worden gerealiseerd naar aanleiding van de verkoop/realisatie van een Ledenobligaties-vrij is belastbaar in de vennootschapsbelasting aan de gewone toepasselijke tarieven (dus hetzij verlaagd opklimmend tarief als aan de toepassingsvoorwaarden hiervoor voldaan is, hetzij aan het normale tarief van 33,99%).

Eventuele waardeverminderingen of minderwaarden zijn gewoon aftrekbaar als beroepskost in de vennootschapsbelasting.

DUITSE BELASTINGHEFFING

De informatie in dit hoofdstuk is van algemene aard en is niet bedoeld om een compleet beeld te verschaffen van alle aspecten van het Duitse belastingrecht die relevant zijn en/of kunnen zijn voor een Obligatiehouder. Eenieders kennisname van de inhoud van dit hoofdstuk is geheel voor eigen risico. De adviseurs die dit hoofdstuk hebben opgesteld, hebben geen verplichting, verantwoordelijkheid of zorgplicht ten opzichte van deze personen. Kwalificerende Houders wordt daarom geadviseerd hun belastingadviseur te raadplegen voor de belastingconsequenties met betrekking tot het verkrijgen, het houden of het vervreemden van Ledenobligaties-vrij.

Dit overzicht is gebaseerd op het Duitse belastingrecht, gepubliceerde jurisprudentie, verdragen, regels, verordeningen en soortgelijke documentatie zoals van toepassing op het moment van de Omwisseldatum, zonder daarbij rekening te houden met mogelijke wijzigingen die worden geïntroduceerd op een later moment en al dan niet worden geïmplementeerd met terugwerkende kracht.

Belastingheffing op rente-inkomsten

Vanuit Duits belastingperspectief moeten de Ledenobligaties-vrij eerder beschouwd worden als schuld dan als eigen vermogen. Dit is voornamelijk gebaseerd op het feit dat de houders van Ledenobligaties-vrij (i) niet noodzakelijkerwijs lid van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina zijn, en (ii) niet gerechtigd zijn tot de stille reserves in geval van liquidatie van de Vennootschap. Als gevolg hiervan, zullen houders van Ledenobligaties-vrij eerder rente-inkomsten realiseren dan dividend-inkomsten.

Inkomstenbelasting

Belastbaar inkomen op grond van Duitse verslaggevingsregels

De rente-inkomsten uit de Ledenobligaties-vrij kunnen alleen bij boeren die hun belastbaar inkomen op grond van Duitse verslaggevingsregels bepalen, worden belast. Met ingang van 2009 moeten die houders van Ledenobligaties-vrij in beginsel 60% van rente-inkomsten opnemen in hun belastbare inkomen.

Belastbaar inkomen op grond van gemiddelde financiële ratio's

Voor deze houders van Ledenobligaties-vrij geldt eveneens dat toekomstige rente-inkomsten geen aanleiding moeten geven tot heffingen op grond van de inkomstenbelasting.

Vennootschapsbelasting en gemeentelijke bedrijfsbelasting

Er is alleen vennootschapsbelasting verschuldigd over rente-inkomsten als de houders van Ledenobligaties-vrij zouden deelnemen in Zuivelcoöperatie FrieslandCampina via een vennootschap. Rente-inkomsten zijn belastbaar voor doeleinden van zowel de vennootschapsbelasting als de gemeentelijke (handels)belasting. Derhalve wordt belasting geheven over rente-inkomsten tegen een tarief van feitelijke 29,83% tot 33% (inclusief 5,5% solidariteitstoeslag).

Overige belastingen

Zoals in het geval van mogelijke vermogenswinsten vanwege de omwisseling van de Achtergestelde Obligaties in Ledenobligaties-vrij, is er geen sprake van additionele Duitse belastingheffing op rente-inkomsten; dit wil zeggen, geen heffing van bronbelasting, successie- of schenkingsrecht en Duitse btw.

EU Spaarrenterichtlijn

Op grond van de EU Richtlijn 2003/48/EC is Nederland verplicht aan andere lidstaten van de Europese Unie informatie te verstrekken over de betaling van rente en soortgelijke betalingen vanuit Nederland aan natuurlijke personen woonachtig in een andere lidstaat van de Europese Unie. Daarom kunnen de Nederlandse fiscale autoriteiten de Duitse fiscale autoriteiten voorzien van informatie over rente betalingen.

VERKOOP- EN OVERDRACHTSBEPERKINGEN

Algemeen

De aanvaarding van het Ruilbod is uitsluitend voorbehouden aan Kwalificerende Houders. De Ledenobligaties-vrij worden initieel aangeboden in Nederland, Duitsland en België. De Vennootschap heeft, afgezien van het opstellen van dit Prospectus, geen stappen ondernomen – en zal geen stappen ondernemen – om het Ruilbod in enige jurisdictie buiten Nederland, Duitsland en België mogelijk te maken. Het verspreiden van dit Prospectus en het aanbieden, kopen of verkopen van de Ledenobligaties-vrij kan in bepaalde jurisdicties verboden zijn of aan beperkingen onderworpen. Eenieder die in bezit komt van dit document dient zich te informeren over, en te voldoen aan, dergelijke verboden en beperkingen. De Vennootschap aanvaardt geen enkele aansprakelijkheid voor welke schending dan ook van zodanige beperkingen en verboden in enige jurisdictie en door wie dan ook, ongeacht of het een houder van Achtergestelde Obligaties betreft of niet.

Europese Economische Ruimte

In geen enkele staat die behoort tot de Europese Economische Ruimte die de Prospectusrichtlijn heeft geïmplementeerd of waar de Prospectusrichtlijn wordt toegepast door de toezichthouder (elk een "**Relevante Staat**"), is buiten het kader van dit Ruilbod enige actie ondernomen of zal enige actie ondernomen worden waardoor een aanbieding van de Ledenobligaties-vrij aan het publiek heeft plaatsgevonden of zal kunnen plaatsvinden. Dientengevolge mogen de Ledenobligaties-vrij in Relevante Staten slechts worden aangeboden:

- aan rechtspersonen of vennootschappen die een vergunning hebben of anderszins gereguleerd zijn om op de financiële markten actief te mogen zijn, alsmede aan niet als zodanig vergunninghoudende of gereguleerde rechtspersonen of vennootschappen waarvan het enige ondernemingsdoel het beleggen in effecten is;
- aan rechtspersonen of vennootschappen die volgens de meest recente jaarrekening of geconsolideerde jaarrekening voldoen aan ten minste twee van de volgende drie criteria: (i) een gemiddeld aantal werknemers gedurende het boekjaar van 250 of meer, (ii) een balanstotaal dat hoger is dan €43.000.000 en (iii) een jaarlijkse netto-omzet die hoger is dan €50.000.000;
- aan minder dan 100 natuurlijke personen of rechtspersonen per Relevante Staat die geen gekwalificeerde beleggers (zoals gedefinieerd in de Prospectusrichtlijn) zijn; of
- in enige andere omstandigheid die valt binnen de in artikel 3 lid 2 van de Prospectusrichtlijn genoemde gevallen.

In deze bepaling wordt met de uitdrukking "**aanbieding aan het publiek**" met betrekking tot enige Ledenobligatie-vrij in enige Relevante Staat bedoeld een in om het even welke vorm en met om het even welk middel tot personen gerichte mededeling waarin voldoende informatie over de voorwaarden van het Ruilbod en de Ledenobligaties-vrij wordt verstrekt om een belegger in staat te stellen tot aankoop van of inschrijving op de Ledenobligaties-vrij te besluiten, onder voorbehoud van enige wijziging in deze uitdrukking in enige maatregel ter implementatie van de Prospectusrichtlijn in die Relevante Staat. Het begrip Prospectusrichtlijn omvat alle relevante implementatiemaatregelen in enige Relevante Staat.

ALGEMENE INFORMATIE

Besluitvorming

De Directie zal voor de Omwisseldatum besluiten tot uitgifte van de Ledenobligaties-vrij.

Voor een compleet overzicht van de besluitvorming die in het kader van de conversie is en zal worden genomen wordt verwezen naar het Hoofdstuk "**Omwisseling**" dat begint op pagina 72.

Opbrengsten van de uitgifte van de Ledenobligaties-vrij

Omdat de Ledenobligaties-vrij worden uitgegeven ter gelegenheid van de omwisseling van Achtergestelde Obligaties vloeien er geen contante gelden in het vermogen van de Vennootschap. De nominale waarde van de ter gelegenheid van de omwisseling uit te geven Ledenobligaties-vrij bedraagt maximaal €160 miljoen.

Betaalkantoor

De Vennootschap zal zelfstandig voor de betalingen op de Ledenobligaties-vrij zorg dragen. De Vennootschap kan in de toekomst besluiten om deze verrichtingen uit te besteden aan een betaalkantoor.

Rechtszaken en arbitrages

Er zijn op dit moment, noch gedurende de 12 maanden voorafgaand aan de Publicatiedatum, geen bestuurlijke, juridische of arbitrale procedures (inclusief lopende en dreigende procedures waarvan de Vennootschap op de hoogte is), die een materiële invloed op de financiële positie of winstgevendheid van Koninklijke FrieslandCampina of de groep waarmee zij organisatorisch verbonden is, zouden kunnen hebben of in het recente verleden hebben gehad.

Geen materiële wijziging in de financiële of handelspositie van Koninklijke FrieslandCampina

Met uitzondering van hetgeen in dit Prospectus is beschreven in het Hoofdstuk "**Informatie over Koninklijke FrieslandCampina**" – Belangrijke overeenkomsten dat begint op pagina 50 hebben zich geen materiële wijzigingen in de financiële of handelspositie van Koninklijke FrieslandCampina of haar bedrijfsresultaten voorgedaan sinds 31 december 2008.

Vooruitzichten

Met uitzondering van hetgeen in dit Prospectus is beschreven in het Hoofdstuk "**Informatie over Koninklijke FrieslandCampina**" – Ontwikkelingen in 2009 dat begint op pagina 37, heeft zich sinds 31 december 2008 geen negatieve wijziging van betekenis voorgedaan in de vooruitzichten van de Vennootschap.

Verkrijgbaarheid informatie

Exemplaren van de volgende documenten zijn kosteloos verkrijgbaar ten kantore van de Vennootschap gedurende normale kantooruren vanaf de Publicatiedatum tot en met de Omwisseldatum, naar verwachting 1 juni 2009:

- (i) Nederlands- en Duitstalige exemplaren van het Prospectus;
- (ii) Nederlands- en Duitstalige exemplaren van de geconsolideerde jaarrekeningen van de Vennootschap en Zuivelcoöperatie Campina met betrekking tot het boekjaar eindigend op 31 december 2008 respectievelijk 31 december 2007;
- (iii) Nederlands- en Duitstalige exemplaren de Statuten van de Vennootschap;
- (iv) Nederlandstalige exemplaren van de akte van oprichting van de Vennootschap;
- (v) Nederlandstalige exemplaren van de obligatievoorwaarden van de Achtergestelde Obligaties.

Het Prospectus en het volledige jaarverslag van de Vennootschap van 2008 zijn voorts verkrijgbaar via de openbare website www.frieslandcampina.com en de ledenwebsite melkweb.frieslandcampina.com.

Actuele beleggingsinformatie en persberichten zijn kosteloos beschikbaar via de openbare website www.frieslandcampina.com en de ledenwebsite melkweb.frieslandcampina.com.

Onafhankelijke accountants

De financiële informatie van de Vennootschap die is opgenomen in dit Prospectus met betrekking tot het boekjaar eindigend op 31 december 2008 is gecontroleerd door Deloitte Accountants B.V., met adres Orlyplein 10, 1043 DP Amsterdam, Nederland en KPMG Accountants N.V., met adres Burgemeester Rijnderslaan 10, 1185 MC Amstelveen, Nederland, zoals wordt vermeld in de desbetreffende verklaring. De financiële informatie van Zuivelcoöperatie Campina die is opgenomen in dit Prospectus met betrekking tot het boekjaar eindigend op 31 december 2007 is gecontroleerd door KPMG Accountants N.V., met adres Burgemeester Rijnderslaan 10, 1185 MC Amstelveen, Nederland, zoals wordt vermeld in de desbetreffende verklaring. De individuele accountants die werkzaam zijn bij de Accountants zijn lid van het Koninklijk Nederlands Instituut voor Registeraccountants (NIVRA).

Resultaten van het Ruilbod

De Vennootschap zal op of omstreeks 1 juni 2009 een document met het definitieve aantal Ledenobligaties-vrij, dat zal worden uitgegeven in het kader van het Ruilbod, deponeren bij de AFM en dit getal publiceren op de website van de Vennootschap, www.frieslandcampina.com.

DEFINITIES

Begrip	Definitie
Aandelen	De aandelen op naam in het kapitaal van de Vennootschap met een nominale waarde van €100 elk
Acceptatieformulier	Het aan de Kwalificerende Houders toegestuurde formulier met als onderwerp "Acceptatieformulier omwisseling achtergestelde obligaties Campina"
Acceptatieperiode	De periode waarin Kwalificerende Houders kenbaar kunnen maken dat zij het Ruilbod aanvaarden, in principe 27 april tot 15 mei 2009 om 17:30 uur
Accountants	Deloitte Accountants B.V. en KPMG Accountants N.V.
Achtergestelde Obligaties	De door Zuivelcoöperatie Campina uitgegeven achtergestelde obligaties onder Obligatielening A, Obligatielening B en Obligatielening C
AFM	Stichting Autoriteit Financiële Markten
Agent	Coöperatieve Centrale Raiffeisen-Boerenleenbank B.A. handelend onder de naam Rabobank Nederland Private Banking, afdeling BedrijfsEffecten Administraties
Auditcommissie	De auditcommissie van de Vennootschap
Bedrijfsbeëindigers	Degenen van wie het lidmaatschap van Zuivelcoöperatie Campina is geëindigd in verband met feit dat zij niet langer meer betrokken zijn bij het uitoefenen van het melkveehouderijbedrijf
Bestuur	Het bestuur van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina
Betaaldatum	De datum waarop (i) de betaling voor de koop of verkoop van Ledenobligaties-vrij op de Interne Markt en (ii) de levering van Ledenobligaties-vrij op de Interne Markt geschiedt
BW	Burgerlijk Wetboek
Campina B.V.	Het voormalige Campina B.V., een besloten vennootschap met beperkte aansprakelijkheid met adres aan de Hogeweg 9, 5301 LB Zaltbommel (voor het laatst ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel voor Midden-Nederland onder nummer 11057544) met statutaire zetel te Rosmalen
Campina	De voormalige zuivelonderneming bestaande uit Zuivelcoöperatie Campina en Campina B.V.

Corporate Governance Code	De officiële Nederlandse gedragscode voor beursgenoteerde vennootschappen; de Corporate Governance Code bevat principes en best practices die de bij een vennootschap betrokken personen en partijen tegenover elkaar in acht zouden moeten nemen
Directie	De directie van de Vennootschap
Dutch GAAP	Dutch Generally Accepted Accounting Principles zoals onder meer vastgelegd in Titel 9 Boek 2 van het BW
OESO	De Organisatie voor Economische Samenwerking en Ontwikkeling
euro, EUR of €	Euro, de munteenheid van de Europese Monetaire Unie
Koninklijke FrieslandCampina Fusie	De zuivelonderneming welke is ontstaan bij de Fusie De fusie van Zuivelcoöperatie Friesland Foods met Zuivelcoöperatie Campina respectievelijk Koninklijke Friesland Foods N.V. met Campina B.V.
Handelsdag	Een dag waarop de Interne Markt wordt georganiseerd
IFRS	De International Financial Reporting Standards voor zover aanvaard door de Europese Unie en de interpretaties daarvan zoals vastgesteld door de International Accounting Standards Board
Interne Markt	De interne markt waarop de Ledenobligaties-vrij kunnen worden verhandeld
Koninklijke Friesland Foods	De voormalige zuivelonderneming bestaande uit Koninklijke Friesland Foods N.V. en Zuivelcoöperatie Friesland Foods
Koninklijke Friesland Foods N.V.	Het voormalige Koninklijke Friesland Foods N.V., een naamloze vennootschap met adres aan Blankenstein 142, 7943 PE Meppel (voor het laatst ingeschreven in het handelsregister voor de Kamer van Koophandel voor Drenthe onder nummer 01070161) met statutaire zetel te Meppel
Kwalificerende Houders	Houders van Achtergestelde Obligaties die aan een van de volgende voorwaarden voldoen: (i) degenen die op 29 december 2008 lid waren van Zuivelcoöperatie Campina, (ii) degenen die hun Achtergestelde Obligaties na 29 december 2008 verkregen hebben van een overleden lid van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina, het melkveehouderijbedrijf van het betreffende lid hebben voortgezet en zelf Lid zijn geworden, en (iii) Bedrijfsbeëindigers
Ledenobligaties-vrij en Obligaties	De eeuwigdurende achtergestelde obligaties met een variabele rente en met een nominale waarde van €50 elk
Leden	De leden van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina
Ledenraad	De ledenraad van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina

Liquiditeit Overeenkomst	De overeenkomst tussen de Liquiditeitverschaffer en de Vennootschap
Liquiditeitverschaffer	Rabobank Nederland Participatiemaatschappij B.V.
Liquiditeitverschaffing Periode	De periode dat de Liquiditeitverschaffer als zodanig optreedt op de Interne Markt
Marktrecht	Het reglement dat door de Vennootschap voor de Interne Markt is vastgesteld
Obligatiehouder	De houder van een of meer Ledenobligaties-vrij en – in de Obligatievoorwaarden – de houders van een of meer Obligaties
Obligatielening A	De €44.877.666 achtergestelde obligaties met een variabele rente met einddatum 1 juni 2017
Obligatielening B	De €108.350.050 achtergestelde obligaties met een variabele rente met einddatum 1 juni 2022
Obligatielening C	De €23.951.400 achtergestelde obligaties met een variabele rente met einddatum 1 juni 2027
Obligatieleningen	De Obligatielening A, Obligatielening B en de Obligatielening C
Obligatievoorwaarden	De Obligatievoorwaarden zoals opgenomen in dit Prospectus
Omwisseldatum	De datum waarop de Vennootschap het aanbod van de Kwalificerende Houders en de levering van de Achtergestelde Obligaties aanvaardt en waarop de Vennootschap de Ledenobligaties-vrij aan de Kwalificerende Houders uitgeeft en eventuele restbedragen ter afronding worden uitbetaald, naar verwachting 1 juni 2009
Order	Een koop- of verkoopopdracht verleend aan de Agent op de Interne Markt
Prospectus	Dit prospectus en alle documenten die daarin door middel van verwijzing zijn opgenomen
Prospectusrichtlijn	Richtlijn 2003/71/EG van het Europees Parlement en de Raad van 4 november 2003 betreffende het prospectus dat gepubliceerd moet worden wanneer effecten aan het publiek worden aangeboden of tot de handel worden toegelaten en tot wijziging van Richtlijn 2001/34/EG
Publicatiedatum	24 april 2009, de datum waarop dit Prospectus is gepubliceerd
Raad van Commissarissen	De raad van commissarissen van de Vennootschap
Register	Het register waarin de Obligatiehouders staan geregistreerd
Ruilbod	De uitnodiging gericht aan Kwalificerende Houders om een onherroepelijk aanbod aan de Vennootschap te doen om door hen gehouden Achtergestelde Obligaties om te wisselen voor Ledenobligaties-vrij

Statuten van de Vennootschap	De statuten van de Vennootschap zoals laatstelijk gewijzigd bij akte van 30 december 2008 en van kracht geworden op 31 december 2008
Stichting Toezicht Ledenobligaties-vrij	Stichting Toezicht Ledenobligaties-vrij Friesland Foods, met adres Blankenstein 142, 7943 PE Meppel (ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel voor Gooi, Eem- en Flevoland onder nummer 41005070) met statutaire zetel te Amersfoort
TARGET-dag	Een dag waarop het <i>Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer</i> (TARGET) betaalsysteem open is voor de afwikkeling van betalingen in euro's
Vennootschap	Koninklijke FrieslandCampina N.V., een naamloze vennootschap met adres Ruimtevaart 26, 3824 MX Amersfoort (ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel voor Gooi, Eem- en Flevoland onder nummer 11057544) met statutaire zetel te Amersfoort
Werkdag	Een dag die een TARGET-dag is maar niet is een zaterdag, een zondag, een in Nederland algemeen erkende feestdag of een dag waarop banken in Nederland gesloten zijn
Wft	Wet op het financieel toezicht van 28 september 2006, zoals van tijd tot tijd gewijzigd, en de daaronder uitgevaardigde regelgeving
WTO	De World Trade Organisation
Zuivelcoöperatie Campina	De voormalige Zuivelcoöperatie Campina U.A., een coöperatie met uitgesloten aansprakelijkheid met adres aan de Hogeweg 9, 5301 LB Zaltbommel (voor het laatst ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel voor Midden-Nederland onder nummer 11057544) met statutaire zetel te Zaltbommel
Zuivelcoöperatie Friesland Foods	De voormalige Zuivelcoöperatie Friesland Foods U.A., een coöperatie met uitgesloten aansprakelijkheid met adres aan Blankenstein 142, 7943 PE Meppel (voor het laatst ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel voor Drenthe onder nummer 4055219) met statutaire zetel te Meppel
Zuivelcoöperatie FrieslandCampina	Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A., een coöperatie met uitgesloten aansprakelijkheid met adres Ruimtevaart 26, 3824 MX Amersfoort (ingeschreven in het handelsregister van de Kamer van Koophandel voor Gooi, Eem- en Flevoland onder nummer 11024221) met statutaire zetel te Amersfoort

INHOUDSOPGAVE FINANCIËLE INFORMATIE

1.	Accountantsverklaring Koninklijke FrieslandCampina N.V. 2008	F-2
2.	Geconsolideerde Jaarrekening 2008 Koninklijke FrieslandCampina N.V.	F-4
3.	Accountantsverklaring Zuivelcoöperatie Campina U.A. 2007	F-65
4.	Jaarrekening Zuivelcoöperatie Campina U.A. 2007	F-67

Opmerking: De op de volgende financiële pagina's van het Prospectus gehanteerde definities kunnen afwijken van definities elders in het Prospectus.

ACCOUNTANTSVERKLARING KONINKLIJKE FRIESLANDCAMPINA N.V. 2008

De geconsolideerde jaarrekening 2008 van Koninklijke FrieslandCampina N.V. en de goedkeurende accountantsverklaring over deze geconsolideerde jaarrekening, gedateerd 20 maart 2009 zijn afkomstig uit het jaarverslag 2008 van Koninklijke FrieslandCampina N.V. Ten behoeve van het Prospectus zijn de onderdelen in de accountantsverklaring die betrekking hebben op de enkelvoudige jaarrekening en de verklaring betreffende andere wettelijke voorschriften en/of voorschriften van regelgevende instanties, niet van toepassing. De verwijzing naar pagina's 38 tot en met 92 in de verklaring betreffende de jaarrekening in de hieronder opgenomen accountantsverklaring, dient te worden gelezen als een verwijzing naar pagina's F-4 tot en met F-64.

Accountantsverklaring

Aan: de aandeelhouder van Koninklijke FrieslandCampina N.V.

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit jaarverslag op pagina 38 tot en met 92 opgenomen jaarrekening 2008 van Koninklijke FrieslandCampina N.V. te Amersfoort gecontroleerd. De jaarrekening omvat de geconsolideerde en de enkelvoudige jaarrekening. De geconsolideerde jaarrekening bestaat uit de geconsolideerde balans per 31 december 2008, winst- en-verliesrekening, mutatieoverzicht eigen vermogen en kasstroomoverzicht over 2008 alsmede uit een overzicht van de belangrijkste grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen. De enkelvoudige jaarrekening bestaat uit de enkelvoudige balans per 31 december 2008 en de enkelvoudige winst-en-verliesrekening over 2008 met de toelichting.

Verantwoordelijkheid van het bestuur

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

Verantwoordelijkheid van de accountant

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

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

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

Oordeel betreffende de geconsolideerde jaarrekening

Naar ons oordeel geeft de geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Koninklijke FrieslandCampina N.V. per 31 december 2008 en van het resultaat en de kasstromen over 2008 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 Koninklijke FrieslandCampina N.V. per 31 december 2008 en van het resultaat over 2008 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Verklaring betreffende andere wettelijke voorschriften en/of voorschriften van regelgevende instanties

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

Deloitte Accountants B.V.

Amsterdam, 20 maart 2009

drs P.J.M. Peerlings RA

KPMG Accountants N.V.

Amstelveen, 20 maart 2009

drs E.H.W. Weusten RA

GECONSOLIDEERDE JAARREKENING 2008 KONINKLIJKE FRIESLANDCAMPINA N.V.

Geconsolideerde winst- en verliesrekening¹

in miljoenen euro's, tenzij anders aangegeven

		2008	2007
Netto-omzet	(3)	9.454	9.008
Overige bedrijfsopbrengsten	(4)	27	55
Bedrijfsopbrengsten		9.481	9.063
Kosten van grond- en hulpstoffen en handelsgoederen	(5)	-6.422	-5.992
Personeelskosten	(6)	-796	-776
Afschrijvingen op gebouwen, installaties en immateriële activa	(12) (13)	-219	-226
Overige bedrijfslasten	(7)	-1.796	-1.696
Bedrijfslasten		-9.233	-8.690
Bedrijfsresultaat		248	373
Resultaat uit geassocieerde deelnemingen		6	6
Financieringsbaten en -lasten	(8)	-104	-55
Winst voor belastingen		150	324
Belastingen	(9)	-15	-68
Winst		135	256
Winst toe te rekenen aan:			
- verstrekkers ledenobligatieleningen ²		29	
- verstrekkers perpetuele obligatielening		9	9
- minderheidsbelangen		26	30
- aandeelhouders Koninklijke FrieslandCampina N.V.	(10)	71	217
		135	256
Winst toe te rekenen aan aandeelhouders van de vennootschap	(11)		
in euro's			
Per aandeel van EUR 100 ³			
Winst per aandeel		19,17	58,60
Uitbetaald dividend door Koninklijke Friesland Foods N.V. over het voorgaande boekjaar			
Per aandeel van EUR 46			
Uitbetaald dividend in het boekjaar per aandeel A		2,62	2,39
Uitbetaald dividend in het boekjaar per aandeel B		10,24	6,81

¹ Voor de toelichting, zie pagina's F-10 tot F-64.

² Winst toe te rekenen aan de verstrekkers van ledenobligatieleningen betreft de vergoeding op certificaten aandelen B (EUR 17 miljoen) en de in het verslagjaar gecumuleerde rente op ledenobligatieleningen (EUR 12 miljoen).

³ Voor de vergelijkbaarheid is het aantal aandelen eind 2008 pro forma ook voor 2007 opgenomen.

Geconsolideerde balans

Per 31 december, voor winstbestemming, in miljoenen euro's, tenzij anders aangegeven

2008 2007**Activa***Vaste activa*

Grond, gebouwen en installaties	(12)	1.471	1.561
Immateriële activa	(13)	909	926
Latente belastingvorderingen	(21)	113	64
Geassocieerde deelnemingen	(14)	79	74
Derivaten	(32)		11
Pensioenen en andere lange termijn personeelsbeloningen	(20)	20	3
Overige financiële activa	(15)	47	31
		2.639	2.670

Vlottende activa

Voorraden	(16)	960	1.103
Handelsdebiteuren en overige vorderingen	(17)	1.031	1.121
Vorderingen inzake overheidssubsidie		7	5
Vorderingen inzake vennootschapsbelasting		32	34
Derivaten	(32)	8	13
Liquide middelen	(18)	180	158
		2.218	2.434

Activa aangehouden voor verkoop	(19)	73	24
Totaal activa		4.930	5.128

Passiva*Groepsvermogen*

Aandelenkapitaal		370	556
Agioreserve			19
Reserve inzake kasstroomafdekkingen		-27	13
Reserve valuta-omrekenverschillen		-51	-16
Ingehouden winst		174	899
Perpetuele obligatielening		130	130
Ledenobligatieleningen		799	
Eigen vermogen toe te rekenen aan aandeelhouders van de vennootschap en overige vermogensverschaffers		1.395	1.601
Minderheidsbelangen		85	80
Totaal groepsvermogen	(35)	1.480	1.681

Langlopende verplichtingen

Pensioenen en andere lange termijn personeelsbeloningen	(20)	178	187
Latente belastingschulden	(21)	40	43
Voorzieningen	(22)	11	18
Derivaten	(32)	48	31
Lening van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A.	(23)	400	400
Langlopende rentedragende schulden	(24)	560	432
Overige langlopende schulden	(25)		96
		1.237	1.207

		2008	2007
<i>Kortlopende verplichtingen</i>			
Schulden aan financiers	(26)	684	640
Handelscrediteuren en overige schulden	(27)	1.413	1.466
Schulden inzake vennootschapsbelasting		38	58
Voorzieningen	(22)	10	36
Derivaten	(32)	11	
Schuld aan Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A.	(28)	30	29
		2.186	2.229
Passiva aangehouden voor verkoop	(19)	27	11
Totaal passiva		4.930	5.128
Nettoschuld⁴		1.494	1.343

⁴ De nettoschuld betreft lening van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A., langlopende rentedragende schulden, schulden aan financiers, schuld aan Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A. minus liquide middelen.

Geconsolideerd kasstroomoverzicht

in miljoenen euro's, tenzij anders aangegeven

2008**2007**

In dit overzicht komen de gegenereerde kasstromen tot uitdrukking, daar waar van toepassing omgerekend naar euro's. Kasstromen in vreemde valuta worden omgerekend naar euro's tegen de wisselkoersen geldend op de transactiedatum. Het kasstroomoverzicht is volgens de indirecte methode opgesteld.

Operationele activiteiten

Winst voor belastingen	150	324
Aanpassingen voor:		
Rentelasten	72	53
Afschrijvingen op gebouwen, installaties en immateriële activa	219	226
Waardeverminderingen gebouwen, installaties, immateriële activa en activa aangehouden voor verkoop	10	7
Mutatie werkkapitaal	81	-283
Mutatie pensioenen en andere lange termijn personeelsbeloningen	-22	5
Mutatie voorzieningen	-33	29
	327	37
Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten	477	361
Betaalde vennootschapsbelasting	-85	-73
Betaalde rente	-77	-54
Netto kasstroom uit operationele activiteiten	315	234

Investeringsactiviteiten

Investeringsactiviteiten in grond, gebouwen, installaties en immateriële activa	-240	-304
Desinvesteringen van grond, gebouwen, installaties, immateriële activa en vaste activa aangehouden voor verkoop	33	36
Acquisities (34)	-7	-108
Netto kasstroom uit investeringsactiviteiten	-214	-376

Financieringsactiviteiten

Uitbetaald dividend aan aandeelhouders van de vennootschap	-60	-45
Uitbetaald dividend aan minderheidsbelangen	-18	-26
Uitbetaalde vergoeding aan verstrekke- perpetuele obligatielening	-9	-9
Uitbetaald inzake conversie certificaten van aandelen B	-157	
Opgenomen langlopende rentedragende schulden	19	40
Afgelost op langlopende rentedragende schulden	-8	-11
Mutatie schulden aan financiers en derivaten	160	180
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten	-73	129
Netto kasstroom	28	-13

	2008	2007
Liquide middelen begin boekjaar	158	175
Netto kasstroom	28	-13
Koersverschil liquide middelen	-6	-4
Liquide middelen einde boekjaar	180	158

Geconsolideerd overzicht vermogensmutaties

in miljoenen euro's, tenzij anders aangegeven

2008

		<i>Eigen vermogen toe te rekenen aan aandeelhouders van de vennootschap en overige vermogensver- schaffers</i>		<i>Minderheids- belangen</i>	Totaal
Begin boekjaar	(35)	1.601		80	1.681
Aanpassing pro forma resultaat 2007		-41			-41
Effectieve deel mutatie kasstroomafdekkingen		-33			-33
Waardewijziging kasstroomafdekkingen verwerkt in winst- en verliesrekening		-7			-7
Belasting inzake vergoeding perpetuele obligatielening en ledenobligatieleningen		3			3
Valuta-omrekenverschillen		-35	-3		-38
Resultaten direct verwerkt in eigen vermogen		-72	-3		-75
Winst boekjaar		109	26		135
Totaal verwerkte baten en lasten		37	23		60
Uitbetaald dividend aan aandeelhouders van de vennootschap		-60			-60
Uitbetaald dividend aan minderheidsbelangen			-18		-18
Uitbetaalde vergoeding aan verstrekkeurs van perpetuele obligatielening		-9			-9
Reservering op naam dit boekjaar		25			25
Conversie certificaten van aandelen B in contante vergoeding		-157			-157
Overname aandelen van houders van minderheidsbelangen		-1			-1
Einde boekjaar		1.395	85		1.480

2007

		<i>Eigen vermogen toe te rekenen aan aandeelhouders van de vennootschap en overige vermogensver- schaffers</i>		<i>Minderheids- belangen</i>	Totaal
Begin boekjaar		1.456		82	1.538
Effectieve deel mutatie kasstroomafdekkingen		7			7
Waardewijziging kasstroomafdekkingen verwerkt in winst- en verliesrekening		-6			-6
Afschrijving uitgiftekosten		1			1
Valuta-omrekenverschillen		-29	-6		-35
Resultaten direct verwerkt in eigen vermogen		-27	-6		-33
Winst boekjaar		226	30		256
Totaal verwerkte baten en lasten		199	24		223
Uitbetaald dividend aan aandeelhouders van de vennootschap		-45			-45
Uitbetaalde vergoeding aan verstrekkeurs van perpetuele obligatielening		-9			-9
Uitbetaald dividend aan minderheidsbelangen			-26		-26
Einde boekjaar		1.601	80		1.681

Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

Grondslagen

Fusie

Koninklijke FrieslandCampina N.V. is ontstaan door een juridische fusie van Koninklijke Friesland Foods N.V. en Campina B.V. op 31 december 2008. De bovenliggende coöperaties, te weten Zuivelcoöperatie Friesland Foods U.A. en Zuivelcoöperatie Campina U.A., zijn gefuseerd tot Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A. op 30 december 2008. De activiteiten van Zuivelcoöperatie Campina U.A. zijn overgedragen aan Koninklijke FrieslandCampina N.V. (voorheen Campina BV).

Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A. houdt alle aandelen in Koninklijke FrieslandCampina N.V.

De fusie heeft plaatsgevonden door samensmelting van belangen van beide ondernemingen (pooling of interests methode) vanwege de gelijkwaardigheid van beide fusieondernemingen in de nieuwe onderneming. De financiële gegevens van de gefuseerde vennootschappen zijn in deze jaarrekening verwerkt vanaf 1 januari 2008. De vergelijkende cijfers van 2007 zijn pro forma opgesteld als had de samenvoeging reeds per 1 januari 2007 plaatsgevonden.

Er zijn geen aanpassingen gemaakt in het beginvermogen van de nieuwe vennootschap per 1 januari 2007 anders dan dat er International Financial Reporting Standards (hierna aangeduid als IFRS) aanpassingen zijn gemaakt daar Campina BV per die datum is overgegaan naar IFRS.

De jaarrekening 2008 is de eerste jaarrekening na de totstandkoming van de fusie.

Vergelijkende cijfers

De vergelijkende cijfers over 2007 zijn ontleend aan de jaarverslagen van Koninklijke Friesland Foods N.V. (hierna Friesland Foods genoemd), welke zijn opgesteld conform IFRS en van Campina BV opgesteld op basis van Dutch Generally Accepted Accounting Principles (GAAP).

In de toelichting op de geconsolideerde jaarrekening van Koninklijke FrieslandCampina N.V. wordt eerst de overgang per 1 januari 2007 van de Campina cijfers van Dutch GAAP naar IFRS toegelicht. Vervolgens wordt de samensmelting van Koninklijke Friesland Foods N.V. en Campina BV toegelicht.

Algemeen en consolidatiegrondslagen

Koninklijke FrieslandCampina N.V. is statutair gevestigd in Amersfoort, Nederland. In de geconsolideerde jaarrekening voor het jaar geëindigd op 31 december 2008 zijn opgenomen Koninklijke FrieslandCampina N.V. en haar dochterondernemingen (tezamen FrieslandCampina genoemd).

FrieslandCampina verwerkt ruim 11 miljard kilogram melk per jaar tot een rijk gevarieerd assortiment voedingsrijke, smakelijke en gezonde voedingsproducten onder merk. In de professionele markt is FrieslandCampina een belangrijke producent en leverancier van zuivelproducten aan bakkerijen, horecabedrijven en fastfoodketens. Daarnaast is FrieslandCampina producent en leverancier van hoogwaardige ingrediënten aan producenten van voedingsmiddelen en farmaceutica.

De geconsolideerde jaarrekening per 31 december 2008 is, na goedkeuring door de raad van commissarissen, door de executive board vrijgegeven voor publicatie op 26 maart 2009. Ten aanzien van deze jaarrekening geldt het voorbehoud van goedkeuring door de ledenraad van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A. van de vaststelling in haar vergadering te houden op 6 mei 2009.

De dochterondernemingen zijn integraal opgenomen in de geconsolideerde jaarrekening en alle saldi, transacties, baten en lasten binnen FrieslandCampina worden volledig geëlimineerd. De jaarrekeningen van de dochterondernemingen zijn opgesteld voor hetzelfde verslagjaar als dat van de moedermaatschappij, waarbij consistente waarderingsgrondslagen zijn toegepast. Eerste consolidatie en deconsolidatie volgt op het tijdstip waarop de beleidsbepalende invloed is overgedragen aan FrieslandCampina, respectievelijk waarop de beleidsbepalende invloed is overgedragen aan derden. Het aandeel van derden in dochterondernemingen (minderheidsbelangen) komt in de balans en in de winst- en verliesrekening afzonderlijk tot uitdrukking. Het aandeel van FrieslandCampina in joint ventures is opgenomen in geassocieerde deelnemingen.

Voor de presentatie van de enkelvoudige winst- en verliesrekening is gebruik gemaakt van artikel 402, Titel 9 Boek 2 BW.

Grondslagen waardering en resultaatbepaling

Algemeen

Bij het opstellen van de eerste jaarrekening van de combinatie FrieslandCampina is zoveel mogelijk aangesloten bij de grondslagen van Friesland Foods aangezien deze onderneming reeds IFRS toepast vanaf 1 januari 2004. Ten behoeve van deze eerste jaarrekening zijn de cijfers van Campina vanaf 1 januari 2007 omgezet naar IFRS. De toegepaste IFRS resultaat- en waarderingsgrondslagen van Friesland Foods en van Campina vertonen geen verschillen van materiële betekenis, zodat geen aanpassingen in het kader van de fusie hebben plaatsgevonden. In de geconsolideerde cijfers hebben wel enkele herrubriceringen plaatsgevonden ten opzichte van de afzonderlijke jaarrekeningen van Friesland Foods en Campina. Deze worden in de toelichting van de omzetting naar IFRS nader gespecificeerd.

Friesland Foods hanteerde voorheen een geografische indeling als primaire segmentatie. In de nieuwe onderneming is een segmentatie naar businessgroepen een meer adequate indeling, omdat de onderneming is georganiseerd per businessgroep.

De huidige veronderstellingen en schattingen van de individuele ondernemingen, zoals afschrijvingstermijnen en de bepaling van voorzieningen voor oninbaarheid of incurantheid, geven geen aanleiding tot aanpassing per 31 december 2008. Wel zal FrieslandCampina in de toekomst veronderstellingen en schattingen gaan harmoniseren. Aanpassing bij de actuariële veronderstellingen van pensioenen heeft geleid tot aanpassingen zoals weergegeven in de toelichting in noot 20.

De geconsolideerde financiële overzichten zijn opgesteld in overeenstemming met IFRS voor zover aanvaard door de Europese Unie en de interpretaties daarvan zoals vastgesteld door de International Accounting Standards Board (IASB).

Voor zover niet anders vermeld, zijn de activa en passiva gewaardeerd volgens het historisch kostprijsprincipe met uitzondering van de waardering tegen reële waarde van financiële derivaten en aan personeel gerelateerde verplichtingen voortvloeiend uit toegezegd-pensioenregelingen.

De geconsolideerde winst- en verliesrekening 2008 en de vergelijkende cijfers over 2007 zijn opgesteld met gebruikmaking van de methode "samensmelting van belangen", waarbij de cijfers van Campina van Dutch GAAP naar IFRS zijn geconverteerd per 1 januari 2007. In 2008 is een aantal activiteiten en financiële posities van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A. overgedragen aan Koninklijke FrieslandCampina N.V. en aan een van diens groepsmaatschappijen. De vergelijkende cijfers over 2007 zijn ten behoeve van de vergelijkbaarheid pro forma opgesteld als had deze transactie voor 1 januari 2007 plaatsgevonden.

Effect van nieuwe en aangepaste IFRS standaarden

FrieslandCampina heeft niet gekozen voor vervroegde toepassing van de volgende nieuwe en aangepaste standaarden en nieuwe IFRIC interpretaties, welke verplicht van toepassing zijn op het boekjaar beginnende op 1 januari 2009:

- Aanpassing van IFRS 2 Vesting conditions en intrekkingen
- Aanpassing van IFRS 3 Business combinations
- IFRS 8 Toelichting operationele segmenten
- Aanpassing van IAS 1 Presentatie financiële overzichten
- Aanpassing van IAS 23 Activering kosten van leningen inzake acquisitie, constructie en productie van activa
- Aanpassing van IAS 27 Geconsolideerde en enkelvoudige jaarrekening
- Aanpassing van IAS 32 Presentatie financiële instrumenten
- IFRIC 13 Klantenbinding programma's

FrieslandCampina verwacht dat de toepassing van deze nieuwe standaarden en interpretaties geen significante invloed zal hebben op de jaarrekening.

IFRIC 14 met betrekking tot toegezegd-pensioenregelingen en minimale beleggingsvereisten is met ingang van 2008 toegepast, maar heeft geen effect op de jaarrekening.

Beoordelingen, inschattingen en aannames

Bij het opmaken van de jaarrekening zijn beoordelingen, inschattingen en aannames gemaakt, gebaseerd op historische ervaringen en diverse andere factoren die onder de gegeven omstandigheden als redelijk zijn beschouwd voor de beoordeling van de waarde van de verantwoorde activa en passiva. Werkelijke resultaten kunnen echter afwijken van gemaakte inschattingen. Bij het vormen van deze beoordelingen en het maken van de genoemde inschattingen is mede gebruik gemaakt van opinies en adviezen van (externe) ter zake deskundigen. Bij diverse onderwerpen (waaronder immateriële activa, pensioenen en andere lange termijn personeelsbeloningen) worden deze beoordelingen, inschattingen

en aannames nader ingevuld. Voor een nader inzicht in de verwerking van de daarbij genoemde posten in de jaarrekening wordt verwezen naar de toelichting op de jaarrekening.

Omrekening van vreemde valuta

De geconsolideerde jaarrekening luidt in euro's. Dit is tevens de functionele valuta van FrieslandCampina. Monetaire activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per balansdatum. Opbrengsten en kosten in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum. Hieruit voortvloeiende valuta-omrekenverschillen worden in de winst- en verliesrekening verwerkt, behalve de verschillen op leningen die fungeren als een afdekking van de netto-investering in een buitenlandse entiteit. Deze valuta-omrekenverschillen worden rechtstreeks in het groepsvermogen verwerkt totdat de netto-investering wordt afgestoten, op welk moment zij worden opgenomen in de winst- en verliesrekening.

Niet-monetaire posten die worden gewaardeerd tegen historische kostprijs en die luiden in een vreemde valuta, worden omgerekend tegen de koers geldend op de datum van de oorspronkelijke transacties. Niet-monetaire posten die worden gewaardeerd tegen de reële waarde en die luiden in een vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers geldend op de datum waarop de reële waarde is bepaald.

Activa en passiva van buitenlandse dochterondernemingen worden omgerekend tegen de koers per balansdatum. De door deze entiteiten gerealiseerde baten en lasten worden omgerekend tegen de koers per transitiedatum. Het omrekenverschil op het nettoresultaat van de buitenlandse dochterondernemingen, dat ontstaat als gevolg van een verschil tussen de gemiddelde koers en de koers per balansdatum, wordt rechtstreeks in het groepsvermogen verwerkt. Valuta-omrekenverschillen met betrekking tot de omrekening van het vermogen van buitenlandse dochterondernemingen en met betrekking tot vorderingen op, respectievelijk schulden aan dochterondernemingen die worden gerekend tot de netto-investering in die dochterondernemingen en waarvan de afwikkeling niet in de nabije toekomst wordt verwacht, worden eveneens in het groepsvermogen verwerkt.

Het omrekenverschil met betrekking tot buitenlandse dochterondernemingen wordt in het groepsvermogen opgenomen in de reserve valuta-omrekenverschillen. Bij afstoting van een buitenlandse dochteronderneming wordt het cumulatieve bedrag dat is opgenomen in de valuta-omrekenverschillen in het groepsvermogen voor die betreffende dochteronderneming, in de winst- en verliesrekening verantwoord.

Segmentatie

De segmenten binnen FrieslandCampina waarvoor financiële informatie wordt gegeven, zijn bepaald op basis van een rendement- en risicoprofiel, waarbij primair is gekozen voor segmentatie naar de businessgroepen: Consumer Products Western Europe, Consumer Products International, Cheese & Butter en Ingredients. Verkopen tussen de segmenten berekent FrieslandCampina door alsof het verkopen aan derden zijn. Secundair wordt inzicht gegeven in de geografische segmentatie gebaseerd op de locatie van de activa.

Activa en passiva per segment geven de situatie weer aan het eind van het jaar. Eliminaties geven de salderingen weer tussen de verschillende segmenten.

Grond, gebouwen en installaties

Grond, gebouwen en installaties worden, rekening houdend met de restwaarde en exclusief de kosten van dagelijks onderhoud, gewaardeerd tegen aanschafwaarde verminderd met afschrijvingen op basis van de verwachte gebruiksduur of tegen eventuele lagere realiseerbare waarde. De aanschafwaarde wordt bepaald onder aftrek van eventuele investeringspremies. In de aanschafwaarde worden tevens de kosten van het vervangen van onderdelen van deze machines en installaties opgenomen, indien die kosten voldoen aan de voorwaarden voor opname in de balans.

Onder grond, gebouwen en installaties zijn mede opgenomen activa waarvan op basis van financial leaseovereenkomsten het economische eigendom is verworven.

Geleasede activa worden vanaf het moment van de aanvang van de lease gewaardeerd tegen de reële waarde of indien lager tegen de contante waarde van de minimale leaseverplichtingen en vervolgens verminderd met afschrijvingen op basis van de verwachte gebruiksduur of tegen eventuele lagere realiseerbare waarde.

De jaarlijkse afschrijvingen worden berekend op basis van vaste percentages van de aanschafwaarden. Op grond wordt niet afgeschreven.

De boekwaarden van grond, gebouwen en installaties worden getoetst op bijzondere waardevermindering indien gebeurtenissen of veranderingen in de omstandigheden erop wijzen dat de boekwaarden mogelijk niet terugverdiend kunnen worden. Als er een indicatie bestaat dat de boekwaarden van een kasstroomgenererende eenheid hoger zijn dan de toekomstige opbrengsten dan worden de activa afgewaardeerd tot de toekomstige opbrengsten.

De realiseerbare waarde van grond, gebouwen en installaties is de opbrengstwaarde of indien hoger, de bedrijfswaarde. In de aangenomen bedrijfswaarde zijn de toekomstige verwachte kasstromen contant gemaakt naar hun huidige waarde, waarbij marktconforme discontovoeten voor belasting worden gehanteerd voor de tijdswaarde en voor de risico's van het betreffende actief. Voor een actief dat geen zelfstandige kasstroom genereert, wordt de realiseerbare waarde van de kasstroom genererende eenheid, waartoe het actief behoort, bepaald.

Bijzondere waardeverminderingen worden opgenomen in de winst- en verliesrekening.

De restwaarde van het actief en de gebruiksduur worden jaarlijks beoordeeld en indien nodig aangepast per einde van het boekjaar. Een actief wordt niet meer op de balans opgenomen in geval van afstoting of indien er geen toekomstige economische voordelen van het gebruik of de afstoting worden verwacht. Een eventuele opbrengst of verlies voortvloeiend uit de verwijdering van het actief van de balans wordt opgenomen in de winst- en verliesrekening gedurende het jaar waarin het actief wordt verwijderd van de balans.

Immateriële activa

Immateriële activa betreffen afzonderlijk identificeerbare, niet financiële activa zonder fysieke materie, zoals goodwill en computersoftware.

Goodwill, welke voortkomt uit acquisities, wordt geactiveerd. Goodwill wordt berekend als het verschil tussen de betaalde prijs verhoogd met de bijkomende kosten en het aandeel in de reële waarde van activa en passiva en voorwaardelijke verplichtingen van de overgenomen ondernemingen.

Op de acquisitiedatum wordt de verkregen goodwill toegerekend aan elk kasstroomgenererend onderdeel waar de synergievoordelen van de samenvoeging worden verwacht.

Op goodwill wordt niet systematisch afgeschreven, maar wordt jaarlijks getoetst op bijzondere waardevermindering. Voor deze toetsing op bijzondere waardevermindering wordt de goodwill die is voortgekomen uit een bedrijfscombinatie vanaf de overnamedatum toegerekend aan de kasstroomgenererende eenheden van FrieslandCampina of aan groepen hiervan, die naar verwachting zullen profiteren van de synergie van de bedrijfscombinatie, ongeacht of overige activa of passiva van FrieslandCampina worden toegerekend aan deze eenheden of groepen van eenheden. Iedere eenheid of groep van eenheden waaraan de goodwill wordt toegerekend:

- vertegenwoordigt het laagste niveau binnen FrieslandCampina waar de goodwill wordt bewaakt voor interne managementdoeleinden; en
- is niet groter dan een primair of secundair segment van de groep, vastgesteld conform IAS 14 Gesegmenteerde informatie.

Een bijzondere waardevermindering wordt vastgesteld door middel van een beoordeling van de realiseerbare waarde van de kasstroomgenererende eenheid (groep van kasstroomgenererende eenheden) waarop de goodwill betrekking heeft.

Een bijzondere waardevermindering vindt plaats als de boekwaarde hoger is dan de realiseerbare waarde. In de realiseerbare waarde zijn de toekomstige verwachte kasstromen contant gemaakt naar hun huidige waarde, waarbij marktconforme discontovoeten voor belasting worden gehanteerd voor de tijdswaarde en voor de risico's van de kasstroomgenererende eenheid.

Als de realiseerbare waarde van de kasstroomgenererende eenheid minder is dan de boekwaarde wordt een waardeverminderingverlies opgenomen in de winst- en verliesrekening.

Indien de goodwill onderdeel uitmaakt van een kasstroomgenererende eenheid en een deel van de bedrijfsactiviteiten binnen de eenheid wordt afgestoten, wordt de goodwill die betrekking heeft op de afgestoten activiteit opgenomen in de boekwaarde van die activiteit bij de vaststelling van de uit afstoting voortvloeiende winst of verlies. Goodwill die in een dergelijke omstandigheid wordt afgestoten, wordt gewaardeerd tegen de relatieve waarde van de afgestoten activiteit en het deel van de kasstroomgenererende eenheid dat wordt aangehouden.

Bij overname van aandelen van houders van minderheidsbelangen wordt het verschil tussen het opgeofferde bedrag en de boekwaarde van het betreffende minderheidsbelang ten gunste of ten laste van het eigen vermogen gebracht.

Voor de immateriële activa anders dan goodwill wordt bepaald of deze een bepaalde of onbepaalde gebruiksduur hebben. Immateriële activa met bepaalde gebruiksduur worden afgeschreven over de gebruiksduur en getoetst op bijzondere waardevermindering indien er aanwijzingen zijn dat het immaterieel actief mogelijk een bijzondere waardevermindering heeft ondergaan. De afschrijvingsperiode en -methode voor een immaterieel actief met een bepaalde gebruiksduur worden ten minste aan het einde van ieder boekjaar beoordeeld. Wijzigingen in de verwachte gebruiksduur of in het verwachte patroon van toekomstige economische voordelen van het actief worden verantwoord door middel van een wijziging van de afschrijvingsperiode of -methode en behandeld als schattingswijziging.

Immateriële activa met een onbepaalbare gebruiksduur worden jaarlijks getoetst op bijzondere waardeverminderingen, ofwel op individuele basis ofwel op het niveau van de kasstroomgenererende eenheid. Op deze immateriële activa wordt niet afgeschreven. De gebruiksduur van een immaterieel actief met een onbepaalbare gebruiksduur wordt jaarlijks getoetst, waarbij wordt beoordeeld of de onbepaalbare gebruiksduur nog gefundeerd is. Zo niet, dan wordt voor de toekomst de gebruiksduur omgezet van onbepaalbaar in bepaalbaar.

Computersoftware wordt opgenomen tegen kostprijs minus afschrijvingen gebaseerd op de verwachte gebruiksduur, waarbij rekening wordt gehouden met een eventuele bijzondere waardevermindering. De restwaarde van het actief en de gebruiksduur worden beoordeeld en indien nodig aangepast per einde van het boekjaar. Indien de realiseerbare waarde van computersoftware lager is dan de boekwaarde wordt een bijzondere waardevermindering toegepast.

Na de waardering bij de eerste opname worden immateriële activa gewaardeerd tegen kostprijs, na aftrek van cumulatieve afschrijvingen en eventuele cumulatieve verliezen vanwege bijzondere waardevermindering. Intern geproduceerde immateriële activa, exclusief de geactiveerde ontwikkelingskosten, worden niet geactiveerd en de kosten worden in de winst- en verliesrekening verwerkt in het jaar waarin de kosten zijn gemaakt.

Van derden verkregen licenties en intellectuele eigendommen, waaronder octrooien en merkrechten, worden geactiveerd tegen de verkrijgingprijs.

Onderzoekskosten worden in de kosten opgenomen zodra deze zich voordoen. Een immaterieel actief dat voortkomt uit ontwikkelingskosten gemaakt op een individueel project wordt slechts opgenomen indien FrieslandCampina kan aantonen dat oplevering van dit immaterieel actief technisch haalbaar is, zodat dit actief voor gebruik of verkoop beschikbaar zal zijn, dat zij van plan is dit actief op te leveren en in staat is om het te gebruiken of verkopen, dat zij kan aangeven hoe dit actief toekomstige economische voordelen zal genereren, dat dit actief met de ter beschikking staande middelen kan worden opgeleverd en dat het mogelijk is om op betrouwbare wijze de gedurende de ontwikkeling te maken kosten te bepalen. Na de eerste opname van de ontwikkelingskosten, wordt het actief opgenomen tegen kostprijs na aftrek van eventuele cumulatieve afschrijvingen en cumulatieve bijzondere waardeverminderingen. Eventueel geactiveerde kosten worden afgeschreven over de periode waarin verwachte toekomstige verkopen worden gerealiseerd vanuit het betreffende project. De boekwaarde van de ontwikkelingskosten wordt jaarlijks getoetst op bijzondere waardeverminderingen indien het actief nog niet in gebruik is of indien er aanwijzingen zijn van bijzondere waardeverminderingen gedurende het boekjaar.

Belastingen

Belastingvorderingen en -verplichtingen voor lopende en voorgaande jaren worden gewaardeerd op het bedrag dat naar verwachting zal worden teruggevorderd van of betaald aan de belastingdienst. Het belastingbedrag wordt berekend op basis van de bij wet vastgestelde belastingtarieven en geldende belastingwetgeving.

Voor latente belastingverplichtingen wordt een voorziening gevormd op basis van de tijdelijke verschillen per balansdatum tussen de fiscale boekwaarde van activa en passiva en de in deze jaarrekening opgenomen boekwaarde. Latente belastingvorderingen worden opgenomen voor alle verrekenbare tijdelijke verschillen, onbenutte fiscale faciliteiten en niet verrekenende fiscale verliezen, voor zover het waarschijnlijk is dat er fiscale winst beschikbaar zal zijn waarmee het verrekenbare tijdelijke verschil kan worden verrekend en de verrekenbare tijdelijke verschillen, onbenutte fiscale faciliteiten en onbenutte fiscale verliezen kunnen worden aangewend.

De boekwaarde van de latente belastingvorderingen wordt per balansdatum beoordeeld en verlaagd voor zover het niet waarschijnlijk is dat voldoende fiscale winst beschikbaar zal zijn waarmee het tijdelijke verschil geheel of gedeeltelijk kan worden verrekend. Niet-opgenomen latente belastingvorderingen worden per balansdatum herbeoordeeld en opgenomen voor zover het waarschijnlijk is dat in de toekomst fiscale winst aanwezig zal zijn waarmee deze uitgestelde vordering kan worden verrekend.

Latente belastingvorderingen en -verplichtingen worden gewaardeerd tegen de belastingtarieven die naar verwachting van toepassing zullen zijn op de periode waarin de vordering wordt gerealiseerd of de verplichting wordt afgewikkeld, op basis van de bij wet vastgestelde belastingtarieven en geldende belastingwetgeving.

De belasting over posten die direct in het eigen vermogen zijn verwerkt, worden direct in het eigen vermogen verwerkt in plaats van in de winst- en verliesrekening.

Latente belastingvorderingen en -verplichtingen worden gesaldeerd indien er een afdwingbaar recht bestaat om belastingvorderingen te salderen met belastingverplichtingen en de uitgestelde belastingen verband houden met dezelfde belastbare entiteit en dezelfde belastingautoriteit.

Geassocieerde deelnemingen

De niet geconsolideerde deelnemingen waarin invloed van betekenis wordt uitgeoefend, maar waarin geen beleidsbepalende invloed bestaat op het zakelijke en financiële beleid, worden gewaardeerd volgens de vermogensmutatiemethode. De belangen van FrieslandCampina in joint ventures worden gewaardeerd volgens de vermogensmutatiemethode.

Overige financiële activa

Overige financiële activa worden gewaardeerd tegen de geamortiseerde kostprijs, rekening houdend met noodzakelijk geachte voorzieningen wegens het risico van oninbaarheid.

Effecten worden gewaardeerd tegen reële waarde. Beursgenoteerde effecten worden in dat kader gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurswaarde. Niet-beursgenoteerde effecten waarvan de reële waarde niet betrouwbaar kan worden vastgesteld worden gewaardeerd tegen verkrijgingprijs of lagere marktwaarde.

Voorraden

Grond- en hulpstoffen worden gewaardeerd tegen de verkrijgingprijs op first-in, first-out basis, onder aftrek van een voorziening voor incurantheid of, indien van toepassing, tegen lagere opbrengstwaarde.

Gereed product wordt gewaardeerd tegen integrale fabricagekostprijs onder aftrek, waar nodig, van een voorziening voor incurantheid of, indien van toepassing, tegen lagere opbrengstwaarde. De integrale fabricagekostprijs betreft de kosten van de directe materialen en de overige productiekosten gebaseerd op de normale operationele bezetting. De opbrengstwaarde wordt gevormd door de geschatte verkoopprijs in de normale bedrijfsvoering, minus de geschatte kosten van voltooiing en de geschatte kosten ten behoeve van de afwikkeling van de verkoop. Ongerealiseerde winsten uit transacties tussen groepsmaatschappijen worden bij de voorraadwaardering buiten beschouwing gelaten.

Handelsdebiteuren en overige vorderingen

Handelsdebiteuren en overige vorderingen worden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs onder aftrek van noodzakelijk geachte voorzieningen wegens het risico van oninbaarheid. Een dergelijke voorziening wordt opgenomen indien er objectief bewijs is dat FrieslandCampina niet in staat zal zijn de openstaande bedragen te innen. Dubieuze debiteuren worden afgeschreven zodra de oninbaarheid is vastgesteld.

Liquide middelen

De liquide middelen hebben betrekking op kasgeld, banksaldi en kortlopende deposito's.

Pensioenen en andere lange termijn personeelsbeloningen

De pensioenregelingen bestaan uit toegezegd-pensioenregelingen en toegezegde-bijdrageregelingen. Verplichtingen in verband met bijdragen aan toegezegde-bijdrageregelingen worden op basis van toegezegde bijdragen als last in de winst- en verliesrekening opgenomen wanneer de bijdragen zijn verschuldigd.

De pensioenverplichtingen met betrekking tot toegezegd-pensioenregelingen worden jaarlijks berekend op basis van de verwachte toekomstige ontwikkelingen ten aanzien van ondermeer discontovoet, salaris- en levensverwachtingen. De contante waarde van de verplichtingen wordt actuariëel berekend volgens de 'projected unit credit'-methode. De contante waarde van de verplichtingen, verminderd met de reële waarde van de fondsbeleggingen behorend bij de regeling, rekening houdend met niet opgenomen actuariële resultaten en nog te verwerken lasten over verstreken diensttijd, is voorzien onder de pensioenverplichtingen, dan wel opgenomen als pensioenactief onder de financiële vaste activa. De gehanteerde disconteringsvoet is het rendement per balansdatum van hoogwaardige ondernemingsobligaties met een waardering van de kredietwaardigheid van minimaal AA waarvan de looptijd de termijn van de pensioenverplichtingen benadert.

Actuariële winsten en verliezen die ontstaan als gevolg van veranderingen in de aannames in de berekeningswijze van de pensioenverplichtingen of verschillen tussen het verwachte en werkelijk rendement op fondsbeleggingen worden voor elke individuele regeling bepaald en over de verwachte gemiddelde resterende diensttijd in de winst- en verliesrekening opgenomen. Dit is alleen van toepassing indien en voor zover de actuariële winsten of verliezen meer bedragen dan 10% van de pensioenverplichtingen of van de reële waarde van de fondsbeleggingen indien deze hoger is aan het begin van het boekjaar.

Wanneer de berekening van de netto-pensioenverplichtingen resulteert in een positief saldo, vindt opname van het actief plaats voor maximaal de som van eventuele niet opgenomen actuariële verliezen en pensioenkosten van verstreken diensttijd en de contante waarde van eventuele toekomstige terugstortingen door het fonds of lagere toekomstige pensioenpremies.

Wanneer de pensioenaanspraken uit hoofde van een regeling worden aangepast, wordt het gedeelte van de aangepaste pensioenaanspraken dat betrekking heeft op de verstreken diensttijd lineair ten gunste of ten laste van de winst- en verliesrekening opgenomen over de gemiddelde periode, totdat de pensioenaanspraken onvoorwaardelijk worden. Voor zover de aanpassingen van de pensioenregelingen onmiddellijk onvoorwaardelijk worden, worden de resultaten in één keer ten gunste of ten laste van de exploitatierekening gebracht.

De netto verplichting uit hoofde van andere lange termijn personeelsbeloningen wordt gelijk aan de toegezegd-pensioenregelingen verantwoord, met uitzondering van de actuariële winsten en verliezen die direct in de winst- en verliesrekening worden verantwoord.

FrieslandCampina heeft een deel van haar pensioenverplichtingen ondergebracht bij Bedrijfstak-pensioenfondsen in Nederland. Hoewel deze regelingen kenmerken hebben van een toegezegde-pensioenregeling, hebben de betrokken bedrijfstakpensioenfondsen aangegeven dat zij niet de informatie ter beschikking kunnen stellen die noodzakelijk is om de berekeningen te kunnen maken. Deze pensioenregelingen worden derhalve als toegezegde-bijdrageregeling in de jaarrekening verwerkt.

Voorzieningen

Voorzieningen worden opgenomen wanneer FrieslandCampina een in rechte afdwingbare of feitelijke verplichting heeft als gevolg van gebeurtenissen in het verleden, het waarschijnlijk is dat voor de afwikkeling van die verplichting een uitstroom van middelen nodig is en daarvan een betrouwbare schatting kan worden gemaakt. Indien het effect van de tijdswaarde van geld materieel is, worden de voorzieningen contant gemaakt tegen de discontovoet voor belasting die, indien noodzakelijk, met de specifieke risico's van de verplichting rekening houdt.

Voorzieningen in verband met reorganisatie worden getroffen wanneer FrieslandCampina een gedetailleerd plan voor reorganisatie heeft geformaliseerd en bij betrokkenen de verwachting is gerechtvaardigd dat die reorganisatie zal worden uitgevoerd door een aanvang te maken met de uitvoering van de reorganisatie of het bekend maken van de belangrijkste aspecten.

Indien verwacht wordt dat (een deel van) de voorziening wordt vergoed, wordt de vergoeding opgenomen als een afzonderlijk actief. Een dergelijke vergoeding kan bijvoorbeeld aan de orde zijn ingevolge een verzekeringscontract. De last die met een voorziening samenhangt, wordt opgenomen in de winst-en-verliesrekening onder aftrek van een eventuele vergoeding.

Langlopende rentedragende schulden

Langlopende rentedragende schulden worden bij het ontstaan gewaardeerd tegen de reële waarde van het ontvangen bedrag onder aftrek van de kosten die met het aangaan van de schuld gemoeid zijn.

Daarna worden langlopende rentedragende schulden gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve rentevoetmethode. Bij de berekening van de geamortiseerde kostprijs wordt rekening gehouden met alle kosten en het eventuele agio of disagio bij uitgifte van de schuld.

Wanneer hedge accounting wordt toegepast op financiële derivaten waarmee veranderingen van de reële waarde van een langlopende rentedragende schuld worden afgedekt, wordt de betreffende schuld gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs aangepast met de waarde van het derivaat.

Leaseverplichtingen

Financiële leaseverplichtingen worden opgenomen tegen de contante waarde van de te betalen termijnen. De leasebetalingen worden verdeeld in financieringskosten en verlaging van de leaseverplichting, waarmee een constante rentevoet wordt bereikt voor het restant van de verplichting. De financieringskosten worden direct ten laste van de winst- en verliesrekening gebracht. De bedragen voor verlaging van de leaseverplichting die het komende boekjaar worden betaald, worden opgenomen onder kortlopende schuld. (Eventuele) uitgiftekosten worden in mindering gebracht op het onder langlopende schulden verantwoorde gedeelte en in een aantal jaren gelijk aan de looptijd van de lease ten laste van het resultaat gebracht.

Geactiveerde geleasede activa worden afgeschreven over de geschatte gebruiksduur van het actief of de kortere leasetermijn, indien er geen redelijke zekerheid is dat FrieslandCampina het eigendom zal verkrijgen aan het einde van de leaseperiode.

Alle leaseverplichtingen die niet als financiële lease worden aangemerkt worden als operationele lease verantwoord. De voor operationele leases te betalen termijnen worden als kosten ten laste van de winst- en verliesrekening gebracht in het boekjaar waarop zij betrekking hebben.

Niet langer in de balans opnemen van financiële activa en passiva

Een financieel actief wordt niet langer in de balans opgenomen indien FrieslandCampina alle (toekomstige) economische voordelen en (alle) risico's met betrekking tot een actief aan een derde heeft overgedragen en niet langer bij het actief betrokken is.

Een financiële verplichting wordt niet langer in de balans opgenomen, zodra aan de prestatie ingevolge de verplichting is voldaan (of deze is opgeheven of verlopen). Indien een bestaande financiële verplichting wordt vervangen door een andere van dezelfde geldgever tegen nagenoeg dezelfde voorwaarden, of de voorwaarden van de bestaande verplichting aanzienlijk worden gewijzigd, wordt een dergelijke vervanging of wijziging behandeld als het niet langer opnemen van de oorspronkelijke verplichting in de balans en het opnemen van een nieuwe verplichting. Het verschil in de betreffende boekwaarden wordt in de winst-en-verliesrekening opgenomen.

Resultaatbepaling

De kosten worden bepaald met inachtneming van de hiervoor reeds vermelde grondslagen voor waardering en toegerekend aan het verslagjaar waarop zij betrekking hebben. Opbrengsten worden verantwoord in het jaar waarin de economische voordelen ten goede zullen komen aan FrieslandCampina en waarin de opbrengsten betrouwbaar kunnen worden bepaald. Verliezen worden in aanmerking genomen in het jaar waarin deze voorzienbaar zijn.

Netto-omzet

Dit betreft de aan afnemers geleverde omzet, exclusief omzetbelasting, onder aftrek van verleende kortingen en dergelijke. Ontvangen exportsubsidies worden opgenomen onder de netto-omzet, waar deze onderdeel uitmaken van transacties uit normale bedrijfsvoering. Verkopen worden in de winst- en verliesrekening opgenomen op het moment dat de belangrijkste risico's en de voordelen van het eigendom van de goederen zijn overgedragen aan de koper.

Overheidssubsidies

Overheidssubsidies worden opgenomen tegen de reële waarde als er redelijke zekerheid bestaat dat de subsidies worden ontvangen en dat aan alle daaraan verbonden voorwaarden is voldaan. Subsidies waarbij gemaakte kosten worden vergoed, worden systematisch als baten in de winst- en verliesrekening opgenomen in dezelfde periode als waarin de kosten worden gemaakt. Subsidies waarbij kosten van een actief worden vergoed, worden in mindering gebracht op de boekwaarde van het actief. Deze subsidie wordt door verlaging van de afschrijvingslasten als bate in de winst- en verliesrekening verwerkt over de periode van de verwachte gebruiksduur.

Kosten van grond- en hulpstoffen en handelsgoederen

Dit betreffen de kosten van grond- en hulpstoffen van de verkochte producten, dan wel de kosten ter verkrijging van de verkochte producten. De kosten van de grond- en hulpstoffen zijn berekend volgens de 'first in, first out' methode.

In deze kosten zijn opgenomen valuta-omrekenverschillen op handelsdebiteuren en handelscrediteuren alsmede op waarderingsverschillen van financiële derivaten die hierop betrekking hebben.

Financieringsbaten en -lasten

Financieringsbaten bevatten rentebaten van uitgegeven leningen aan derden en van andere rentedragende vorderingen op derden. Voorts bevatten deze de positieve valuta-omrekenverschillen op financiële activa en passiva, alsmede positieve waardeverschillen van financiële derivaten, uitgezonderd die betrekking hebben op handelsdebiteuren en handelscrediteuren. Financieringslasten bevatten rentelasten van opgenomen leningen van derden en andere rentedragende verplichtingen aan derden. Verder bevatten deze negatieve valuta-omrekenverschillen op financiële activa en passiva, alsmede negatieve waardeverschillen van financiële derivaten.

Dividenden

De dividenden van Koninklijke FrieslandCampina N.V. worden verwerkt als een bestemming van de winst in het jaar waarin ze zijn vastgesteld door de algemene vergadering van aandeelhouders en ze vervolgens worden betaald. Overige dividenden worden als verplichting verantwoord in de periode waarin ze zijn gedeclareerd.

Derivaten

Derivaten zoals valutatermijncontracten, renteswaps en forward rate agreements (FRA's) worden gebruikt om de met fluctuaties van rentevoeten en valutakoersen samenhangende risico's te beperken. Dergelijke financiële derivaten worden in de balans opgenomen tegen reële waarde. De reële waarde van valutatermijncontracten wordt berekend door vergelijking met de actuele termijntkoersen van contracten voor gelijke resterende looptijden. De reële waarde van renteswapcontracten wordt bepaald aan de hand van de marktwaarde van gelijksoortige financiële instrumenten of door berekening van de contante waarde op basis van actuele marktgegevens.

Ten behoeve van hedge accounting worden hedges (risicoafdeckingsstructuren) aangemerkt als reële waarde hedges wanneer zij dienen ter beperking van de effecten op de resultaten van mogelijke veranderingen in de reële waarde van een op de balans opgenomen activum of passivum of van een contractuele verbintenis. Zij worden aangemerkt als kasstroom hedges wanneer zij dienen ter beperking van mogelijke fluctuaties in toekomstige kasstromen die zijn toe te schrijven aan een bepaald risico dat inherent is aan een op de balans opgenomen activum of passivum of aan het aan een in vreemde valuta luidende contractuele verbintenis verbonden valutarisico dan wel zijn toe te schrijven aan een verwachte toekomstige transactie.

Met betrekking tot reële waarde hedges die voldoen aan de voorwaarden voor hedge accounting worden veranderingen van de reële waarde van het derivaat direct in de winst- en verliesrekening verantwoord. Waardeveranderingen van het afgedekte activum of passivum of de afgedekte contractuele verbintenis die zijn toe te schrijven aan het gedekte risico worden verwerkt als aanpassingen van de boekwaarde van het gedekte activum of passivum of gedekte contractuele verbintenis en ten gunste of ten laste van de winst- en verliesrekening gebracht. Indien deze aanpassing de boekwaarde van een tegen geamortiseerde kostprijs gewaardeerde gehedged rentedragend financieel instrument betreft, wordt zij vervolgens op basis van de effectieve rentevoetmethode over de resterende looptijd van het instrument geamortiseerd via de winst- en verliesrekening.

Met betrekking tot kasstroom hedges die voldoen aan de voorwaarden voor hedge accounting wordt dat gedeelte van een verandering van de reële waarde van het derivaat dat als een effectieve hedge is aangemerkt rechtstreeks in het vermogen verwerkt, terwijl het ineffectieve gedeelte ten gunste of ten laste van de winst- en verliesrekening wordt gebracht.

Resultaten uit afdekkingen van investeringen in buitenlandse deelnemingen worden rechtstreeks in het vermogen verwerkt.

De voordien in het vermogen verwerkte gecumuleerde waardeveranderingen van het derivaat worden later overgebracht naar de winst- en verliesrekening in dezelfde periode als die waarin de afgedekte toekomstige kasstromen, verwachte toekomstige transactie of contractuele verbintenis invloed hebben op de winst- en verliesrekening, bijvoorbeeld wanneer verwachte verkopen werkelijk plaatsvinden. Indien echter een afgedekte verwachte toekomstige transactie later leidt tot het op de balans opnemen van een niet-financieel activum of passivum dan wel een verwachte toekomstige transactie betreffende een niet-financieel activum of passivum overgaat in een contractuele verbintenis waarop reële waarde hedge accounting wordt toegepast, worden de voordien in het vermogen verwerkte waardeveranderingen van het derivaat toegevoegd aan de oorspronkelijke verkrijgingsprijs of andere boekwaarde van het activum of passivum dan wel van de contractuele verbintenis.

Derivaten die niet voldoen aan de voorwaarden voor hedge accounting worden aangemerkt als handelsinstrumenten en alle veranderingen van hun reële waarde worden rechtstreeks ten gunste of ten laste van de winst- en verliesrekening gebracht.

Hedge accounting wordt beëindigd wanneer de looptijd van het hedge instrument vervalft of het hedge instrument wordt verkocht, beëindigd of uitgeoefend, dan wel niet langer voldoet aan de voorwaarden voor hedge accounting. Alle voordien in het vermogen verwerkte gecumuleerde waardeveranderingen van het hedge instrument blijven dan in het vermogen totdat de verwachte transactie plaatsvindt. Indien niet meer wordt verwacht dat een gehedged transactie zal plaatsvinden, wordt de netto gecumuleerde waardeverandering van het hedge instrument overgebracht naar de winst- en verliesrekening van die periode.

Voor het hanteren van hedge accounting zijn formele documentatievereisten van toepassing en wordt getoetst of de afdekking gedurende de verslagperiode feitelijk effectief is geweest.

Toelichting op de geconsolideerde jaarrekening

in miljoenen euro's, tenzij anders aangegeven

1 Segmentatie

Segmentatie naar business groep

2008

	<i>Consumer Products Western Europe</i>	<i>Consumer Products International</i>	<i>Cheese & Butter</i>	<i>Ingre- dients</i>	<i>Eliminatie en niet toegerekend</i>	<i>Totaal</i>
Netto-omzet derden	2.994	2.500	2.489	1.372	99	9.454
Interne leveringen	733	6	276	421	-1.436	0
Totaal netto-omzet	3.727	2.506	2.765	1.793	-1.337	9.454
Overige bedrijfsopbrengsten	7	6	1	3	10	27
Totaal bedrijfsopbrengsten	3.734	2.512	2.766	1.796	-1.327	9.481
Bedrijfsresultaat	181	166	-77	69	-91	248
Financieringsbaten en -lasten en resultaat uit geassocieerde deelnemingen					-98	-98
Belastingen					-15	-15
Winst						135
Bedrijfsresultaat als % netto- omzet	4,9	6,6	-2,8	3,8		2,6
Boekwaarde activa operationele activiteiten ⁵	1.603	904	1.061	917	-79	4.406
Boekwaarde overige activa						524
						4.930
Verplichtingen uit operationele activiteiten ⁶	591	382	314	333	51	1.671
Overige verplichtingen						1.779
						3.450
Investerings in grond, gebouwen, installaties en immateriële activa	67	60	41	65	9	242
Afschrijvingen gebouwen, installaties en immateriële activa	-83	-35	-48	-48	-5	-219
Waardeverminderingen gebouwen, installaties, immateriële activa en activa aangehouden voor verkoop	-11	1		-1	1	-10
Dotatie voorzieningen en niet-uitgegeven pensioenlasten	4	5	-1	-2	24	30
Resultaat geassocieerde deelnemingen	3	-1	3	1		6
Geïnvesteed vermogen in geassocieerde deelnemingen	6		13	59	1	79

Het deel 'niet toegerekend' in de categorie 'Eliminatie en niet toegerekend' heeft betrekking op Corporate Centre.

⁵ Exclusief latente belastingvorderingen, geassocieerde deelnemingen, overige financiële activa, vorderingen inzake vennootschapsbelasting, liquide middelen en activa aangehouden voor verkoop.

⁶ Betreft pensioenen en andere lange termijn personeelsbeloningen, voorzieningen, handelscrediteuren en overige schulden en derivaten.

Segmentatie naar geografische locatie van de activa
2008

	<i>Nederland</i>	<i>Duitsland</i>	<i>Rest van Europa</i>	<i>Azië</i>	<i>Overige</i>	<i>Eliminatie</i>	<i>Totaal</i>
Netto-omzet derden ⁷	5.041	1.229	1.572	1.081	531		9.454
Boekwaarde activa operationele activiteiten ⁸	2.685	525	1.569	381	157	-911	4.406
Investerings in grond, gebouwen, installaties en immateriële activa	143	23	29	36	11		242
Afschrijvingen en waardeverminderingen gebouwen, installaties, immateriële activa en activa aangehouden voor verkoop	-139	-34	-32	-17	-7		-229

De categorie 'Overige' betreft met name West-Afrika en het Midden-Oosten.

Segmentatie naar business groep
2007

	<i>Consumer Products Western Europe</i>	<i>Consumer Products International</i>	<i>Cheese & Butter</i>	<i>Ingredients</i>	<i>Eliminatie en niet toegerekend</i>	<i>Totaal</i>
Netto-omzet derden	2.950	2.300	2.412	1.287	59	9.008
Interne leveringen	629	8	304	422	-1.363	0
Totaal netto-omzet	3.579	2.308	2.716	1.709	-1.304	9.008
Overige opbrengsten	1	2	6	1	45	55
Totaal bedrijfsopbrengsten	3.580	2.310	2.722	1.710	-1.259	9.063
Bedrijfsresultaat	86	184	13	151	-61	373
Financieringsbaten en -lasten en resultaat uit geassocieerde deelnemingen					-49	-49
Belastingen					-68	-68
Winst						256
Bedrijfsresultaat als % netto-omzet	2,4	8,0	0,5	8,8		4,1
Boekwaarde activa operationele activiteiten ⁹	1.769	956	1.159	934	-75	4.743
Boekwaarde overige activa						385
						5.128

⁷ Op pagina F-22 is de splitsing van de netto-omzet gegeven naar afzetgebied.

⁸ Exclusief latente belastingvorderingen, geassocieerde deelnemingen, overige financiële activa, vorderingen inzake vennootschapsbelasting, liquide middelen en activa aangehouden voor verkoop.

⁹ Exclusief latente belastingvorderingen, geassocieerde deelnemingen, overige financiële activa, vorderingen inzake vennootschapsbelasting, liquide middelen en activa aangehouden voor verkoop.

2007

	<i>Consumer Products Western Europe</i>	<i>Consumer Products International</i>	<i>Cheese & Butter</i>	<i>Ingred- ients</i>	<i>Eliminatie en niet toegerekend</i>	<i>Totaal</i>
Verplichtingen uit operationele activiteiten ¹⁰	547	356	440	306	89	1.738
Overige verplichtingen						1.709
						3.447
Investerings in grond, gebouwen, installaties en immateriële activa	88	69	63	87	7	314
Afschrijvingen gebouwen, installaties en immateriële activa	-88	-37	-50	-44	-7	-226
Waardeverminderingen gebouwen, installaties, immateriële activa en activa aangehouden voor verkoop	-9	1			1	-7
Dotatie aan voorzieningen en niet-uitgegeven pensioenlasten	29	5	3	4	51	92
Resultaat geassocieerde deelnemingen	2		4	1	-1	6
Geïnvesteed vermogen in geassocieerde deelnemingen	5		15	52	2	74

Het deel 'niet toegerekend' in de categorie 'Eliminatie en niet toegerekend' heeft betrekking op Corporate Centre.

¹⁰ Betreft pensioenen en andere lange termijn personeelsbeloningen, voorzieningen, handelscrediteuren en overige schulden en derivaten.

Segmentatie naar geografische locatie van de activa

2007

	<i>Neder- land</i>	<i>Duitsland</i>	<i>Rest van Europa</i>	<i>Azië</i>	<i>Overige</i>	<i>Eliminatie</i>	<i>Totaal</i>
Netto-omzet derden ¹¹	4.967	1.042	1.546	1.019	434		9.008
Boekwaarde activa operationele activiteiten ¹²	2.990	609	1.289	402	162	-709	4.743
Investerings in grond, gebouwen, installaties en immateriële activa	163	50	36	60	5		314
Afschrijvingen en waardeverminderingen gebouwen, installaties, immateriële activa en activa aangehouden voor verkoop	-142	-32	-34	-19	-6		-233

De categorie 'Overige' betreft met name West-Afrika en het Midden-Oosten.

31/12 2008	Gemiddeld 2008	<i>31/12 2007</i>	<i>Gemiddeld 2007</i>
-----------------------	---------------------------	-----------------------	---------------------------

2 Valutakoersen

Voornaamste gehanteerde valutakoersen¹³

Amerikaanse dollar	1,40	1,48	1,47	1,37
Engelse pond	0,96	0,79	0,73	0,68
Hongaarse forint (per 100)	2,64	2,50	2,53	2,51
Hong Kong dollar	10,83	11,49	11,48	10,70
Indonesische rupiah (per 10.000)	1,54	1,42	1,38	1,26
Maleisische ringgit	4,83	4,90	4,87	4,71
Nigeriaanse naira (per 100)	1,93	1,75	1,74	1,72
Roemeense leu	4,02	3,68	3,58	3,33
Russische roebel (per 1000)	4,27	3,66	3,60	3,50
Thaise baht (per 100)	0,48	0,48	0,43	0,44
Vietnamese dong (per 10.000)	2,46	2,43	2,36	2,21

3 Netto-omzet

Netto-omzet naar afzetgebied

	2008		2007	
		%		%
Nederland	2.798	30	2.638	29
Duitsland	1.482	16	1.487	17
Rest van Europa	2.630	28	2.500	28
Azië en Australië	1.355	14	1.330	15
Afrika en het Midden-Oosten	879	9	760	8
Noord- en Zuid-Amerika	310	3	293	3
	9.454	100	9.008	100

¹¹ Op deze pagina is de splitsing van de netto-omzet gegeven naar afzetgebied.

¹² Exclusief latente belastingvorderingen, geassocieerde deelnemingen, overige financiële activa, vorderingen inzake vennootschapsbelasting, liquide middelen en activa aangehouden voor verkoop.

¹³ De koers van 1 euro is uitgedrukt in genoemde valuta.

De verschillen met de netto-omzetverdeling, zoals weergegeven bij de geografische segmentatie, worden veroorzaakt door de rubricering naar afzetgebied waar de verkoop is gerealiseerd.

De netto-omzet is inclusief EUR 4 miljoen (2007: EUR 64 miljoen) aan overheidssubsidies. Deze overheidssubsidies hebben hoofdzakelijk betrekking op export van kaas, boter en melkpoeder en op verwerking van boter. De condities zijn vervuld en de verplichtingen inzake deze subsidies zijn voldaan.

4 Overige bedrijfsopbrengsten

Onder overige bedrijfsopbrengsten zijn begrepen opbrengsten uit hoofde van diensten voor derden, ontvangen huren, verzekeringsuitkeringen en verkoop van grond, gebouwen, installaties en bedrijfsonderdelen.

In het boekjaar zijn bedrijfsonderdelen verkocht waarop een boekwinst is gerealiseerd van EUR 7 miljoen (2007: EUR 37 miljoen). In deze transacties zijn geen activa of passiva betrokken (2007: EUR 16 miljoen activa en geen passiva).

5 Kosten van grond- en hulpstoffen en handelsgoederen

	2008		2007	
		%		%
Melk ledenmelkveehouders	-3.149	49	-3.044	51
Overige kosten van grond- en hulpstoffen en handelsgoederen	-3.273	51	-2.948	49
	-6.422	100	-5.992	100

6 Personeelskosten

	2008		2007	
		%		%
Lonen en salarissen	-638	80	-623	80
Sociale lasten	-97	12	-90	12
Pensioenlasten	-61	8	-63	8
	-796	100	-776	100

<i>Werknemers naar productgroep (gemiddeld aantal fte's)</i>		%		%
Consumer Products Western Europe	5.868	29	6.180	30
Consumer Products International	9.089	44	9.205	44
Cheese & butter	2.603	13	2.669	13
Ingredients	2.337	11	2.013	10
Overige	671	3	707	3
	20.568	100	20.774	100

	2008		2007	
<i>Werknemers naar regio (gemiddeld aantal fte's)</i>		%		%
Nederland	7.473	36	7.615	37
Duitsland	2.282	11	2.155	10
Rest van Europa	5.024	24	5.151	25
Azië	4.631	23	4.769	23
Overige	1.158	6	1.084	5
	20.568	100	20.774	100

7 Overige bedrijfslasten	2008	2007
Transportkosten	-369	-331
Reclame- en promotiekosten	-339	-320
Uitbesteed werk en uitzendkrachten	-274	-246
Energie	-241	-212
Onderhouds- en reparatiekosten	-147	-145
Overige	-426	-442
	-1.796	-1.696

In de overige bedrijfslasten zijn opgenomen:

- kosten voor onderzoek naar en ontwikkeling van nieuwe producten voor een bedrag van EUR 51 miljoen (2007: EUR 54 miljoen);
- leasekosten voor een bedrag van EUR 19 miljoen (2007: EUR 16 miljoen), welke aangemerkt worden als operationele leasekosten;
- diverse overheidssubsidies voor een bedrag van EUR 14 miljoen (2007: EUR 11 miljoen). De condities zijn vervuld en de verplichtingen inzake deze subsidies zijn voldaan;
- afwaarderingen van grond, gebouwen, installaties en software voor een bedrag van EUR 10 miljoen (2007: EUR 7 miljoen);
- het honorarium van KPMG en Deloitte voor de controle van de jaarrekening EUR 3 miljoen, (2007: 3 miljoen), andere controleopdrachten EUR 1 miljoen (2007: EUR 1 miljoen) en andere niet-controle diensten EUR 3 miljoen (2007: nihil).

8 Financieringsbaten en -lasten	2008	2007
Rentebaten	6	7
Rentelasten	-72	-53
Lasten optie DMV Fonterra Excipients	-34	-11
Overige	-4	2
	-104	-55

In de rentelasten is een bedrag van EUR 9 miljoen (2007: EUR 9 miljoen) opgenomen als gevolg van interne financiering tussen Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A. en FrieslandCampina N.V.

9 Belastingen	2008	2007
<i>Specificatie belastinglasten</i>		
Acute belasting	-23	-75
Latente belasting	8	7
	-15	-68
<i>Specificatie latente belasting</i>		
Grond, gebouwen en installaties	-5	-3
Immateriële activa	13	-2
Uitkeringen aan personeel	-4	-2
Voorraden, debiteuren, schulden en voorzieningen	-5	9
Niet-gebruikte fiscale verliezen en faciliteiten	11	2
Overige	-2	3
	8	7
Winst voor belastingen	150	324

	<u>2008</u>		<u>2007</u>	
<i>Belastingdruk</i>	Bedrag	%	Bedrag	%
Theoretisch belastingtarief	43	29	76	23
Resultaat geassocieerde deelnemingen	-2	-1	-1	
Bronbelasting op dividend	2	1	3	1
Niet aftrekbare kosten	3	2	3	1
Onbelaste baten	-1	-1	-1	
Niet gewaardeerde fiscale verliezen	-13	-9	-6	-2
Desinvestering dochterondernemingen	-6	-4	-2	-1
Correctie op voorgaande jaren	-6	-4	1	
Overige	-5	-3	-5	-1
Effectieve belastingdruk	15	10	68	21

Het theoretisch belastingtarief is berekend door het van toepassing zijnde belastingtarief van het betreffende land te wegen met het in het betreffende land behaalde resultaat. De compensabele niet gewaardeerde verliezen bedragen ultimo 2008 EUR 118 miljoen (2007: EUR 188 miljoen).

10 Voorgestelde bestemming winst toe te rekenen aan aandeelhouders van de vennootschap

De executive board heeft, onder goedkeuring van de raad van commissarissen, voorgesteld de winst toe te rekenen aan aandeelhouders van de vennootschap als volgt te bestemmen:

	<u>2008</u>	<u>2007</u>
Toevoeging aan de ingehouden winst	71	157
Dividenduitkering aandelen A in contanten (voorheen Friesland Foods)		19
Dividenduitkering aandelen B in contanten (voorheen Friesland Foods)		41
	71	217

Over 2008 wordt geen dividend uitgekeerd en wordt de winst toe te rekenen aan aandeelhouders van de vennootschap aan de reserves toegevoegd.

In 2007 werd de niet gereserveerde winst uitgekeerd. Het voor uitkering op een aandeel B beschikbare bedrag was minimaal twee keer zo groot als het voor uitkering op een aandeel A uit te keren bedrag. Het daadwerkelijk op aandelen A uit te keren bedrag was maximaal gelijk aan een bedrag berekend over het totale nominale bedrag van de aandelen A vermeerderd met het bedrag per balansdatum van de agioreserve A, tegen een percentage dat gelijk was aan het gemiddelde effectieve rendement op bepaalde staatsobligatieleningen vermeerderd met honderdvijftig (150) basispunten.

Indien het bedrag dat voor uitkering op de aandelen A beschikbaar was het hiervoor bedoelde maximum overschreed, zou het bedrag boven het maximum worden uitgekeerd op de aandelen B. Dit was het geval over 2007.

11 Aantal aandelen en winst per aandeel

De winst per aandeel toe te rekenen aan aandeelhouders van de vennootschap is berekend door de aan deze aandeelhouders toe te rekenen winst van het jaar te delen door het gewogen gemiddelde van het aantal geplaatste aandelen gedurende het jaar.

	2008	2007
Aantal aandelen Koninklijke FrieslandCampina N.V.¹⁴	3.702.777	3.702.777
Per aandeel van EUR 100 (in euro's)		
Winst per aandeel	19,17	58,60
Per aandeel van EUR 46 (in euro's)		
Uitbetaald dividend in het boekjaar per aandeel A (voormalig Friesland Foods)	2,62	2,39
Uitbetaald dividend in het boekjaar per aandeel B (voormalig Friesland Foods)	10,24	6,81

12 Grond, gebouwen en installaties

	2008			
	<i>Grond en gebouwen</i>	<i>Machines en installaties</i>	<i>Andere vaste bedrijfsmiddelen</i>	<i>Niet aan de bedrijfsuitoefening dienstbaar</i>
Boekwaarde begin boekjaar	500	968	75	18
(De-)consolidatie	-1	-1		
Investerings	33	170	22	
Desinvesteringen	-9	-9	-2	-4
Valuta-omrekenverschillen	-6	-13	-2	
Overboekingen	-12	-42	1	53
Overboeking naar activa aangehouden voor verkoop				-51
Afschrijvingen	-37	-149	-21	
Waardeverminderingen		-9		-1
Boekwaarde einde boekjaar	468	915	73	15
Aanschafwaarde	983	2.618	262	59
Cumulatieve afschrijvingen en waardeverminderingen	-515	-1.703	-189	-44
Boekwaarde einde boekjaar	468	915	73	15

¹⁴ Voor de vergelijkbaarheid is het aantal aandelen eind 2008 pro forma ook voor 2007 opgenomen.

	2007				
	<i>Grond en gebouwen</i>	<i>Machines en installaties</i>	<i>Andere vaste bedrijfsmiddelen</i>	<i>Niet aan de bedrijfsuitoefening dienstbaar</i>	<i>Totaal</i>
Boekwaarde begin boekjaar	456	964	97	15	1.532
(De-)consolidatie	15	11			26
Investerings	50	196	23		269
Desinvesteringen	-3	-2	-17	-5	-27
Valuta-omrekenverschillen	-4	-10	-2		-16
Overboekingen	24	-30	-4	10	0
Overboeking naar activa aangehouden voor verkoop				-1	-1
Afschrijvingen	-37	-155	-22	-1	-215
Waardeverminderingen	-1	-6			-7
Boekwaarde einde boekjaar	500	968	75	18	1.561
Aanschafwaarde	1.045	2.740	269	71	4.125
Cumulatieve afschrijvingen en waardeverminderingen	-545	-1.772	-194	-53	-2.564
Boekwaarde einde boekjaar	500	968	75	18	1.561

De afschrijvingen voor bedrijfsgebouwen variëren van 4% tot en met 10%, voor machines en installaties van 5% tot en met 20% en voor andere vaste bedrijfsmiddelen van 5% tot en met 33% per jaar.

De waardeverminderingen hebben voornamelijk betrekking op de afwaardering tot de getaxeerde opbrengstwaarde van gebouwen en installaties en de overige bedrijfslasten in het kader van besluiten tot reorganisaties. In de winst- en verliesrekening zijn de waardeverminderingen begrepen in de overige bedrijfslasten.

De boekwaarde van gebouwen, machines en installaties waarop financiële leaseovereenkomsten van toepassing zijn bedraagt EUR 22 miljoen (2007: EUR 23 miljoen).

In de boekwaarde per einde boekjaar is EUR 128 miljoen (2007: EUR 131 miljoen) aan vaste bedrijfsmiddelen in uitvoering inbegrepen.

Per einde boekjaar zijn voor een bedrag van EUR 28 miljoen (2007: EUR 38 miljoen) verplichtingen aangegaan inzake investeringen in vaste bedrijfsmiddelen.

13 Immateriële activa

	2008				
	<i>Goodwill</i>	<i>Software</i>	<i>Overige</i>	<i>Totaal</i>	
Boekwaarde begin boekjaar	869	32	25	926	
Investerings	2	15		17	
Overboekingen	1	1	-2	0	
Valuta-omrekenverschillen	-8			-8	
Afschrijvingen		-10	-2	-12	
Waardeaanpassing schuld inzake put optie	-14			-14	
Boekwaarde einde boekjaar	850	38	21	909	
Aanschafwaarde	1.087	140	25	1.252	
Cumulatieve afschrijvingen en waardeverminderingen	-237	-102	-4	-343	
Boekwaarde einde boekjaar	850	38	21	909	

2007

	<i>Goodwill</i>	<i>Software</i>	<i>Overige</i>	<i>Totaal</i>
Boekwaarde begin boekjaar	833	25	8	866
Investerings	10	17	18	45
Valuta-omrekenverschillen	-1			-1
Afschrijvingen		-10	-1	-11
Waardeaanpassing schuld inzake put optie	27			27
Boekwaarde einde boekjaar	869	32	25	926
Aanschafwaarde	1.082	124	28	1.234
Cumulatieve afschrijvingen en waardeverminderingen	-213	-92	-3	-308
Boekwaarde einde boekjaar	869	32	25	926

De afschrijving voor software bedraagt 20% per jaar en voor overige immateriële activa 5% per jaar.

Voor de waardeaanpassing van de optieverplichting wordt verwezen naar noot 27.

<i>De goodwill per kasstroomgenererende eenheid is als volgt:</i>	2008	2007
Western Europe	391	391
Central Europe	195	203
Duitsland	153	151
DMV Fonterra Excipients	65	76
Griekenland	22	22
Overige	24	26
	850	869

Goodwill en andere immateriële activa met een onbeperkte levensduur worden jaarlijks getest op realiseerbare waarde per kasstroomgenererende eenheid of groep van kasstroomgenererende eenheden in het vierde kwartaal of, op een ander moment wanneer sprake is van een impairment trigger. De kasstroomgenererende eenheid of groep van kasstroomgenererende eenheden zijn tenminste een niveau onder het niveau van de business groepen.

De belangrijkste aannames voor de jaarlijkse impairment test zijn omzetgroei en bruto marge, tezamen met de disconteringsvoeten voor het contant maken van de geprognosticeerde kasstromen.

De aannames gehanteerd bij het bepalen van de kasstromen zijn gebaseerd op actuele ervaringen en voor wat betreft de disconteringsvoeten op opgaven van gerenommeerde financiële adviseurs. De disconteringsvoeten (in overeenstemming met IAS 36.55 voor belasting) zijn bepaald per kasstroomgenererende eenheid en bedragen 7,0% tot 14,3% (2007: 7,4% tot 12,1%).

De realiseerbare waarde van de kasstroomgenererende eenheden is bepaald op basis van het budget 2009 en middellange termijn prognoses tot en met 2013. De kasstromen na 2013 zijn geëxtrapoleerd met een groeipercentage gelijk aan de actuele inflatiepercentages van de betreffende landen (2% tot 5%).

De uitkomst van de impairment test is dat de realiseerbare waarden de boekwaarden van de kasstroomgenererende eenheden te boven gaan. Naast de impairment test is ook een gevoeligheidsanalyse van de belangrijke uitgangspunten uitgevoerd. De conclusie hiervan is dat bij redelijke aanpassing van de uitgangspunten geen sprake is van een andere conclusie, uitgezonderd de kasstroomgenererende eenheid Central Europe.

Door de gevolgen van de wereldwijde kredietcrisis is de disconteringsvoet van deze kasstroom genererende eenheid toegenomen. In de gehanteerde prognoses is rekening gehouden met de negatieve effecten van de huidige recessie en herstel van de economie vanaf 2010. Dit heeft ertoe geleid dat het verschil tussen de verdisconteerde kasstromen en de boekwaarde van de betreffende kasstroomgenererende eenheid gedaald is tot EUR 6 miljoen.

Een stijging van de disconteringsvoet met 100 basispunten zou een impairment van EUR 20 miljoen tot gevolg hebben, een 10% lagere groei van de omzet en bruto marge leidt tot een impairment van EUR 8 miljoen. In de eerste maanden van 2009 is de risicovrije rente in Hongarije en Roemenië gestegen met 2 tot 3 procent.

14 Geassocieerde deelnemingen	2008	2007
Boekwaarde begin boekjaar	74	22
Investerings	5	55
Desinvesteringen	-2	-1
Valuta-omrekenverschillen	3	-4
Resultaat	6	6
Ontvangen dividend	-7	-4
Boekwaarde einde boekjaar	79	74
	2008	2007
Aandeel in resultaat	6	6
Aandeel in omzet	123	106
Aandeel in balans:		
Vaste activa	44	30
Vlottende activa	36	30
Eigen vermogen	27	21
Langlopende verplichtingen	20	11
Kortlopende verplichtingen	34	27

Voor de namen van de geassocieerde deelnemingen zie de lijst op pagina's 41 en 42 van de belangrijkste dochterondernemingen en geassocieerde deelnemingen.

15 Overige financiële activa	2008	2007
Effecten en verstrekte leningen	37	12
Langlopende vorderingen	10	19
	47	31

De verstrekte leningen hebben betrekking op een lening aan de joint venture Great Ocean Ingredients Pty, een lening aan een minderheidsaandeelhouder en leningen aan overige derde partijen. De gemiddelde rentevergoeding van de leningen is ultimo 2008 5,5% (2007: 3,7%).

16 Voorraden	2008	2007
Grond- en hulpstoffen	250	312
Gereed product en handelsgoederen	710	791
	960	1.103

Van de voorraad gereed product en handelsgoederen is EUR 223 miljoen (2007: EUR 60 miljoen) gewaardeerd tegen lagere marktwaarde.

17 Handelsdebiteuren en overige vorderingen	2008	2007
Handelsdebiteuren	893	978
Voorziening voor dubieuze handelsdebiteuren	-18	-24
Overige vorderingen	80	79
	955	1.033
Vorderingen ter zake van belastingen (excl. vennootschapsbelasting) en premies sociale verzekeringen	76	88
	1.031	1.121

	2008	2007
<i>Voorziening voor dubieuze handelsdebiteuren</i>		
Begin boekjaar	-24	-24
Valuta-omrekenverschillen	1	
Toevoegingen ten laste van de winst- en verliesrekening	-3	-3
Vrijgevallen ten gunste van de winst- en verliesrekening	2	1
Afboeking handelsdebiteuren	6	1
Ontvangen op reeds afgeboekte handelsdebiteuren		1
Einde boekjaar	-18	-24
<i>Overschrijding betalingstermijn handelsdebiteuren en overige vorderingen</i>		
Binnen betalingstermijn	782	833
Overschrijding minder dan 3 maanden	159	190
Overschrijding tussen 3 en 6 maanden	6	7
Overschrijding meer dan 6 maanden	8	3
	955	1.033

De handelsdebiteuren en overige vorderingen zijn niet rentedragend en hebben over het algemeen een krediettermijn van 10 tot 90 dagen. FrieslandCampina heeft met betrekking tot handelsdebiteuren onderpanden geaccepteerd, die kunnen worden verzilverd, verkocht of herverpand. De reële waarde van deze onderpanden bedraagt EUR 12 miljoen (2007: EUR 14 miljoen).

18 Liquide middelen

	2008	2007
Deposito's	50	26
Overige liquide middelen	130	132
	180	158

Liquide middelen tot een bedrag van EUR 50 miljoen (2007: EUR 35 miljoen) staan niet ter vrije beschikking van de vennootschap. Dit betreft EUR 50 miljoen deposito's.

19 Activa en passiva aangehouden voor verkoop

Activa aangehouden voor verkoop betreffen grond en gebouwen en installaties voor EUR 54 miljoen (2007: EUR 17 miljoen) en vlottende activa voor EUR 19 miljoen (2007: EUR 7 miljoen). De passiva aangehouden voor verkoop betreffen langlopende en kortlopende verplichtingen. De verkoop van deze activa en passiva zal binnen een jaar plaatsvinden.

Om de fusie tussen Friesland Foods en Campina doorgang te laten vinden heeft de Europese Commissie voorwaarden gesteld. Dientengevolge is besloten dat de Friesland Foods Fresh activiteiten en een gedeelte van de kaasactiviteiten van Campina Holland Cheese worden afgestoten. De activa en passiva van deze activiteiten zijn opgenomen onder activa en passiva aangehouden voor verkoop.

In 2007 zijn activa en passiva aangehouden voor verkoop als gevolg van reorganisatie en doordat een bedrijfsonderdeel niet langer in de strategie van de onderneming past. Deze activa worden gewaardeerd tegen boekwaarde of indien deze lager is tegen de opbrengstwaarde op basis van taxatierapporten.

	2008	2007
<i>Activa aangehouden voor verkoop</i>		
Begin boekjaar	24	25
Overboeking van grond, gebouwen en installaties	51	1
Toevoeging vlottende activa	17	6
Desinvesteringen	-20	-9
Terugneming waardeverminderingen	1	1
Einde boekjaar	73	24

20 Pensioenen en andere lange termijn personeelsbeloningen

Er zijn verschillende toegezegd-pensioenregelingen, waarvan de verplichtingen voornamelijk betrekking hebben op de pensioenregelingen voor de Nederlandse en Duitse onderdelen. Deze regelingen betreffen voornamelijk een geïndexeerde middelloonregeling. Verder bestaat een aantal toegezegde-bijdrageregelingen voor zowel Nederlandse als buitenlandse activiteiten. De middelloonregeling voor de Nederlandse werknemers is verzekerd bij een ondernemings-pensioenfonds en een verzekeringsmaatschappij. De bij de verzekeringsmaatschappij ondergebrachte pensioenregeling heeft een resultatendeling op basis van een gesepareerd beleggings-depot en kent een vereiste dekkingsgraad van minimaal 115% (de ratio van de waarde van de belegde middelen en van de pensioenverplichtingen berekend volgens de voorwaarden van het verzekeringscontract).

Eind 2008 bedroeg de dekkingsgraad van de bij de verzekeringsmaatschappij ondergebrachte pensioenregeling 115% (2007: 125%), waardoor de contractuele verplichting jegens de verzekeringsmaatschappij werd nagekomen.

In 2007 is een gedeelte van de bij de verzekeringsmaatschappij ondergebrachte pensioenverplichtingen (nagenoeg alle gepensioneerden en slapers van de Nederlandse ex-Friesland Foods organisatie) op een dusdanige wijze aan een andere verzekeringsmaatschappij overgedragen, dat er geen enkele verplichting meer op de vennootschap rust en diensgevolge deze pensioenverplichtingen niet meer op de balans verantwoord worden. Op grond van de bepalingen van IAS 19 is in dit geval sprake van een beëindiging van de pensioenregeling voor deze specifieke groep verzekerden, hetgeen in 2007 heeft geleid tot een afboeking van de nog niet in aanmerking genomen kosten inzake verstreken dienstjaren en een gedeelte van de nog niet verwerkte actuariële resultaten. Omdat inzake deze overdracht in 2007 op onderdelen is uitgegaan van schattingen, is in 2008 bij het beschikbaar komen van de definitieve gegevens een last verantwoord van EUR 5 miljoen.

Ultimo 2008 zijn de pensioenverplichtingen van actieve deelnemers betrokken bij de verkoop van bedrijfsonderdelen premievrij gemaakt, hetgeen heeft geresulteerd in een eenmalige bate van EUR 6 miljoen.

In 2008 is een indexatiekoopsom van EUR 14 miljoen voldaan aan het pensioenfonds Campina, die als eenmalige last met betrekking tot verstreken dienstjaren is verantwoord.

De hierna opgenomen tabellen geven de veronderstellingen weer welke gehanteerd zijn bij het uitvoeren van de berekeningen voor de (mutaties in de) contante waarde van de pensioenaanspraken en de beleggingen en de betreffende onderdelen van de pensioenlasten, zoals verwerkt in de geconsolideerde balans en winst- en verliesrekening.

<i>Veronderstellingen</i>	2008	2007
Discontovoet	5,5 - 5,7%	5,3 - 5,5%
Leeftijdsafhankelijke salarisstijgingen	0,0 - 1,4%	0,0 - 2,0%
Looninflatie	2,3%	2,5 - 2,7%
Prijsinflatie	1,8%	2,0 - 2,2%
Indexatie		
- actieven	2,3%	2,5 - 2,7%
- inactieven en gepensioneerden	0,0 - 1,8%	0,0 - 2,2%
Stijging franchise	1,8%	2,0 - 2,2%
Verwachte opbrengst beleggingen in het boekjaar	6,1 - 6,2%	5,2 - 5,5%
Verwachte opbrengst beleggingen in het volgende boekjaar	5,4 - 5,7%	6,1 - 6,2%
<i>Specificatie nog te betalen pensioenkosten ultimo boekjaar</i>		
Contante waarde van de toegekende pensioenaanspraken	1.862	1.876
Marktwaaarde van de beleggingen	1.569	1.863
	293	13
Nog niet verwerkte actuariële resultaten einde boekjaar	-115	189
Nog niet in aanmerking genomen kosten inzake verstreken dienstjaren	-17	-18
	161	184

	2008	2007
<i>Verloop van de post nog te betalen pensioenkosten</i>		
Begin boekjaar	184	181
Consolidatie	1	
Jaarlast uit hoofde van toegezegd-pensioenregelingen	43	49
Betaalde premies	-65	-44
Valuta-omrekenverschillen	-2	-2
	161	184
Gerubriceerd onder financiële activa	20	3
Gerubriceerd onder aangehouden voor verkoop	-3	
	178	187
 <i>Contante waarde van de toegekende pensioenaanspraken</i>		
Begin boekjaar	1.876	2.859
Consolidatie	1	
Toename contante waarde toegekende aanspraken	46	57
Kosten verstreken dienstjaren	15	
Rente	100	119
Uitkeringen	-65	-103
Valuta-omrekenverschillen	-2	-2
Overdracht pensioenverplichtingen		-717
Premievrij maken in verband met verkoop	-6	
Actuarieel resultaat	-103	-337
Einde boekjaar	1.862	1.876
 Gefinancierde pensioenaanspraken	1.676	1.697
Nog niet gefinancierde pensioenaanspraken	186	179
Einde boekjaar	1.862	1.876
 <i>Ontwikkeling van de marktwaarde van de beleggingen</i>		
Begin boekjaar	1.863	2.648
Verwachte opbrengst beleggingen	115	128
Ontvangen premies	65	44
Uitkeringen	-65	-103
Overdracht pensioenverplichtingen, koopsommen	-4	-791
Actuarieel resultaat	-405	-63
Einde boekjaar	1.569	1.863
 <i>Nog niet verwerkte actuariële resultaten</i>		
Begin boekjaar	189	25
Contante waarde toegekende pensioenaanspraken	103	337
Beleggingen	-405	-63
Realisatie	-3	-1
Vrijval in verband met overdracht pensioenverplichtingen	1	-109
Einde boekjaar	-115	189
 <i>Nog niet in aanmerking genomen kosten inzake verstreken dienstjaren</i>		
Begin boekjaar	18	54
Afschrijving	-1	-4
Afboeking in verband met overdracht pensioenverplichtingen		-32
Einde boekjaar	17	18

	2008	2007
<i>Pensioenlasten opgenomen in de winst- en verliesrekening</i>		
Toename contante waarde van toegekende aanspraken	46	57
Kosten verstreken dienstjaren	15	
Rente	100	119
Verwachte opbrengst beleggingen	-115	-128
Afschrijving kosten verstreken dienstjaren	1	4
Realisatie actuariële resultaten	-3	-1
Resultaat overdracht pensioenverplichtingen	5	-2
Premievrij maken in verband met verkoop	-6	
In de winst- en verliesrekening opgenomen last uit hoofde van toegezegd-pensioenregelingen op IAS 19 basis	43	49
Pensioenlasten uit hoofde van toegezegde-bijdrageregelingen en premies bedrijfstakpensioenregelingen	23	24
Aandeel werknemers in pensioenlasten	-5	-10
	61	63

De bedrijfstakpensioenregelingen zijn toegezegd-pensioenregelingen. De fondsen zijn echter niet in staat om de onderneming de noodzakelijke informatie te verschaffen. Dientengevolge zijn de premies van deze regelingen verantwoord als premies van toegezegde-bijdrageregelingen. De premies zullen als gevolg van de situatie op de financiële markten de komende jaren mogelijk op een hoger niveau liggen.

De onderneming verwacht in 2009 EUR 63 miljoen bij te dragen aan haar toegezegd-pensioenregelingen.

	2008	2007
Belangrijkste beleggingscategorieën in percentage van de marktwaaarde van de totale beleggingen:		
Aandelen	32%	44%
Vastrentende waarden	61%	49%
Onroerend goed	3%	3%
Overige	4%	4%

De verwachte opbrengst van de beleggingen is bepaald op basis van het verwachte lange termijn rendement uitgaande van de lange termijn beleggingsstrategie en de verschillende beleggingscategorieën. Voor elke beleggingscategorie is een lange termijn beleggingsopbrengst verondersteld, rekening houdend met het lange termijn risico van de belegging, historische rendementen en marktverwachtingen. Het verwachte lange termijn rendement is bepaald als het gemiddelde van de lange termijn opbrengsten voor elke beleggingscategorie, gewogen naar de strategische asset allocatie.

<i>Meerjarenoverzicht</i>	2008	2007
Contante waarde van de toegekende pensioenaanspraken	1.862	1.876
Marktwaaarde van de beleggingen	1.569	1.863
Onderdekking	293	13
Actuariel resultaat op toegekende pensioenaanspraken (overschot)	103	337
Actuariel resultaat op beleggingen (tekort)	-405	-63

In het meerjarenoverzicht zijn slechts twee jaren opgenomen, omdat Campina per 1-1-2007 is overgegaan op IFRS.

Overgangsverplichting

Bij de overgang per 1-1-2007 van Campina naar IFRS waren er geen verschillen in de posten "contante waarde van de toegekende pensioenaanspraken", "marktwaaarde van de beleggingen" en "nog niet in aanmerking genomen kosten inzake verstreken dienstjaren". De eind 2006 opgenomen nog niet verwerkte actuariële resultaten ad EUR 28 miljoen zijn in het kader van de overgang naar IFRS ten laste van het eigen vermogen gebracht.

21 Latente belastingvorderingen en -schulden

	2008	2007
<i>Activa per soort tijdelijk verschil</i>		
Grond, gebouwen en installaties	5	6
Immateriële activa	38	21
Personeelsvergoedingen	21	15
Voorraden, debiteuren, derivaten, schulden en voorzieningen	12	16
Niet-gerealiseerde verliescompensaties en faciliteiten	101	91
	177	149
<i>Passiva per soort tijdelijk verschil</i>		
Grond, gebouwen en installaties	40	37
Immateriële activa	29	26
Personeelsvergoedingen	18	8
Voorraden, debiteuren, derivaten, schulden en voorzieningen	6	11
Overige	11	46
	104	128
Nettovordering	73	21
<i>In de balans als volgt opgenomen</i>		
Latente belastingvorderingen	113	64
Latente belastingschulden	40	43
Nettovordering	73	21

De niet-gerealiseerde verliescompensaties zullen naar verwachting met toekomstige winsten kunnen worden gecompenseerd, deze verwachting is gebaseerd op lange termijn plannen.

22 Voorzieningen

	2008			2007		
	Reorganisatie- kosten	Overige voor- zieningen	Totaal	Reorganisatie- kosten	Overige voor- zieningen	Totaal
Begin boekjaar	31	23	54	12	13	25
Toevoegingen ten laste van de winst- en verliesrekening	8	2	10	30	15	45
Vrijgevallen ten gunste van de winst- en verliesrekening	-8	-15	-23	-1	-1	-2
Onttrekkingen	-19	-1	-20	-10	-4	-14
Einde boekjaar	12	9	21	31	23	54
Langlopende voorzieningen	7	4	11	10	8	18
Kortlopende voorzieningen	5	5	10	21	15	36
	12	9	21	31	23	54

Reorganisatiekosten

De voorzieningen reorganisatiekosten zullen resulteren in toekomstige uitgaande kasstromen. Omdat de contante waarde niet materieel afwijkt worden deze voorzieningen tegen de nominale waarde opgenomen.

De voorzieningen reorganisatiekosten betreffen een aantal projecten voornamelijk inzake beëindiging huurcontracten van locaties vanwege de fusie en centrale stafdiensten.

In 2007 hadden de voorzieningen reorganisatiekosten voornamelijk betrekking op de locaties Groningen en Heiloo, de centrale stafdiensten en de transportactiviteiten van Campina in Nederland.

Overige voorzieningen

Deze voorzieningen zijn gevormd voor verplichtingen waarvan de omvang of de kans op daadwerkelijk voorkomen op balansdatum onzeker is. Het tijdstip van de uitgaande kasstroom van deze voorzieningen is onzeker. Deze voorzieningen worden tegen de nominale waarde opgenomen, omdat de contante waarde niet materieel afwijkt. De langlopende voorzieningen hebben overwegend een middellang termijn karakter.

In de overige voorzieningen is een bedrag van EUR 1 miljoen (2007: EUR 5 miljoen) begrepen inzake verlieslatende contracten.

23 Lening van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A.

Deze lening dient ter financiering van de activa van Koninklijke FrieslandCampina N.V. De rentevergoeding over deze schuld bedraagt 5,0% (2007: 5,0%).

2008

24 Langlopende rentedragende schulden

	<i>Schulden aan institutionele beleggers</i>	<i>Schulden aan syndicaat krediet- instellingen</i>	<i>Overige schulden aan krediet- instellingen</i>	<i>Overige schulden</i>	<i>Totaal</i>
Begin boekjaar	149	250	2	31	432
Verstrekkingsen			16	3	19
Aflossingen			-1	-7	-8
Naar/van kortlopende verplichtingen aan financiers		100		-1	99
Valuta-omrekenverschillen				-1	-1
Aanpassing vanwege rente/ valutaswap	19				19
Einde boekjaar	168	350	17	25	560

<i>Aflossingsschema en rentepercentages</i>	<i>2010 - 2013</i>	<i>Na 2013</i>	<i>Totaal aflossing</i>	<i>Rente % ultimo</i>
Schulden aan institutionele beleggers	168		168	4,1
Schulden aan syndicaat kredietinstellingen	350		350	3,3
Overige schulden aan kredietinstellingen	17		17	4,0
Overige schulden	15	10	25	5,9
Totaal	550	10	560	3,7

2007

	<i>Schulden aan institutionele beleggers</i>	<i>Schulden aan syndicaat krediet- instellingen</i>	<i>Overige schulden aan krediet- instellingen</i>	<i>Overige schulden</i>	<i>Totaal</i>
Begin boekjaar	162	249	12	11	434
(De-)consolidatie			2		2
Verstrekkingsen			12	28	40
Aflossingen			-4	-7	-11
Naar/van kortlopende verplichtingen aan financiers			-8	-1	-9
Amortisatie emissiekosten		1			1
Aanpassing vanwege rente/ valutaswap	-13		-12		-25
Einde boekjaar	149	250	2	31	432

<i>Aflossingsschema en rentepercentages</i>	<i>2009 - 2012</i>	<i>Na 2012</i>	<i>Totaal aflossing</i>	<i>Rente % ultimo</i>
Schulden aan institutionele beleggers	70	79	149	4,7
Schulden aan syndicaat kredietinstellingen	250		250	3,0
Overige schulden aan kredietinstellingen	2		2	4,0
Overige schulden	19	12	31	5,8
Totaal	341	91	432	3,8

De schulden aan institutionele beleggers bestaan uit onderhandse leningen ten bedrage van USD 213 miljoen. Deze leningen zijn gewaardeerd tegen geamortiseerde kosten, gecorrigeerd met de waarde van de voor de lening gesloten reële waardeafdekking.

De schulden aan het syndicaat van kredietinstellingen zijn onderdeel van een gecommiteerde multi currency kredietfaciliteit van EUR 550 miljoen. Deze faciliteit loopt af in 2010.

De belangrijkste voorwaarden met betrekking tot zowel de onderhandse leningen als de kredietfaciliteit zijn:

- de ratio nettoschuld ten opzichte van het bedrijfsresultaat voor afschrijvingen plus dividend deelnemingen en exclusief bijzondere baten en lasten mag niet groter zijn dan 3,5 : 1.
- de ratio bedrijfsresultaat voor afschrijvingen plus dividend deelnemingen en exclusief bijzondere baten en lasten ten opzichte van de rente moet tenminste 3,5 : 1 bedragen.

Aan bovenstaande voorwaarden wordt voldaan. Indien niet aan de voorwaarden wordt voldaan, zijn de onderhandse leningen en de opgenomen bedragen onder de kredietfaciliteit opeisbaar.

Door middel van een cross currency interest rate swap zijn de USD aflossings- en rentebetalingen- verplichtingen van de schulden aan institutionele beleggers omgezet in EUR verplichtingen en is de vaste rente omgezet in variabele rente. De USD leningen van 213 miljoen zijn door middel van bovengenoemde swap gefixeerd op EUR 181 miljoen. De variabele rentevergoeding is gelijk aan 6 maands Euribor plus een marge.

De rentevergoeding op schulden aan het syndicaat van kredietinstellingen is middels een tweetal swaps effectief gefixeerd binnen bandbreedte tussen 2,9% en 3,4%. Binnen deze bandbreedte varieert de rentevergoeding uitsluitend met de ratio nettoschuld ten opzichte van het bedrijfsresultaat voor afschrijvingen plus dividend deelnemingen en exclusief bijzondere baten en lasten.

<i>Financiële leaseverplichtingen</i>	2008	2007
Totaal verschuldigde leasetermijnen	34	34
Contante waarde leasetermijnen	24	23
Opgenomen onder 'Schulden aan financiers'	-3	-2
	21	21

Het bedrag ultimo boekjaar is opgenomen in 'Overige schulden'. In de jaren 2010 tot 2013 wordt EUR 11 miljoen en na 2013 wordt EUR 11 miljoen afgelost. De gemiddelde rentevergoeding over deze schulden bedraagt ultimo 2008 6,2% (2007: 5,8%).

In de verschuldigde leasetermijnen is in 2008 ten bedrage van EUR 24 miljoen (contante waarde EUR 16 miljoen) een samenwerkingsovereenkomst opgenomen met een derde partij voor de veredeling, opslag en verpakking van kaas. Deze overeenkomst heeft een looptijd tot 2015.

25 Overige langlopende schulden

De overige langlopende schulden betreffen een schuld inzake put optie met betrekking DMV Fonterra Excipients GmbH & Co. KG. Voor toelichting op de schuld inzake put optie zie 'Handelscrediteuren en overige schulden'.

	2008	2007
Begin boekjaar	96	66
Toevoeging rente	5	3
Waardewijziging verwerkt via goodwill	-14	27
Overboeking naar kortlopende schulden	-87	
Einde boekjaar	0	96

26 Schulden aan financiers

	2008	2007
Kortlopende deel van de langlopende rentedragende schulden	1	10
Rekening courant banken	683	630
	684	640

Onder 'Rekening courant banken' is ultimo 2008 een bedrag van EUR 115 miljoen opgenomen dat kortlopend is getrokken op de onder 'Langlopende rentedragende schulden' genoemde gecommiteerde multicurrency kredietfaciliteit en EUR 315 miljoen op een gecommiteerde multicurrency kredietfaciliteit met een looptijd tot in het vierde kwartaal 2009.

Het overig deel van 'Rekening courant banken' heeft overwegend betrekking op ongecommiteerde kredietfaciliteiten bij banken. Hieronder zijn tevens van niet-bankiers opgenomen kasgeldleningen begrepen.

De gemiddelde rentevergoeding over de schuld ultimo 2008 bedraagt 4,5% (2007: 4,7%).

27 Handelscrediteuren en overige schulden

	2008	2007
Schulden aan ledenmelkveehouders	355	478
Handelscrediteuren	588	609
Schulden terzake van belastingen (excl. vennootschapsbelasting) en premies sociale verzekeringen	37	32
Schuld inzake put optie	87	
Overige schulden	346	347
	1.413	1.466

De handelscrediteuren en overige schulden zijn niet rentedragend en hebben over het algemeen een betalingstermijn van 10 tot 90 dagen. Uitgezonderd hiervan is een deel van de schuld aan ledenmelkveehouders welke wordt betaald in de maand mei volgend op het boekjaar.

De schuld inzake put optie is opgenomen op basis van de joint venture overeenkomst met Fonterra inzake DMV Fonterra Excipients. FrieslandCampina heeft de verplichting het 50% belang dat gehouden wordt door joint venture partner Fonterra over te nemen tegen tenminste de inbrengwaarde van de joint venture partner bij het aangaan van de joint venture in 2006. Deze optie kan in 2009, 2011 of 2013 door de joint venture partner worden uitgeoefend. Omdat de optie in 2009 kan worden uitgeoefend kwalificeert de schuld inzake put-optie zich eind 2008 als kortlopend.

Op grond van IAS 32 dient deze optie verwerkt te worden alsof de joint venture partner de optie uit zal oefenen, waardoor een verplichting ontstaat welke bepaald is volgens de in de joint venture overeenkomst opgenomen exit clause. Deze verplichting is vervolgens contant gemaakt per balansdatum. Veranderingen in de waarde van de verplichting worden direct toegevoegd aan c.q. in mindering gebracht op de goodwill.

Als gevolg is de joint venture volgens de (anticipated) acquisition method, voor 100% betrokken in de consolidatie zonder opname van een minderheidsbelang in balans en winst en verliesrekening. De aan de joint venture partner uitgekeerde dividenden zijn opgenomen onder de financieringslasten, als vergoeding aan de houder van de put-optie.

Bij het opmaken van de jaarrekening heeft het management van de onderneming geen enkele indicatie dat de joint venture partner gebruik zou willen maken van het optierecht.

28 Schuld aan Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A.

De schuld aan Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A. dient ter financiering van de activa van Koninklijke FrieslandCampina N.V.

29 Zekerheden

Voor langlopende rentedragende schulden en kortlopende schulden aan financiers zijn geen zakelijke zekerheden gesteld, anders dan vermeld onder financiële lease verplichtingen.

30 Niet uit de balans blijkende verplichtingen	2008			
	2009	2010 - 2013	Na 2013	Totaal
Garanties ten behoeve van derden	6	11	13	30
Leaseverplichtingen	16	33	2	51
Huurverplichtingen	17	38	24	79
Aankoopverplichtingen vaste activa	28			28
Overige verplichtingen	1			1
	68	82	39	189

	2007			
	2008	2009 - 2012	Na 2012	Totaal
Garanties ten behoeve van derden	33	24	4	61
Leaseverplichtingen	22	37	5	64
Huurverplichtingen	12	24	21	57
Aankoopverplichtingen vaste activa	38			38
Overige verplichtingen	5	5	2	12
	110	90	32	232

De garanties ten behoeve van derden hebben voornamelijk betrekking op afgegeven garanties in verband met ontvangen exportsubsidies.

Een derde partij heeft van FrieslandCampina, onder bepaalde voorwaarden, het recht verworven indirect 4% van de aandelen in PT Frisian Flag Indonesia te verwerven in de periode van 2007 tot en met 2011 en een aanvullende indirecte 4% in de periode van 2012 tot en met 2015. In 2008 en 2007 is geen gebruik gemaakt van de optie.

In het kader van de fusie Friesland Foods en Campina zijn jegens de Europese Commissie twee verplichtingen aangegaan met het doel de hoeveelheid te verwerken boerderijmelk door FrieslandCampina in Nederland met 1,2 miljard kilogram per jaar te verminderen.

De eerste verplichting houdt in dat aan ledenmelkveehouders van FrieslandCampina die het lidmaatschap opzeggen een vertrekpremie moet worden betaald van EUR 5,- per 100 kilogram melk, geleverd in het jaar voorafgaande aan het jaar waarin het verzoek om in aanmerking te komen voor de vertrekpremie is gedaan. De voorwaarde om voor de vertrekpremie in aanmerking te komen is dat de melkveehouder leverancier wordt bij enig ander koper van boerderijmelk in Nederland.

De tweede verplichting houdt in dat boerderijmelk beschikbaar moet worden gesteld aan kopers die beschikken over een zuivelfabriek en die verse zuivelproducten, Nederlandse natuurgerijpte kaas of een van deze producten in combinatie met andere zuivelproducten produceren. Kopers kunnen deze melk alleen verwerven voor uitbreiding van productie in bestaande fabrieken, productie in nieuwe fabrieken, alsmede ten behoeve van de in het kader van de overeenkomst met de Europese Commissie door FrieslandCampina af te stoten productiebedrijven te Nijkerk (verse zuivelproducten) en Bleskensgraaf (kaas).

De melk wordt beschikbaar gesteld via een onafhankelijke stichting. De verplichting wordt effectief na het in werking treden van de onafhankelijke stichting, uiterlijk op 1 juli 2009. De prijs voor de melk is de gegarandeerde melkprijs (welke de FrieslandCampina betaalt voor melk geleverd door haar ledenmelkveehouders) geldend in de maand van levering. Op deze prijs is gedurende de eerste vijf jaren na het effectief worden van de verplichting een korting van toepassing van 1 procent.

De verplichtingen blijven van toepassing totdat ledenmelkveehouders met een melkvolume van 1,2 miljard kilogram FrieslandCampina hebben verlaten of totdat de verplichtingen zijn ingetrokken door Europese Commissie op basis van haar overtuiging dat er voldoende Nederlandse boerderijmelk beschikbaar is voor voornoemde kopers.

31 Transacties met verbonden partijen

Tussen de aandeelhouder Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A. en dochteronderneming FrieslandCampina N.V. is overeengekomen dat laatstgenoemde de door de coöperatie aangeboden ledenmelk afneemt. In 2008 was dit 8,6 miljard kilogram. De voor deze melk te betalen prijs is gebaseerd op het gewogen gemiddelde van de melkprijzen van Duitsland, Nederland, Denemarken en België, welke in totaal 46 miljard kilogram melk vertegenwoordigd. De aldus berekende melkprijs wordt gegarandeerd en wordt derhalve de garantieprijs genoemd. Op basis van het huidige winstbestemmingsbeleid ontvangen de leden als melkprijs nog een toeslag van 25% van het resultaat dat ontstaat wanneer de garantieprijs als kosten van de melk wordt ingezet. Daarnaast wordt 15% van voornoemde resultaat gereserveerd op naam (ledenobligaties).

FrieslandCampina verhuurde in 2007 voor EUR 5 miljoen melktanks aan leden van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A. Ingaande 1 oktober 2007 zijn deze melktanks en de verhuuractiviteiten overgedragen aan een derde partij.

FrieslandCampina heeft in 2007 voor EUR 2 miljoen melktanks aan leden van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A. verkocht.

32 Financiële instrumenten en risico's

Een toelichting op de doelstelling, gedragslijnen en beleid met betrekking tot het gebruik van derivaten en andere financiële instrumenten in de activiteiten van de onderneming is opgenomen op pagina's F-42 tot en met F-44.

Boekwaarden en reële waarden van de financiële instrumenten	2008		2007	
	<i>Boek-waarde</i>	<i>Reële waarde</i>	<i>Boek-waarde</i>	<i>Reële waarde</i>
<i>Activa</i>				
Overige financiële activa	47	47	31	31
Handelsdebiteuren en overige vorderingen	1.031	1.031	1.121	1.121
Derivaten	8	8	24	24
Liquide middelen	180	180	158	158
<i>Passiva</i>				
Lening van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A.	400	400	400	400
Langlopende rentedragende schulden	560	560	432	432
Schulden aan financiers	684	684	640	640
Handelscrediteuren en overige schulden	1.413	1.413	1.466	1.466
Derivaten	59	59	31	31
Schuld aan Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A.	30	30	29	29

De reële waarde is het bedrag dat zou zijn ontvangen of betaald als de vorderingen of schulden waren afgewikkeld op de balansdatum, zonder verdere verplichtingen. De reële waarde van derivaten wordt voor wat betreft valutatermijncontracten berekend door vergelijking met actuele termijnkoersen van contracten voor gelijke resterende looptijden. Voor wat betreft renteswap-contracten wordt het bepaald door berekening van de contante waarde op basis van actuele marktgegevens. De reële waarde van alle andere posten is bepaald op de contante waarde van de verwachte toekomstige kasstromen tegen gangbare discontovoeten.

Kasstromen financiële verplichtingen	2008		
	2009	2010-2013	Na 2013
			Totaal
Lening van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A.	-20	-480	
Langlopende rentedragende schulden	-26	-579	-12
Schulden aan financiers	-684		
Handelscrediteuren en overige schulden	-1.413		
Derivaten	-10	-49	
Schuld aan Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A.	-30		
Operationele lease	-16	-33	-2
	-2.199	-1.141	-14
			-3.354

	2007		
	2008	2009-2012	Na 2012
			Totaal
Lening van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A.	-20	-80	-420
Langlopende rentedragende schulden	-29	-370	-95
Schulden aan financiers	-640		
Handelscrediteuren en overige schulden	-1.466		
Derivaten		-16	-15
Schuld aan Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A.	-29		
Operationele lease	-22	-37	-5
	-2.206	-503	-535
			-3.244

De kasstromen van de financiële verplichtingen bestaan uit niet-gedisconteerde hoofdsommen en interest die zijn opgenomen in de periode waarin betaling vereist is.

Vorderingen en schulden in andere valuta dan de lokale valuta

	2008		2007	
	Vorderingen en liquide middelen	Schulden	<i>Vorderingen en liquide middelen</i>	<i>Schulden</i>
Amerikaanse dollar	41	54	16	44
Euro	11	70	5	14
Hongaarse forint	8	1	4	
Engelse pond	5	1	5	
Nieuw-Zeelandse dollar	3	15		

De vermelde bedragen zijn de liquide middelen, vorderingen en schulden in andere dan de lokale valuta na aftrek van de bedragen waarvan het koersrisico is afgedekt door middel van derivaten.

Renteopbouw van de financiële schulden

	2008		2007	
	Boek-waarde exclusief afdekking	Boek-waarde inclusief afdekking	<i>Boek-waarde exclusief afdekking</i>	<i>Boek-waarde inclusief afdekking</i>
Vast percentage	611	1.000	592	942
Variabel percentage	1.063	674	909	559
	1.674	1.674	1.501	1.501

Afdekkingactiviteiten	2008		2007	
	<i>Contract- volume ultimo</i>	<i>Reële waarde ultimo</i>	<i>Contract- volume ultimo</i>	<i>Reële waarde ultimo</i>
<i>Reële waardeafdekking</i>				
Cross currency interest rate swaps	181	-12	181	-31
<i>Kasstromen afdekking</i>				
Renteswaps voor fixering van rente op langlopende schulden	750	-36	300	11
Overige derivaten geactiveerd	46	3	96	7
Overige derivaten gepassiveerd	140	-11	15	
<i>Derivaten waarop geen hedge accounting wordt toegepast</i>				
Geactiveerd	67	5	609	6
Gepassiveerd	53		11	
<i>Totaal derivaten</i>		<i>Reële waarde ultimo</i>		<i>Reële waarde ultimo</i>
Geactiveerd		8		24
Gepassiveerd		59		31

Reële waardeafdekking

FrieslandCampina heeft cross currency interest rate swaps afgesloten voor leningen van USD 213 miljoen waardoor de USD aflossings- en rentebetalingverplichtingen van de schulden aan institutionele beleggers zijn omgezet in EUR verplichtingen en de vaste rente is omgezet in variabele rente.

Kasstromen afdekking

De renteswaps zijn afgesloten om de variabele renteverplichtingen op de langlopende schulden om te zetten in vaste renteverplichtingen.

De overige geactiveerde derivaten betreffen de afdekking van verwachte toekomstige kasstromen uit hoofde van exportopbrengsten voor een bedrag van USD 227 miljoen (2007: USD 134 miljoen) en uit hoofde van importbetalingen voor een bedrag van HKD 264 miljoen (2007: HKD 223 miljoen).

Voor genoemde afdekkingen, waarop hedge accounting wordt toegepast, wordt conform IAS 32/39 voldaan aan de documentatievereisten van hedge accounting en vinden vooraf en gedurende de looptijd effectiviteitstesten plaats.

Derivaten waarop geen hedge accounting wordt toegepast

Deze derivaten zijn afgesloten tegenover gecontracteerde verkopen, respectievelijk inkopen, openstaande debiteuren, openstaande crediteuren en banksaldi. De mutaties in de waarde van deze derivaten worden grotendeels gecompenseerd door tegenovergestelde waardemutaties op de debiteuren, crediteuren en banksaldi. Er is hier sprake van hedge instrumenten en dus niet van speculatieve instrumenten.

	2008				2007
	Contract-				Contract-
	volume				volume
	ultimo				ultimo
Vervalschema derivaten	2009	2010-2013	Na 2013	2008	Na 2012
<i>Reële waardeafdekking</i>					
Cross currency interest rate swaps		181			86
<i>Kasstromen afdekking</i>					
Renteswaps voor fixering van rente op langlopende schulden	50	700		50	250
Overige derivaten geactiveerd	46			96	
Overige derivaten gepassiveerd	140			15	
<i>Derivaten waarop geen hedge accounting wordt toegepast</i>					
Geactiveerd	67			109	500
Gepassiveerd	53			11	

Derivaten met betrekking tot valutarisico's	Ultimo 2008		Ultimo 2007	
<i>Contract-volumes</i>	Vooruit-verkochte vreemde valuta		Vooruit-verkochte vreemde valuta	
	Vooruit-gekochte valuta EUR	valuta	Vooruit-gekochte valuta EUR	valuta
Amerikaanse dollar	258	365	178	251
Japanse yen	2	211	2	363
Hong Kong dollar	23	264	21	223
Engelse pond	27	23	54	37
	310		255	

Derivaten voor afdekking van rente- en valutarisico van langlopende rentedragende schulden	2008	2007
<i>Contractvolume in EUR</i>		
Euro	750	800
Amerikaanse dollar	181	181

33 Financieel risicomanagement: doelstellingen en beleid

Beheersing vermogensrisico's

FrieslandCampina beheert zijn vermogen ten einde een goede kredietwaardigheid te onderhouden (investment grade volgens relevante financiële partijen) en ervoor zorg te dragen dat de continuïteit van dochterondernemingen als going concern wordt zeker gesteld. In dit kader hanteert FrieslandCampina richtlijnen voor de solvabiliteitsratio's van diverse types dochterondernemingen.

De kapitaalstructuur van FrieslandCampina bestaat uit schuld waaronder langlopende rentedragende schulden en schulden aan financiers alsmede uit eigen vermogen in de vorm van eigen vermogen toe te rekenen aan aandeelhouders van de vennootschap, waaronder ledenobligatieleningen en perpetuele obligatielening en uit minderheidsbelangen.

Beheersing financiële risico's

De voornaamste financiële instrumenten van FrieslandCampina, naast derivaten, bestaan uit leningen van kredietinstellingen en institutionele beleggers, perpetuele obligaties en liquide middelen. Het voornaamste doel van deze financiële instrumenten is om op een gediversificeerde wijze fondsen van verschillende markten en investeerders aan te trekken ten behoeve van de financiering van FrieslandCampina activiteiten. FrieslandCampina heeft verscheidene andere financiële instrumenten, zoals handelsdebiteuren en -crediteuren die rechtstreeks voortvloeien uit de bedrijfsactiviteiten. FrieslandCampina volgt nauwgezet de marktrisico's verbandhoudende met alle financiële instrumenten.

Er vinden ook derivatentransacties plaats, voornamelijk valutatermijntransacties en renteswaps. Het doel is het beheersen van de valuta- en renterisico's voortvloeiende uit FrieslandCampina activiteiten en financiering daarvan. Het is, en was gedurende de verslagperiode, het beleid van FrieslandCampina om geen handel in financiële instrumenten plaats te laten vinden. De voornaamste risico's voortvloeiend uit de financiële instrumenten zijn vreemde valuta-, rente-, liquiditeits- en kredietrisico's. FrieslandCampina heeft beleid vastgesteld om genoemde risico's te beheersen.

Valutaschommelingen

Aangezien FrieslandCampina bedrijfsactiviteiten ontplooit in verschillende landen in de wereld, is een aanzienlijk deel van haar activa, passiva en resultaten gevoelig voor valutaschommelingen. Het geformuleerde concernbeleid voor het beheersen van transactierisico's heeft als doel de gevoeligheid van de resultaten voor wisselkoersschommelingen te beperken. Transactierisico's worden in principe afgedekt. Vanwege specifieke product- en marktomstandigheden kan hiervan worden afgeweken. De koersrisico's, voortvloeiende uit investeringen in buitenlandse dochterondernemingen en deelnemingen worden niet afgedekt. Door dochterondernemingen in het buitenland zoveel mogelijk te financieren in lokale valuta van het betreffende land wordt het risico voortkomend uit de valutaire 'mismatch' tussen activa en passiva beperkt. De solvabiliteitseis die FrieslandCampina aan buitenlandse dochterondernemingen stelt, brengt echter een zeker valutakoersrisico met zich mee.

Gevoeligheid valutaschommelingen

FrieslandCampina is hoofdzakelijk gevoelig voor koersschommelingen van de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro. In onderstaande opstelling is de invloed weergegeven welke 10% versterking van de koers van de Amerikaanse dollar heeft op de waardering van monetaire activa en passiva per jaareinde die luiden in Amerikaanse dollars. Een koersmutatie met 10% wordt als een reële mogelijkheid verondersteld. De invloed blijkt uit een wijziging van de winst en van overige componenten van het eigen vermogen. Een positief getal houdt in een toename van de winst en van het bedrag van de eigen vermogenscomponent 'Reserve inzake kasstroomafdekkingen', terwijl een negatief getal een afname inhoudt.

	2008	2007
Invloed op:		
Winst voor belasting	-1	-3
Eigen vermogenscomponent reserve inzake kasstroomafdekkingen	-18	-10

Bij 10% verzwakking van de koers van de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro zijn bovenstaande bedragen voor 2008 respectievelijk EUR + 1 miljoen en EUR + 15 miljoen. De invloed op de winst uit voorgezette bedrijfsactiviteiten betreft voornamelijk vorderingen, liquide middelen en schulden. De invloed op de eigen vermogenscomponent 'Reserve inzake kasstroomafdekkingen' betreft de waardering van derivaten voor kasstroomafdekkingen.

Renterisico

Renterisicobeheersing heeft tot doel het limiteren van de invloed van fluctuaties in de rentevoet op de resultaten en het zoveel mogelijk beperken van de rentekosten. Renterderivaten worden gebruikt om de leningenportefeuille aan te laten sluiten bij het beoogde renterisicoprofiel.

Gevoeligheidsanalyse schommeling rentetarieven

Onderstaande gevoeligheidsanalyse is uitgevoerd gebaseerd op de invloed van rentetarieven op derivaten en overige financiële instrumenten per jaareinde. Voor liquide middelen en schulden met variabele rentetarieven is de analyse uitgevoerd uitgaande van de veronderstelling dat het uitstaande bedrag per jaareinde het gehele jaar heeft uitgestaan. In de opstelling is een stijging of daling van 50 basispunten gehanteerd als een reëel mogelijke mutatie van de rentetarieven. Een stijging of daling met 50 basispunten heeft onderstaande invloed, waarbij stijging van de tarieven leidt tot een negatief effect en een daling tot een positief effect op de winst.

Invloed op:

Winst voor belasting	2	2
----------------------	----------	---

De invloed wordt veroorzaakt door financiële instrumenten met variabele rentetarieven.

Liquiditeitsrisico

Het is het doel van FrieslandCampina om een balans te behouden tussen de continuïteit en de flexibiliteit van haar financiering door het gebruik van verscheidene financiële instrumenten. De totale nettoschuld dient in overwegende mate gedekt te zijn door lange termijn leningen en toegezegde gecommiteerde kredietfaciliteiten. Ultimo 2008 is deze dekking volledig. FrieslandCampina beheerst haar liquiditeitsrisico vooral door een belangrijk bedrag beschikbaar te houden onder gecommiteerde kredietfaciliteiten van in totaal EUR 1.050 miljoen (2007: EUR 550 miljoen), die zullen aflopen in het laatste kwartaal van 2009 en in het tweede kwartaal van 2010. Van deze faciliteiten is eind 2008 EUR 270 miljoen (2007: EUR 210 miljoen) niet benut.

Kredietrisico

FrieslandCampina is blootgesteld aan kredietrisico met betrekking tot haar handelsvorderingen, liquide middelen en derivaten. Kredietrisico wordt beheerd door het systematisch monitoren van de kredietwaardigheid van afnemers en financiële tegenpartijen. De afnemers van FrieslandCampina bestaan in het algemeen uit gerespecteerde partijen met wie een langdurige relatie wordt onderhouden. De kredietpositie van afnemers die als minder kredietwaardig worden beschouwd of die onderhevig zijn aan politieke transferrisico's wordt afgedekt door documentair krediet of door kredietverzekering conform het risicomanagementbeleid van FrieslandCampina. Als gevolg van de spreiding over geografische gebieden en productgroepen is er geen sprake van een significante concentratie van kredietrisico in de handelsvorderingen van FrieslandCampina.

Liquide middelen worden zoveel mogelijk aangehouden bij eerste klas internationale banken, dat wil zeggen banken met minstens een kredietgradatie van 'single A'. Daar waar liquide middelen worden aangehouden door dochterondernemingen in politiek minder stabiele landen, zijn deze activa onderhevig aan locale landenrisico's. Om deze risico's zoveel mogelijk te beperken, past FrieslandCampina een actief dividendbeleid toe met betrekking tot die dochterondernemingen. Derivaten worden alleen verhandeld met financiële instituten met een hoge kredietbeoordeling, dat wil zeggen met een kredietgradatie van minstens 'double A'. Het maximale kredietrisico van FrieslandCampina met betrekking tot deze instrumenten is gelijk aan de actuele balanswaarde.

	2008	2007
34 Acquisities		
<i>Reële waarde verworven netto-vermogenswaarde</i>		
Deelneming Satro GmbH		22
Merknaam Satro		2
Klantenbestand Satro		17
		41
Goodwill	2	10
Investering in geassocieerde deelneming Betagen Holding Ltd.		53
Investering in overige geassocieerde deelnemingen	5	4
	7	108
<i>Kasstroom op acquisities is als volgt:</i>		
Kasbetalingen	-7	-108

Op 2 juli 2007 heeft FrieslandCampina 50% belang verworven in Betagen Holding Ltd. gevestigd in Hong Kong. Betagen produceert en verkoopt met name consumentenzuivelproducten via haar dochtermaatschappijen in Thailand.

Per 31 december 2007 heeft FrieslandCampina het in Lippstadt in Duitsland gevestigde Satro GmbH voor 100% geacquireerd via overname van de aandelen. Satro GmbH produceert en verkoopt zuivelingsrediënten. Door combinatie van de activiteiten van Satro met de foods systems business van de business groep Ingredients ontstaat meer schaalgrootte, een sterkere marktpositie en zullen synergiën bereikt worden.

FrieslandCampina heeft in maart 2007 de resterende 50% van de aandelen in de joint venture in Vietnam verworven. Vervolgens is de naam gewijzigd in Campina Vietnam Co. Ltd. Zowel in 2008 als ook in 2007 is kapitaal gestort in de in 2007 opgerichte joint venture Great Ocean Ingredients Pty Limited, Allansford, Victoria Australia.

	<i>Waarde voor acquisitie</i>	<i>Reële waarde aanpassing</i>	<i>Waarde na acquisitie</i>
<i>Specificatie investering Satro GmbH</i>			
Grond, gebouwen en installaties	13	13	26
Immateriële activa		19	19
Vorraden	15		15
Handelsdebiteuren en overige vorderingen	17		17
Liquide middelen	1		1
Latente belastingschulden		-9	-9
Overige langlopende schulden	-2		-2
Handelscrediteuren en overige schulden	-26		-26
Netto identificeerbare activa en passiva	18	23	41

Bij bepaling van de waarde van het klantenbestand en de merknaam is een disconteringsvoet gehanteerd van 10,1% (na belasting). De goodwill betaald voor de acquisitie van Satro is hoofdzakelijk toe te rekenen aan de beoogde synergie-effecten en toegang tot specifieke markten.

35 Eigen vermogen toe te rekenen aan aandeelhouders van de vennootschap en overige vermogensverschaffers

							2008
	<i>Aandelen- kapitaal en Agio- reserve</i>	<i>Reserve inzake kas- stroomaf- dekkingen</i>	<i>Reserve valuta- omreken- verschillen</i>	<i>In- gehouden winst</i>	<i>Perpetuele obligatie- lening</i>	<i>Leden- Obligatie- leningen</i>	Totaal
Begin boekjaar	556	13	-16	899	130		1.582
Begin boekjaar agioreserve	19						19
Totaal begin boekjaar	575	13	-16	899	130		1.601
Aanpassing pro forma resultaat 2007 ¹⁵				-41			-41
Effectieve deel mutatie kas- stroomafdekkin- gen		-33					-33
Waardewijziging kasstroomafdek- kingen verwerkt in winst- en ver- liesrekening		-7					-7
Belasting inzake vergoeding perpetuele obligatielening en ledenobligatie- leningen				3			3
Valuta-omreken- verschillen			-35				-35
Resultaten direct verwerkt in het eigen vermogen		-40	-35	3			-72
Winst boekjaar ¹⁶				88	9	12	109
Totaal verwerkte baten en lasten		-40	-35	91	9	12	37

¹⁵ In 2008 zijn activiteiten van de Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A. overgedragen aan Koninklijke FrieslandCampina N.V. Voor de vergelijkbaarheid zijn deze activiteiten in 2007 pro forma overgedragen. Het resultaat in 2007 op deze activiteiten is begin 2008 gecorrigeerd.

¹⁶ De ingehouden winst betreft de toevoeging aan de algemene reserve (EUR 71 miljoen) en de vergoeding op certificaten aandelen B (EUR 17 miljoen).

	2008						
	<i>Aandelen- kapitaal en Agio- reserve</i>	<i>Reserve inzake kas- stroomaf- dekkingen</i>	<i>Reserve valuta- omreken- verschillen</i>	<i>In- gehouden winst</i>	<i>Perpetuele obligatie- lening</i>	<i>Leden- Obligatie- leningen</i>	Totaal
Uitbetaald dividend aan aandeelhouders van de vennootschap				-60			-60
Uitbetaalde vergoeding aan verstrekkers van perpetuele obligatielening					-9		-9
Reservering op naam dit boekjaar						25	25
Uitgifte ledenobligaties uit algemene reserve ¹⁷				-298		298	0
Uitgifte ledenobligaties uit algemene reserve ¹⁸				-177		177	0
Conversie certificaten aandelen B in ledenobligaties en contante vergoeding ¹⁹	-186			-258		287	-157
Conversie certificaten aandelen B in leden-obligaties en contante vergoeding agio ²⁰	-19			19			0
Overname aandelen van houders van minderheids- belangen				-1			-1
Einde boekjaar	370	-27	-51	174	130	799	1.395

¹⁷ De uitgifte ledenobligaties uit algemene reserve betreft de ledenobligaties uitgegeven aan de leden van voorheen Friesland Foods. Per 105 kilogram melk over het quotumjaar 2007/2008 is voor EUR 6,00 obligaties uitgegeven.

¹⁸ De uitgifte aan Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A. van ledenobligaties corresponderen met het aantal aan ex-Campinaleden bij Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A. uitstaande ledencertificaten.

^{19, 20} De certificaten aandelen B zijn voor EUR 287 miljoen geconverteerd in ledenobligaties en voor EUR 157 miljoen contant uitbetaald. De certificaten aandelen B van nominaal EUR 46 zijn geconverteerd respectievelijk uitbetaald tegen EUR 106 per certificaat.

	<i>Aandelen- kapitaal en Agio- reserve</i>	<i>Reserve inzake kas- stroomaf- dek- kingen</i>	<i>Reserve valuta- omreken- verschillen</i>	<i>In- gehouden winst</i>	<i>Perpetuele obligatie- lening</i>	<i>Leden- Obligatie- leningen</i>	<i>Totaal</i>
Begin boekjaar	494	12	13	727	129		1.375
Begin boekjaar agioreserve	81						81
Totaal begin boekjaar	575	12	13	727	129		1.456
Effectieve deel mutatie kas- stroomafdek- kingen		7					7
Waardewijziging kasstroomafdek- kingen verwerkt in winst- en ver- liesrekening		-6					-6
Afschrijving uit- giftekosten					1		1
Valuta-omreken- verschillen			-29				-29
Resultaten direct verwerkt in het eigen vermogen		1	-29		1		-27
Winst boekjaar				217	9		226
Totaal verwerkte baten en lasten		1	-29	217	10		199
Uitbetaald dividend aan aandeelhouders van de vennootschap				-45			-45
Uitbetaalde vergoeding aan verstrekkers van perpetuele obligatielening					-9		-9
Omwisseling agioreserve A	-62						-62
Uitgifte aandelen A ten laste van agioreserve A	62						62
Einde boekjaar	575	13	-16	899	130		1.601

Reserve inzake kasstroomafdekkingen

De reserve inzake kasstroomafdekkingen bevat de veranderingen in de reële waarde van de effectief dekkende renteswaps, alsmede ongerealiseerde resultaten op afdekkingen van vreemde valuta.

Reserve valuta-omrekenverschillen

De reserve valuta-omrekenverschillen betreft de in het verleden opgebouwde verschillen inzake valutawaarderingsverschillen van dochterondernemingen, alsmede valutawaarderingsverschillen van aan dochterondernemingen verstrekte leningen.

Ingehouden winst

De ingehouden winst betreft het saldo van de in het verleden behaalde winsten die niet uitgekeerd zijn aan de aandeelhouders.

Krachtens statutaire bepalingen kan tot dividenduitkering worden besloten, indien en voor zover het eigen vermogen groter is dan het bedrag van het geplaatste aandelenkapitaal vermeerderd met de reserves die krachtens de wet moeten worden aangehouden.

De reserve inzake kasstroomafdekkingen en de reserve valuta-omrekenverschillen zijn wettelijke reserves en derhalve niet uitkeerbaar.

Perpetuele obligatielening

In 2003 is een 7,125% perpetuele cumulatieve achtergestelde obligatielening van nominaal EUR 125 miljoen geplaatst. Het effectieve rentepercentage is 7,33%, gebaseerd op amortisatie van emissiekosten en ontvangen agio. De rente wordt als winst toe te rekenen aan verstrekkers van de perpetuele obligatielening verwerkt. De obligaties zijn genoteerd aan Euronext Amsterdam. Er is geen aflossingsverplichting, maar wel bestaat de mogelijkheid om op 2 juni van elk jaar de obligaties volledig af te lossen. Koninklijke FrieslandCampina N.V. dient hierover de houders van de obligaties minimaal 30 dagen en maximaal 60 dagen van tevoren in kennis te stellen. De obligaties zijn achtergesteld bij de vorderingen van alle andere bestaande en toekomstige schuldeisers, voor zover die niet achtergesteld zijn.

Rentebetaling kan worden uitgesteld indien Koninklijke FrieslandCampina N.V. in de 12 maanden voorafgaand aan de jaarlijkse coupondatum geen prestatietoeslag heeft uitgekeerd. Uitgestelde rente wordt betaalbaar op de datum waarop weer prestatietoeslag wordt uitgekeerd.

Ledenobligatieleningen

De ledenobligatieleningen zijn geplaatst bij Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A. als ook bij haar leden. De ledenobligatielening die geplaatst is bij Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A. is qua bedrag gelijk aan de door de zuivelcoöperatie aan haar leden verstrekte ledencertificaten.

Opbouw ledenobligaties

	2008		
	<i>Nominaal</i>	<i>Rente</i>	<i>Totaal</i>
Ledenobligaties ledenmelkveehouders	330	12	342
Ledenobligaties ledenmelkveehouders reservering op naam dit boekjaar	25		25
Totaal ledenobligaties ledenmelkveehouders	355	12	367
Ledenobligaties Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A.	432		432
	787	12	799

36 Bezoldiging raad van commissarissen en executive board

Raad van commissarissen

Korte termijn beloningen

Uitkeringen bij beëindiging dienstverband

2008	2007
1,4	1,4
0,4	
1,8	1,4

	2008	2007
<i>Executive board</i>		
Korte termijn personeelsbeloningen	4,2	4,5
Lange termijn personeelsbeloningen	1,6	1,6
Uitkeringen bij beëindiging dienstverband	1,1	3,8
Pensioenregelingen	0,6	0,6
	7,5	10,5

37 Gebeurtenissen na balansdatum

In februari heeft FrieslandCampina met Unilever overeenstemming bereikt over de verkoop van de ijsactiviteiten in Roemenië. De verkoop is onder voorbehoud van goedkeuring door de Roemeense Mededingingsautoriteit.

Met Arla Foods uit Denemarken is in maart 2009 een principe overeenkomst bereikt over de verkoop van de activiteiten van Friesland Foods Fresh in Nijkerk.

Naar verwachting zullen de verkopen geen materieel effect hebben op het resultaat van 2009.

38 Aansluiting met voorgaande jaarverslagen

Campina heeft haar jaarrekening voor alle perioden tot 31 December 2007 opgemaakt in overeenstemming met Nederlandse grondslagen voor waardering en resultaatbepaling (Dutch GAAP), zoals ondermeer vastgelegd in Titel 9, Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek en de Richtlijnen voor de Jaarverslaggeving. In deze eerste jaarrekening van FrieslandCampina wordt inzicht gegeven in de gevolgen van de overgang naar IFRS voor Campina. Ten behoeve van deze overgang is een transitiedatum van 1 januari 2007 gehanteerd, om daarmee te waarborgen dat de vergelijkende cijfers over 2007 in overeenstemming zijn met IFRS.

In 2008 is een aantal activiteiten en financiële posities van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A. overgedragen aan Koninklijke FrieslandCampina N.V. en aan een van diens groepsmaatschappijen. De vergelijkende cijfers over 2007 zijn ten behoeve van de vergelijkbaarheid pro forma opgesteld als had deze transactie voor 1 januari 2007 plaatsgevonden.

De hierna opgenomen cijfers van Campina BV volgens Dutch GAAP komen niet geheel overeen met de door Campina gepubliceerde jaarrekening over 2007, omdat de gepubliceerde jaarrekening betrekking had op Zuivelcoöperatie Campina u.a.

Toegepaste vrijstellingen

IFRS 1 staat een eerste toepasser van IFRS toe om bepaalde vrijstellingen op de retrospectieve toepassing van andere IFRSs (zoals deze van kracht zijn op 31 december 2007) toe te passen in haar eerste IFRS jaarrekening. Campina heeft de volgende vrijstellingen toegepast:

- IFRS 3 'Business Combinations' is niet toegepast op bedrijfscombinaties die zijn geëffectueerd voor 1 januari 2007;
- Campina heeft alle actuariële winsten en verliezen inzake personeelsbeloningen op de datum van overgang naar IFRS verwerkt;
- Campina heeft ervoor gekozen de cumulatieve valuta-omrekenverschillen op het moment van overgang naar IFRS op nihil te stellen;

Aansluiting openingsbalans van Campina BV Dutch GAAP met IFRS

per 1 januari 2007, voor winstbestemming

1 januari
2007

		Dutch GAAP	Effect overgang naar IFRS	IFRS
Activa				
<i>Vaste activa</i>				
Grond, gebouwen en installaties	(1)	723	-26	697
Immateriële activa	(2)	223	37	260
Latente belastingvorderingen	(3)		13	13
Geassocieerde deelnemingen	(4)	8	3	11
Pensioenen en andere lange termijn personeelsbeloningen	(5)		2	2
Overige financiële activa	(6)	30	-20	10
		984	9	993
<i>Vlottende activa</i>				
Vorraden	(7)	314	-1	313
Handelsdebiteuren en overige vorderingen	(8)	499	-33	466
Vorderingen inzake overheidssubsidie		8		8
Vorderingen inzake vennootschapsbelasting	(9)		55	55
Derivaten	(10)		1	1
Liquide middelen		30		30
		851	22	873
Activa aangehouden voor verkoop	(11)		10	10
Totaal activa		1.835	41	1.876
Passiva				
<i>Groepsvermogen</i>				
Aandelenkapitaal		40		40
Reserve valuta-omrekenverschillen		-3	3	0
Ingehouden winst		461	-35	426
Eigen vermogen toe te rekenen aan aandeelhouders van de vennootschap en overige vermogensverschaffers	(12)	498	-32	466
Minderheidsbelangen	(13)	44	-26	18
Totaal groepsvermogen		542	-58	484
<i>Langlopende verplichtingen</i>				
Pensioenen en andere lange termijn personeelsbeloningen	(14)	87	11	98
Latente belastingschulden	(15)	5	22	27
Vorzieningen	(16)	15	-5	10
Derivaten			1	1
Lening van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A.		400		400
Langlopende rentedragende schulden				
Overige langlopende schulden	(17)	10	65	75
		517	94	611

				1 januari 2007
		Dutch GAAP	Effect overgang naar IFRS	IFRS
<i>Kortlopende verplichtingen</i>				
Schulden aan financiers	(18)	181	-1	180
Handelscrediteuren en overige schulden	(19)	587	-10	577
Schulden inzake vennootschapsbelasting	(20)		5	5
Voorzieningen	(21)		5	5
Derivaten	(22)		1	1
Schuld aan Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A.		8		8
		776	0	776
Passiva aangehouden voor verkoop	(23)		5	5
Totaal passiva		1.835	41	1.876

1	<i>Aanpassing van grond, gebouwen en installaties</i>	
	Waardering als gevolg van toepassen componentenbenadering	-18
	Herrubricering technische materialen van voorraden naar installaties	1
	Herrubricering naar activa aangehouden voor verkoop	-9
		-26
2	<i>Aanpassing van immateriële activa</i>	
	Waardering goodwill inzake DMV Fonterra Excipients GmbH & Co. KG	41
	Herrubricering goodwill naar geassocieerde deelnemingen	-4
		37
3	<i>Onder Dutch GAAP waren de latente belastingvorderingen begrepen onder financiële vaste activa, onder IFRS worden deze apart opgenomen in de balans</i>	
	Waardering als gevolg van toepassen componentenbenadering	6
	Aanpassing actuariële resultaten pensioenen	7
		13
4	<i>Aanpassing geassocieerde deelnemingen</i>	
	Herrubricering naar activa aangehouden voor verkoop	-1
	Herrubricering goodwill naar geassocieerde deelnemingen	4
		3
5	<i>De IFRS mutatie pensioenen en andere lange termijn personeelsbeloningen waren onder Dutch GAAP begrepen onder overige financiële activa</i>	
6	<i>Aanpassing van overige financiële activa</i>	
	Herrubricering activa en passiva pensioenen en andere lange termijn personeelsbeloningen	-18
	Onder Dutch GAAP waren de pensioenen en andere lange termijn personeelsbeloningen begrepen onder financiële vaste activa, onder IFRS worden deze apart opgenomen in de balans	-2
		-20
7	<i>De aanpassing voorraden betreft herrubricering technische materialen naar grond, gebouwen en installaties.</i>	
8	<i>Aanpassing van handelsdebiteuren en overige vorderingen</i>	
	<i>Herrubricering derivaten</i>	-1
	Aanpassing vordering vennootschapsbelasting vanwege IFRS aanpassingen	23
	Onder Dutch GAAP was de vennootschapsbelasting begrepen onder overige vorderingen, onder IFRS worden deze apart opgenomen in de balans	-55
		-33
9	<i>Onder Dutch GAAP waren de vorderingen vennootschapsbelasting begrepen onder handelsdebiteuren en overige vorderingen, onder IFRS worden deze apart opgenomen in de balans.</i>	
10	<i>Derivaten worden opgenomen tegen de reële waarde, onder Dutch GAAP werden ze opgenomen onder handelsdebiteuren en overige vorderingen</i>	
11	<i>Onder Dutch GAAP waren de activa aangehouden voor verkoop begrepen onder grond, gebouwen en installaties en handelsdebiteuren, geassocieerde deelnemingen en overige vorderingen, onder IFRS worden deze apart opgenomen in de balans</i>	

12	<i>Aanpassing van eigen vermogen toe te rekenen aan aandeelhouders van de vennootschap</i>	
	Toepassen componentenbenadering bij waardering grond, gebouwen en installaties	-18
	Aanpassing pensioenverplichtingen van Dutch GAAP naar IFRS	-27
	Vennootschapsbelasting op bovengenoemde posten	12
	Herrubricering koersverschillen per IFRS transitiedatum naar ingehouden winst	-3
	Waardering aandelenbelang Alaska Milk Corporation tegen reële waarde	1
	Herrubricering koersverschillen per IFRS transitiedatum van reserve omrekenverschillen naar ingehouden winst	3
		-32
13	<i>Onder IFRS wordt DMV Fonterra Excipients niet meer als minderheidsbelang maar als optie verplichting opgenomen</i>	
14	<i>Aanpassing pensioenen en andere lange termijn personeelsbeloningen</i>	
	Herrubricering activa en passiva pensioenen en andere lange termijn personeelsbeloningen	-18
	Aanpassing actuariële resultaten pensioenen per IFRS transitiedatum	28
	Herrubricering	1
		11
15	<i>Aanpassing van latente belastingschulden conform IFRS</i>	
	Herrubricering naar kortlopende schuld vennootschapsbelasting	-1
	Belastingeffect van IFRS aanpassingen	23
		22
16	<i>Onder Dutch GAAP waren de kortlopende voorzieningen begrepen onder langlopende voorzieningen, onder IFRS worden deze apart opgenomen in de balans</i>	
17	<i>De aanpassing van de langlopende schulden betreft de optie verplichting inzake DMV Fonterra Excipients</i>	
18	<i>Herrubricering van schulden aan financiers naar passiva aangehouden voor verkoop</i>	
19	<i>Aanpassing van de handelscrediteuren en overige schulden</i>	
	Herrubricering jubileumvoorziening naar pensioenen en andere lange termijn personeelsbeloningen	-1
	Herrubricering naar passiva aangehouden voor verkoop	-4
	Herrubricering naar schulden vennootschapsbelasting	-5
		-10
20	<i>Onder Dutch GAAP waren de schulden vennootschapsbelasting begrepen onder handelscrediteuren en overige schulden, onder IFRS worden deze apart opgenomen in de balans</i>	
21	<i>Onder Dutch GAAP was het kortlopende deel van de voorzieningen begrepen onder het langlopende deel van de voorzieningen, onder IFRS worden deze apart opgenomen in de balans</i>	
22	<i>Derivaten worden opgenomen tegen de reële waarde, onder Dutch GAAP werden ze niet separaat opgenomen</i>	
23	<i>Onder Dutch GAAP waren de passiva aangehouden voor verkoop begrepen onder schulden aan financiers, handelscrediteuren en overige schulden, onder IFRS worden deze apart opgenomen in de balans</i>	

Aansluiting winst- en verliesrekening 2007 van Campina BV Dutch GAAP met IFRS

			2007
		<i>Effect overgang naar IFRS</i>	IFRS
Netto-omzet	(1)	4.032	4.003
Overige bedrijfsopbrengsten	(2)	17	11
Bedrijfsopbrengsten		4.049	4.014
Kosten van grond- en hulpstoffen en handelsgoederen	(3)	-2.823	-2.823
Personeelskosten	(4)	-328	-328
Afschrijvingen op gebouwen, installaties en immateriële activa	(5)	-102	-102
Overige bedrijfslasten	(6)	-3.989	-685
Bedrijfslasten		-3.989	-3.938
Bedrijfsresultaat		60	76
Resultaat uit geassocieerde deelnemingen		2	2
Financieringsbaten en -lasten	(7)	-19	-31
Winst voor belastingen		43	47
Belastingen			
Winst		43	47
Winst toe te rekenen aan:			
- minderheidsbelangen	(8)	27	2
- aandeelhouders Koninklijke FrieslandCampina N.V.		16	45
		43	47

Aansluiting balans 2007 van Campina BV Dutch GAAP met IFRS

per einde boekjaar 2007, voor winstbestemming

			31 december 2007
		<i>Effect overgang naar IFRS</i>	IFRS
Activa			
<i>Vaste activa</i>			
Grond, gebouwen en installaties	(9)	733	700
Immateriële activa	(10)	276	318
Latente belastingvorderingen	(11)		41
Geassocieerde deelnemingen	(12)	7	61
Pensioenen en andere lange termijn personeelsbeloningen	(13)		4
Overige financiële activa	(14)	55	12
		1.071	1.136
<i>Vlottende activa</i>			
Vorraden	(15)	402	399
Handelsdebiteuren en overige vorderingen	(16)	587	542
Vorderingen inzake overheidssubsidie		3	3
Vorderingen inzake vennootschapsbelasting	(17)		28
Derivaten	(18)		5
Liquide middelen	(19)	29	26
		1.021	1.003
Activa aangehouden voor verkoop	(20)		6
Totaal activa		2.092	2.145

		31 december 2007		
			Effect	
			overgang	
		Dutch GAAP	naar IFRS	IFRS
Passiva				
<i>Groepsvermogen</i>				
Aandelenkapitaal		40		40
Reserve valuta-omrekenverschillen		-18	6	-12
Ingehouden winst		478	-7	471
Eigen vermogen toe te rekenen aan aandeelhouders van de vennootschap en overige vermogensverschaffers	(21)	500	-1	499
Minderheidsbelangen	(22)	62	-41	21
Totaal groepsvermogen		562	-42	520
<i>Langlopende verplichtingen</i>				
Pensioenen en andere lange termijn personeelsbeloningen	(23)	92	2	94
Latente belastingschulden	(24)	2	15	17
Voorzieningen	(25)	26	-15	11
Lening van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A.		400		400
Langlopende rentedragende schulden		9		9
Overige langlopende schulden	(26)	7	89	96
		536	91	627
<i>Kortlopende verplichtingen</i>				
Schulden aan financiers	(27)	354	-6	348
Handelscrediteuren en overige schulden	(28)	611	-25	586
Schulden inzake vennootschapsbelasting	(29)		15	15
Voorzieningen	(30)		15	15
Schuld aan Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A.		29		29
		994	-1	993
Passiva aangehouden voor verkoop	(31)		5	5
Totaal passiva		2.092	53	2.145

1	<i>Aanpassing netto-omzet</i>	
	Netting van melkuitruil onder netto-omzet en kosten van grond- en hulpstoffen	-15
	De deelneming Betagen Co. Ltd wordt onder IFRS niet meer proportioneel geconsolideerd	-14
		-29
2	<i>Aanpassing van de overige bedrijfsopbrengsten</i>	
	Herwaardering vreemde valuta op enkele interne leningen verwerkt via het vermogen onder IFRS	-3
	Herrubricering verzekeringsclaims	-1
	Herrubricering afschrijvingen activa aangehouden voor verkoop naar boekwinst/boekverlies	-2
		-6
3	<i>De kosten van grond- en hulpstoffen en handelsgoederen waren begrepen in overige bedrijfslasten en worden onder IFRS apart gerubriceerd</i>	
4	<i>De personeelskosten waren begrepen in overige bedrijfslasten en worden onder IFRS apart gerubriceerd</i>	
5	<i>De afschrijvingskosten waren begrepen in overige bedrijfslasten en worden onder IFRS apart gerubriceerd</i>	
6	<i>Aanpassing van de overige bedrijfslasten</i>	
	Goodwill werd onder Dutch GAAP afgeschreven over de economische levensduur. Onder IFRS wordt afwaardering vastgesteld bij de bepaling van de toekomstige opbrengsten van de kasstroomgenererende eenheid, waaraan de goodwill is gerelateerd. Als de toekomstige opbrengsten van de kasstroomgenererende eenheid minder zijn dan de boekwaarde wordt een afwaarderingverlies opgenomen. Over 2007 heeft geen afwaardering plaatsgevonden, dit heeft tot gevolg dat de afschrijving over 2007 volledig wordt teruggeboekt	20
	De deelneming Betagen Co. Ltd wordt onder IFRS niet meer geconsolideerd	13
	Onder IFRS wordt netting toegepast op melkuitruil	15
	Onder IFRS worden kosten van grond- en hulpstoffen en handelsgoederen apart gerubriceerd	2.823
	Onder IFRS worden personeelskosten apart gerubriceerd	328
	Onder IFRS worden afschrijvingskosten apart gerubriceerd	102
	Herrubricering afschrijvingen activa aangehouden voor verkoop naar boekwinst/boekverlies	2
	Herrubricering verzekeringsclaims	1
		3.304
7	<i>Aanpassing van de financieringsbaten en -lasten</i>	
	Behandeling van DMV Fonterra Excipients put optie	-11
	Waardering aandelenbelang Alaska Milk Corporation tegen reële waarde	-1
		-12
8	<i>Aanpassing van de post minderheidsbelangen betreft de behandeling van DMV Fonterra Excipients</i>	
9	<i>Aanpassing van grond, gebouwen en installaties</i>	
	Herrubricering van technische materialen voorraden naar installaties	1
	Toepassing componentenbenadering bij waardering grond, gebouwen en installaties	-19
	De deelneming Betagen Co. Ltd wordt onder IFRS niet meer geconsolideerd	-11
	Herrubricering goodwill naar activa aangehouden voor verkoop	-4
		-33

10	<i>Aanpassing van immateriële activa</i>	
	Aanpassing koopprijsallocatie acquisitie Satro GmbH	7
	Onder IFRS wordt niet meer afgeschreven op goodwill	20
	Waardering goodwill inzake DMV Fonterra Excipients put optie	68
	Herrubricering goodwill naar geassocieerde deelnemingen	-53
		42
11	<i>Onder Dutch GAAP waren de latente belastingvorderingen begrepen onder financiële vaste activa, onder IFRS worden deze apart opgenomen in de balans</i>	12
	Herrubricering latente belasting vorderingen en schulden	16
	Waardering als gevolg van toepassen componentenbenadering	6
	Aanpassing actuariële resultaten pensioenen	7
		41
12	<i>Aanpassing geassocieerde deelnemingen</i>	
	Herrubricering van goodwill naar geassocieerde deelnemingen	4
	Herrubricering van joint-venture Betagen Co. Ltd, inclusief goodwill en overige immateriële activa	50
		54
13	<i>De IFRS mutatie pensioenen en andere lange termijn personeelsbeloningen waren onder Dutch GAAP begrepen onder overige financiële activa</i>	
14	<i>Aanpassing van overige financiële activa</i>	
	Aanpassing pensioenen en andere lange termijn personeelsbeloningen	-27
	Herrubricering pensioenen en andere lange termijn personeelsbeloningen	-4
	Latente belastingvorderingen worden onder IFRS apart opgenomen in de balans	-12
		-43
15	<i>Aanpassing voorraden</i>	
	Deelneming Betagen Co. Ltd wordt onder IFRS niet meer geconsolideerd	-2
	Herrubricering technische materialen naar grond, gebouwen en installaties	-1
		-3
16	<i>Aanpassing van handelsdebiteuren en overige vorderingen</i>	
	Herrubricering van derivaten	-5
	Herrubricering naar activa aangehouden voor verkoop	-1
	Aanpassing vennootschapsbelasting	-7
	Deelneming Betagen Co. Ltd wordt onder IFRS niet meer geconsolideerd	-4
	Onder IFRS wordt vennootschapbelasting apart gerubriceerd	-28
		-45
17	<i>Onder Dutch GAAP waren de vorderingen vennootschapsbelasting begrepen onder handelsdebiteuren en overige vorderingen, onder IFRS worden deze apart opgenomen in de balans</i>	
18	<i>Derivaten worden opgenomen tegen de reële waarde, onder Dutch GAAP werden ze opgenomen onder handelsdebiteuren en overige vorderingen</i>	
19	<i>Deelneming Betagen Co. Ltd wordt onder IFRS niet meer geconsolideerd</i>	
20	<i>Onder Dutch GAAP waren de activa aangehouden voor verkoop begrepen onder grond, gebouwen, installaties en overige activa, onder IFRS worden deze apart opgenomen in de balans</i>	

21	<i>Aanpassing van eigen vermogen ten behoeve van aandeelhouders</i>	
	Koersverschillen 2007 op interne leningen onder IFRS verwerkt in vermogen	2
	Effect van overgang op IFRS op beginbalans 2007	-32
	Effect van overgang op IFRS op winst 2007	29
		-1
22	<i>Onder IFRS wordt DMV Fonterra Excipients niet meer als minderheidsdeelneming maar als optieverplichting opgenomen</i>	
23	<i>Aanpassing actuariële resultaten pensioenen en andere lange termijn personeelsbeloningen</i>	28
	Herrubricering activa en passiva pensioenen en andere lange termijn personeelsbeloningen	-27
	Herrubricering jubileumvoorziening uit handelscrediteuren en overige schulden	1
		2
24	<i>Aanpassing latente belastingschulden door belastingeffecten als gevolg van IFRS aanpassingen</i>	
25	<i>Onder Dutch GAAP waren de kortlopende voorzieningen begrepen onder langlopende voorzieningen, onder IFRS worden deze apart opgenomen in de balans</i>	
26	<i>Overige langlopende schulden</i>	
	Schuld inzake put optie DMV Fonterra Excipients	96
	Deelneming Betagen Co. Ltd wordt onder IFRS niet meer geconsolideerd	-7
		89
27	<i>Schulden aan financiers gewijzigd doordat deelneming Betagen Co. Ltd onder IFRS niet meer wordt geconsolideerd</i>	
28	<i>Aanpassing van de handelscrediteuren en overige schulden</i>	
	Herrubricering jubileumvoorziening naar pensioenen en andere lange termijn personeelsbeloningen	-1
	Herrubricering vennootschapsbelasting naar latente belasting	2
	Schulden inzake vennootschapsbelasting worden apart opgenomen in de balans onder IFRS	-15
	De deelneming Betagen Co. Ltd wordt onder IFRS niet meer geconsolideerd	-6
	Herrubricering naar passiva aangehouden voor verkoop	-5
		-25
29	<i>Onder Dutch GAAP waren de schulden vennootschapsbelasting begrepen onder schulden aan financiers, handelscrediteuren en overige schulden, onder IFRS worden deze apart opgenomen in de balans</i>	
30	<i>Onder Dutch GAAP waren de kortlopende voorzieningen begrepen onder langlopende voorzieningen, onder IFRS worden deze apart opgenomen in de balans</i>	
31	<i>Onder Dutch GAAP waren de passiva aangehouden voor verkoop begrepen onder handelscrediteuren en overige schulden, onder IFRS worden deze apart opgenomen in de balans</i>	

Totaal openingsbalans van FrieslandCampina

per 1 januari 2007, voor winstbestemming

1 januari
2007

	<i>Friesland Foods</i>	<i>Campina (IFRS)</i>	<i>Eliminatie en afronding</i>	<i>Friesland- Campina</i>
Activa				
<i>Vaste activa</i>				
Grond, gebouwen en installaties	835	697		1.532
Immateriële activa	606	260		866
Latente belastingvorderingen	14	13		27
Geassocieerde deelnemingen	11	11		22
Derivaten	13			13
Pensioenen en andere lange termijn personeelsbeloningen		2		2
Overige financiële activa	3	10		13
	1.482	993		2.475
<i>VLottende activa</i>				
Voorraden	490	313		803
Handelsdebiteuren en overige vorderingen	496	466	-4	958
Vorderingen inzake overheidssubsidie	5	8		13
Vorderingen inzake vennootschapsbelasting	9	55		64
Derivaten	5	1		6
Liquide middelen	145	30		175
	1.150	873	-4	2.019
Activa aangehouden voor verkoop	19	10		29
Totaal activa	2.651	1.876	-4	4.523
Passiva				
<i>Groepsvermogen</i>				
Aandelenkapitaal	454	40		494
Agioreserve	81			81
Reserve inzake kasstroomafdekkingen	12			12
Reserve valuta-omrekenverschillen	13			13
Ingehouden winst	302	426	-1	727
Perpetuele obligatielening	129			129
Eigen vermogen toe te rekenen aan aandeelhouders van de vennootschap en overige vermogensverschaffers	991	466	-1	1.456
Minderheidsbelangen	64	18		82
Totaal groepsvermogen	1.055	484	-1	1.538
<i>Langlopende verplichtingen</i>				
Pensioenen en andere lange termijn personeelsbeloningen	84	98		182
Latente belastingschulden	25	27		52
Voorzieningen	4	10		14
Derivaten	19	1		20
Lening van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A.		400		400
Langlopende rentedragende schulden	434			434
Overige langlopende schulden		75		75
	566	611		1.177

1 januari
2007

	<i>Friesland Foods</i>	<i>Campina (IFRS)</i>	<i>Eliminatie en afronding</i>	<i>Friesland- Campina</i>
<i>Kortlopende verplichtingen</i>				
Schulden aan financiers	285	180		465
Handelscrediteuren en overige schulden	698	577	-3	1.272
Schulden inzake vennootschapsbelasting	38	5		43
Voorzieningen	6	5		11
Derivaten		1		1
Schuld aan Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A.		8		8
	1.027	776	-3	1.800
Passiva aangehouden voor verkoop	3	5		8
Totaal passiva	2.651	1.876	-4	4.523

Totaal winst- en verliesrekening 2007 van FrieslandCampina

2007

	<i>Friesland Foods</i>	<i>Campina (IFRS)</i>	<i>Eliminatie en afronding</i>	<i>Friesland- Campina</i>
Netto-omzet	5.075	4.003	-70	9.008
Overige bedrijfsopbrengsten	45	11	-1	55
Bedrijfsopbrengsten	5.120	4.014	-71	9.063
Kosten van grond- en hulpstoffen en handelsgoederen	-3.232	-2.823	63	-5.992
Personeelskosten	-448	-328		-776
Afschrijvingen op gebouwen, installaties en immateriële activa	-124	-102		-226
Overige bedrijfslasten	-1.019	-685	8	-1.696
Bedrijfslasten	-4.823	-3.938	71	-8.690
Bedrijfsresultaat	297	76	0	373
Resultaat uit geassocieerde deelnemingen	3	2	1	6
Financieringsbaten en -lasten	-24	-31		-55
Winst voor belastingen	276	47	1	324
Belastingen	-68			-68
Winst	208	47	1	256
Winst toe te rekenen aan:				
- verstrekkers perpetuele obligatielening	9			9
- minderheidsbelangen	27	2	1	30
- aandeelhouders Koninklijke FrieslandCampina N.V.	172	45		217
	208	47	1	256

Totaal balans 2007 van FrieslandCampina

per einde boekjaar 2007, voor winstbestemming

Ultimo
2007

	<i>Friesland Foods</i>	<i>Campina (IFRS)</i>	<i>Eliminatie en afronding</i>	<i>Friesland- Campina</i>
Activa				
<i>Vaste activa</i>				
Grond, gebouwen en installaties	861	700		1.561
Immateriële activa	609	318	-1	926
Latente belastingvorderingen	23	41		64
Geassocieerde deelnemingen	13	61		74
Derivaten	11			11
Pensioenen en andere lange termijn personeelsbeloningen		4	-1	3
Overige financiële activa	17	12	2	31
	1.534	1.136	0	2.670
<i>VLottende activa</i>				
Voorraden	703	399	1	1.103
Handelsdebiteuren en overige vorderingen	588	542	-9	1.121
Vorderingen inzake overheidssubsidie	2	3		5
Vorderingen inzake vennootschapsbelasting	6	28		34
Derivaten	7	5	1	13
Liquide middelen	132	26		158
	1.438	1.003	-7	2.434
Activa aangehouden voor verkoop	18	6		24
Totaal activa	2.990	2.145	-7	5.128
	<i>Friesland Foods</i>	<i>Campina (IFRS)</i>	<i>Eliminatie en afronding</i>	<i>Friesland- Campina</i>
Passiva				
<i>Groepsvermogen</i>				
Aandelenkapitaal	516	40		556
Agioreserve	19			19
Reserve inzake kasstroomafdekkingen	13			13
Reserve valuta-omrekenverschillen	-4	-12		-16
Ingehouden winst	429	471	-1	899
Perpetuele obligatielening	130			130
Eigen vermogen toe te rekenen aan aandeelhouders van de vennootschap en overige vermogensverschaffers	1.103	499	-1	1.601
Minderheidsbelangen	59	21		80
Totaal groepsvermogen	1.162	520	-1	1.681

Ultimo
2007

	<i>Friesland Foods</i>	<i>Campina (IFRS)</i>	<i>Eliminatie en afroniding</i>	<i>Friesland- Campina</i>
<i>Langlopende verplichtingen</i>				
Pensioenen en andere lange termijn personeelsbeloningen	92	94	1	187
Latente belastingschulden	27	17	-1	43
Voorzieningen	7	11		18
Derivaten	31			31
Lening van Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A.		400		400
Langlopende rentedragende schulden	422	9	1	432
Overige langlopende schulden		96		96
	579	627	1	1.207
<i>Kortlopende verplichtingen</i>				
Schulden aan financiers	292	348		640
Handelscrediteuren en overige schulden	887	586	-7	1.466
Schulden inzake vennootschapsbelasting	43	15		58
Voorzieningen	21	15		36
Schuld aan Zuivelcoöperatie FrieslandCampina U.A.		29		29
	1.243	993	-7	2.229
Passiva aangehouden voor verkoop	6	5		11
Totaal passiva	2.990	2.145	-7	5.128

ACCOUNTANTSVERKLARING ZUIVELCOÖPERATIE CAMPINA U.A. 2007

De verwijzing naar pagina's 50 tot en met 78 in de paragraaf verklaring betreffende de jaarrekening in de hieronder opgenomen accountantsverklaring voor het jaarverslag 2007 van Zuivelcoöperatie Campina U.A., gedateerd 4 maart 2008, dient te worden gelezen als een verwijzing naar pagina's F-67 tot en met F-95. Voor het doel van het Prospectus is de verklaring betreffende andere wettelijke voorschriften en/of voorschriften van regelgevende instanties niet van toepassing.

Accountantsverklaring

Aan: de Ledenraad van Zuivelcoöperatie Campina u.a.

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit jaarverslag op pagina 50 tot en met pagina 78 opgenomen jaarrekening 2007 van Zuivelcoöperatie Campina u.a. te Zaltbommel bestaande uit de geconsolideerde en enkelvoudige balans per 31 december 2007 en de geconsolideerde en enkelvoudige exploitatierekening over 2007 met de toelichting gecontroleerd.

Verantwoordelijkheid van het Bestuur

Het Bestuur van de coöperatie is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het exploitatiesaldo getrouw dient weer te geven, alsmede voor het opstellen van het jaarverslag, beide in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het ontwerpen, invoeren en in stand houden van een intern beheersingssysteem relevant voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en exploitatiesaldo, zodanig dat deze geen afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten bevat, het kiezen en toepassen van aanvaardbare grondslagen voor financiële verslaggeving en het maken van schattingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

Verantwoordelijkheid van de accountant

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

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De keuze van de uit te voeren werkzaamheden is afhankelijk van de professionele oordeelsvorming van de accountant, waaronder begrepen zijn beoordeling van de risico's van afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten. In die beoordeling neemt de accountant in aanmerking het voor het opmaken van en getrouw weergeven in de jaarrekening van vermogen en exploitatiesaldo relevante interne beheersingssysteem, teneinde een verantwoorde keuze te kunnen maken van de controlewerkzaamheden die onder de gegeven omstandigheden adequaat zijn maar die niet tot doel hebben een oordeel te geven over de effectiviteit van het interne beheersingssysteem van de coöperatie. Tevens omvat een controle onder meer een evaluatie van de aanvaardbaarheid van de toegepaste grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van schattingen die het bestuur van de coöperatie heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

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

Oordeel

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Zuivelcoöperatie Campina u.a. per 31 december 2007 en van het exploitatiesaldo over 2007 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Verklaring betreffende andere wettelijke voorschriften en/of voorschriften van regelgevende instanties

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

Eindhoven, 4 maart 2008
KPMG ACCOUNTANTS N.V.

E.H.W. Weusten RA

JAARREKENING ZUIVELCOÖPERATIE CAMPINA U.A. 2007

Grondslagen

Groepsstructuur en consolidatiegrondslagen

Tot de Campina-groep behoren:

- Zuivelcoöperatie Campina u.a.,
- Campina BV,

beide gevestigd te Zaltbommel en hun dochtervennootschappen.

In de geconsolideerde jaarrekening zijn de financiële gegevens opgenomen van Zuivelcoöperatie Campina u.a. en van die ondernemingen waarin deze direct of indirect overwegende zeggenschap kan uitoefenen.

Vanaf of tot het moment dat de Campina-groep overwegende zeggenschap heeft, worden de financiële gegevens van de betreffende groepsmaatschappijen in de geconsolideerde jaarrekening opgenomen. Van de geconsolideerde groepsmaatschappijen zijn de activa, de passiva en de resultaten voor 100% opgenomen. Het aandeel van derden in groepsmaatschappijen wordt afzonderlijk verantwoord in de geconsolideerde balans en in de geconsolideerde exploitatierekening.

Een overzicht met de belangrijkste groepsmaatschappijen welke in de consolidatie zijn betrokken is opgenomen op pagina's F-90 en 91.

Resultaten die door een geconsolideerde groepsmaatschappij in transacties met een andere groepsmaatschappij worden behaald, worden in de geconsolideerde jaarrekening volledig geëlimineerd voorzover deze nog niet door transacties met derden zijn gerealiseerd. Deze resultaten worden in de vennootschappelijke jaarrekening naar rato van het belang in de betrokken groepsmaatschappijen geëlimineerd.

Acquisities

Campina heeft in maart 2007 de resterende 50% van de aandelen in de joint venture in Vietnam verworven. Vervolgens is de naam gewijzigd in Campina Vietnam Co. Ltd. Verder heeft Campina per 2 juli 2007 50% zeggenschap verworven in de joint venture Betagen Holding Ltd gevestigd te Hongkong. De joint venture is voor 50% in de consolidatie betrokken. De activiteiten van Betagen betreffen de productie en verkoopt van consumenten zuivelproducten in Thailand. Tenslotte is per 31 december Satro GmbH, gevestigd te Lippstadt, Duitsland voor 100% geacquireerd. Satro GmbH produceert en verkoopt zuivelingsrediënten. De eindbalans van Satro GmbH is integraal in de consolidatie betrokken.

Waardering en resultaatbepaling

Algemeen

De jaarrekening is opgesteld volgens de wettelijke bepalingen van Titel 9 Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek.

Voor zover niet anders wordt vermeld, zijn de grondslagen voor de waardering en de resultaatbepaling gebaseerd op historische kosten.

Voorts worden de lasten toegerekend aan de periode waarin de baten die met de lasten samenhangen zijn verantwoord. Bij de toerekening van de baten en lasten aan het exploitatieresultaat wordt rekening gehouden met het coöperatieve karakter van de onderneming, voor zover dit mogelijk is binnen de kaders van verslaggevingsregels, hetgeen betekent dat zoveel als mogelijk de baten en lasten via de melkprijs worden toegerekend aan die melkveehouders die in de betreffende periode lid zijn van de coöperatie.

Gebruik van schattingen

Bij het opstellen van de jaarrekening wordt, in overeenstemming met algemeen geldende grondslagen, gebruik gemaakt van schattingen en veronderstellingen die mede bepalend zijn voor de opgenomen bedragen. De feitelijke uitkomsten kunnen van deze bedragen afwijken.

Omrekening vreemde valuta

Transacties in vreemde valuta worden verwerkt tegen de koers per transactiedatum. De hieruit voortvloeiende activa en passiva worden omgerekend tegen de koers per balansdatum, waarbij eventuele koersverschillen in de exploitatierekening worden verwerkt. Baten en lasten van buitenlandse groepsmaatschappijen worden omgerekend tegen de koers per transactiedatum; activa en passiva worden omgerekend tegen de koers per balansdatum. Koersverschillen voortvloeiend uit de omrekening van het vermogen van buitenlandse groepsmaatschappijen worden rechtstreeks in het eigen vermogen verwerkt, evenals koersverschillen op de omrekening van leningen aan deze groepsmaatschappijen die het karakter van een permanente financiering hebben. Indien en voor zover leningen of termijncontracten in vreemde valuta zijn aangegaan om koersverschillen op de netto-investeringen in buitenlandse groepsmaatschappijen af te dekken, worden de koersverschillen op deze leningen of termijncontracten eveneens rechtstreeks in het eigen vermogen verwerkt. De rechtstreeks in het eigen vermogen verwerkte koersverschillen worden afzonderlijk gepresenteerd als een niet-uitkeerbare reserve omrekeningsverschillen.

Acquireren en afstoten van groepsmaatschappijen

Nieuw verworven groepsmaatschappijen worden opgenomen onder toepassing van de 'purchase accounting method' en worden gewaardeerd op de reële waarde van de overgenomen activa en passiva ten tijde van de overname. De verkrijgingsprijs bestaat uit de koopsom die betaald wordt voor de overname waaraan toegevoegd de eventuele kosten die direct toerekenbaar zijn aan de overname.

Immateriële vaste activa

De positieve verschillen tussen de bij verwerving van deelnemingen (via aandelen- of activa/passiva-transacties) betaalde prijs en de netto-vermogenswaarde, zijnde de som van de reële waarden op het verkrijgingsmoment van de activa en passiva van de deelneming, worden als goodwill geactiveerd.

Immateriële vaste activa uit acquisities zijn opgenomen tegen de ten tijde van de overname bepaalde reële waarde van de overgenomen geïdentificeerde immateriële vaste activa onder aftrek van cumulatieve afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen.

Van derden verkregen licenties en intellectuele eigendommen, waaronder octrooien en merkrechten, worden geactiveerd tegen de verkrijgingsprijs. Computersoftware wordt gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs.

Ontwikkelingskosten worden geactiveerd als immateriële vaste activa, indien na gebleken technische uitvoerbaarheid het waarschijnlijk is dat toekomstige voordelen kunnen worden gegenereerd.

Alle immateriële vaste activa worden afgeschreven op basis van een vast percentage van de historische kostprijs. De afschrijvingstermijn wordt bepaald op basis van de verwachte economische levensduur.

Materiële vaste activa

De materiële vaste activa worden gewaardeerd tegen aanschaffingsprijzen vermindert met de cumulatieve afschrijvingen. De afschrijvingen worden berekend op basis van een vast percentage van de aanschaffingsprijzen, rekening houdend met de verwachte economische levensduur. Op grond wordt niet afgeschreven.

Kosten ter verbetering van materiële vaste activa worden geactiveerd en afgeschreven over de verwachte economische levensduur. Onderhouds- en herstelkosten inzake materiële vaste activa worden in de exploitatierekening verantwoord.

Investeringsubsidies worden in mindering gebracht op de kostprijs van het actief en afgeschreven over de levensduur van het betreffende activum.

Financiële vaste activa

Deelnemingen waarin invloed van betekenis wordt uitgeoefend op het zakelijke en financiële beleid worden gewaardeerd op het aandeel in het eigen vermogen van die deelneming, vastgesteld op basis van de waarderingsgrondslagen van Campina. Deelnemingen waarin geen invloed van betekenis wordt uitgeoefend worden gewaardeerd tegen kostprijs of lagere marktwaarde. Beursgenoteerde effecten worden gewaardeerd tegen de per balansdatum geldende beurswaarde. Alle gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeveranderingen van beursgenoteerde effecten worden verantwoord in de exploitatierekening. De overige effecten worden gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs of lagere marktwaarde. Onder de financiële vaste activa opgenomen vorderingen worden tegen nominale waarde gewaardeerd, onder aftrek van noodzakelijk geachte voorzieningen. Financiële vaste activa met een looptijd korter dan een jaar worden opgenomen onder de vlottende activa.

Bijzondere waardeverminderingen vaste activa

Jaarlijks wordt beoordeeld of er aanwijzingen zijn dat immateriële, materiële en financiële vaste activa aan een bijzondere waardevermindering onderhevig zijn. In geval van bijzondere waardeverminderingen wordt het betreffende actief afgewaardeerd tot de realiseerbare waarde.

Vorraden

Vorraden worden gewaardeerd tegen kostprijs of de opbrengstwaarde indien deze lager is. De kostprijs omvat alle kosten die samenhangen met de verkrijging of productie, onder toepassing van de FIFO-methode (first in, first out). Het melkbestanddeel van de voorraden wordt gewaardeerd tegen inkoopmarktwaarde per balansdatum. In de productiekosten zijn begrepen de directe kosten alsmede het aan de productie toe te rekenen deel van de indirecte kosten, rekening houdend met het stadium van bewerking. Onder de indirecte kosten zijn begrepen lonen, salarissen en sociale lasten van indirect personeel, afschrijvingskosten van vaste activa alsmede externe kosten. Verder worden bij de bepaling van de productiekosten de als productiesteun ontvangen bijdragen in het kader van de EU-zuivelregelingen in mindering gebracht. Bij de waardering van de voorraden wordt rekening gehouden met noodzakelijk geachte voorzieningen voor incurantheid.

Vorderingen

De vorderingen worden gewaardeerd tegen nominale waarde, voor zover nodig onder aftrek van een voorziening voor oninbaarheid. De voorziening wordt bepaald op basis van individuele beoordeling van inbaarheid van vorderingen.

Liquide middelen

Hieronder zijn begrepen alle kasmiddelen en direct opvraagbare banktegoeden. Liquide middelen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

Aandeel van derden in groepsmaatschappijen

Het aandeel van derden in groepsmaatschappijen wordt gewaardeerd op het aandeel van derden in de netto vermogenswaarde van de betreffende groepsmaatschappijen.

Voorzieningen

Pensioenverplichting

De pensioenregelingen bestaan uit "Defined Benefit" regelingen en "Defined Contribution" regelingen. Verplichtingen in verband met bijdragen aan "Defined Contribution" regelingen worden op basis van toegezegde bijdragen als last in de exploitatierekening opgenomen wanneer de bijdragen zijn verschuldigd.

De pensioenverplichtingen met betrekking tot "Defined Benefit" regelingen worden jaarlijks berekend op basis van de verwachte toekomstige ontwikkelingen ten aanzien van rente, salaris en levensverwachtingen. De actuariële berekende contante waarde van de verplichtingen, verminderd met de actuele waarde van de fondsbeleggingen behorend bij de regeling, rekening houdend met niet opgenomen actuariële resultaten en nog te verwerken lasten over verstreken diensttijd, is voorzien onder de pensioenverplichtingen, dan wel opgenomen als pensioenactief onder de financiële vaste activa. De gehanteerde disconteringsvoet is het rendement per balansdatum van obligaties met een waardering van de kredietwaardigheid van AAA waarvan de looptijd de termijn van de pensioenverplichtingen benadert. De berekening wordt uitgevoerd door een erkende actuaris volgens de 'projected unit credit'-methode.

Actuariële winsten en verliezen die ontstaan als gevolg van veranderingen in de aannames in de berekeningswijze van de pensioenverplichtingen of verschillen tussen het verwachte en werkelijk rendement op fondsbeleggingen, worden over de verwachte gemiddelde resterende diensttijd in de exploitatierekening opgenomen. Dit is alleen van toepassing indien en voorzover de actuariële winsten

of verliezen meer bedragen dan 10% van de pensioenverplichtingen of van de reële waarde van de fondsbeleggingen indien deze hoger is.

Wanneer de berekening van de netto-pensioenverplichtingen resulteert in een positief saldo, vindt opname van het actief plaats voor maximaal de som van eventuele niet opgenomen actuariële verliezen en pensioenkosten van verstreken diensttijd en de contante waarde van eventuele toekomstige terugstortingen door het fonds of lagere toekomstige pensioenpremies.

Wanneer de pensioenaanspraken uit hoofde van een regeling worden aangepast, wordt het gedeelte van de aangepaste pensioenaanspraken dat betrekking heeft op de verstreken diensttijd lineair ten gunste of ten laste van de exploitatierekening opgenomen over de gemiddelde periode, totdat de pensioenaanspraken onvoorwaardelijk worden.

Voor zover de aanpassingen van de pensioenregelingen onmiddellijk onvoorwaardelijk worden, worden de resultaten in één keer ten gunste van of ten laste van de exploitatierekening gebracht. De netto verplichting uit hoofde van andere uitgestelde personeelsbeloningen wordt gelijk aan de "Defined Benefit" regelingen verantwoord, met uitzondering van de actuariële winsten en verliezen die direct in de exploitatierekening worden verantwoord.

Reorganisaties

Reorganisatievoorzieningen hebben betrekking op de eenmalige sociale en overige kosten als gevolg van aangekondigde en in gang gezette reorganisatieplannen en worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

Belastingen

Voor verschillen tussen de in deze jaarrekening toegepaste waardering van activa en passiva en de fiscale waardering, die bij realisatie of afwikkeling leiden tot te betalen of te verrekenen belastingen, worden latente belastingen verantwoord. Latente belastingverplichtingen en latente belastingvorderingen binnen dezelfde fiscale eenheid worden gesaldeerd opgenomen voorzover de looptijd overeenkomt. Latente belastingvorderingen, waaronder die uit hoofde van te verrekenen fiscale verliezen, worden gewaardeerd indien en voor zover in redelijkheid mag worden aangenomen dat realisatie te zijner tijd zal kunnen plaatsvinden. Latente belastingen worden berekend volgens de nominale tarieven die in de verschillende landen gelden.

Overige voorzieningen

De overige voorzieningen hebben betrekking op verplichtingen en risico's die samenhangen met de bedrijfsactiviteiten en worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

Achtergestelde obligatieleningen

Achtergestelde obligatieleningen worden gewaardeerd tegen de nominale waarde.

Schulden en overige verplichtingen

Schulden en verplichtingen anders dan voorzieningen worden gewaardeerd tegen nominale waarde.

Netto-omzet

Dit betreft de opbrengst van aan derden geleverde goederen en diensten onder aftrek van aan afnemers verleende kortingen en exclusief omzetbelasting. De netto-omzet is inclusief exportrestituties.

Omzet wordt alleen verantwoord als er een redelijke zekerheid bestaat dat toekomstige voordelen naar de onderneming zullen toevloeien en dat deze voordelen betrouwbaar kunnen worden geschat.

Opbrengsten worden verantwoord wanneer de risico's en de rechten van eigendom zijn overgedragen aan de koper, ontvangst van de tegenprestatie waarschijnlijk is, de kosten en mogelijke retouren van de goederen betrouwbaar te schatten zijn, en er geen betrokkenheid van management meer is bij de verkochte goederen.

Kostprijs van de omzet

In de kostprijs van de omzet zijn opgenomen alle kosten ter verkrijging of vervaardiging van de verkochte goederen en diensten.

Verkoopkosten

De verkoopkosten omvatten de directe en indirecte kosten van verkoop en distributie, waaronder opgenomen de kosten van de verkooporganisatie, transport-, reclame- en promotiekosten.

Algemene beheerskosten

De algemene beheerskosten omvatten de kosten verbonden aan de leiding en de stafafdelingen van de organisatie.

Overige bedrijfsopbrengsten

Hieronder worden onder meer opgenomen resultaten op verkochte materiële vaste activa, huuropbrengsten en resultaten op verkoop van geconsolideerde belangen.

Financiële baten en lasten

Hieronder worden opgenomen rentebaten en rentelasten alsmede waardeveranderingen en boekresultaten als gevolg van verkoop van effecten en vorderingen die tot de financiële vaste activa behoren. Onder rentelasten worden mede bankkosten begrepen.

Belastingen

De belastingen over het exploitatieresultaat worden berekend op basis van belastingtarieven zoals die in de verschillende landen gelden, rekening houdend met fiscale faciliteiten en niet-aftrekbare kosten.

Kasstroomoverzicht

Het geconsolideerde kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. De geldmiddelen in het kasstroomoverzicht bestaan uit de liquide middelen en de kortlopende schulden aan kredietinstellingen. Kasstromen in vreemde valuta zijn omgerekend tegen de koers per transactiedatum. De aankoop prijs van de verworven en de verkoopprijs van de verkochte groepsmaatschappijen zijn opgenomen onder de kasstroom uit investeringsactiviteiten. De in de verworven of verkochte groepsmaatschappijen aanwezige geldmiddelen zijn op de aankoop prijs respectievelijk de verkoopprijs in mindering gebracht.

Geconsolideerde balans

na verwerking van het voorstel saldobestemming en uitgifte van obligaties

bedragen x € 1 miljoen	toelichting	31-12-07	31-12-06
Vaste activa			
Immateriële vaste activa	(1)	276,4	223,1
Materiële vaste activa	(2)		
Bedrijfsgebouwen en -terreinen		233,9	208,6
Machines en installaties		415,9	369,6
Andere vaste bedrijfsmiddelen		82,9	144,8
		732,7	723,0
Financiële vaste activa	(3)		
Niet geconsolideerde deelnemingen		7,3	10,8
Overige vorderingen en effecten		55,0	27,0
		62,3	37,8
Vlottende activa			
Vorraden	(4)		
Grond- en hulpstoffen		71,2	66,3
Halffabrikaten		12,1	7,2
Gereed product en handelsgoederen		319,0	240,3
		402,3	313,8
Vorderingen			
Handelsdebiteuren		459,3	379,4
Productschappen en Interventiebureaus		2,5	7,5
Overige vorderingen en overlopende activa	(5)	130,5	124,0
		592,3	510,9
Liquide middelen	(6)	28,4	29,4
Totaal activa		2.094,4	1.838,0

bedragen x € 1 miljoen	toelichting	31-12-07	31-12-06
Eigen vermogen	(7)		
Algemene reserve		471,3	452,8
Wettelijke reserve omrekeningsverschillen		(18,4)	(3,5)
Wettelijke reserve deelnemingen		3,1	2,1
Ledenbewijzen		152,4	152,0
		608,4	603,4
Aandeel van derden in groepsmaatschappijen	(8)	43,1	27,3
Groepsvermogen		651,5	630,7
Voorzieningen	(9)		
Pensioenverplichtingen		93,0	88,4
Reorganisaties		17,7	5,9
Belastingen		2,3	5,4
Overige		8,4	9,1
		121,4	108,8
Langlopende schulden	(10)		
Achtergestelde obligatieleningen		186,6	176,9
Leningen van leden		96,7	88,9
Overige		15,7	8,8
		299,0	274,6
Kortlopende schulden	(11)		
Schulden aan leden		232,1	217,4
Schulden aan kredietinstellingen		348,4	181,1
Crediteuren		251,3	231,3
Belastingen en premies sociale verzekeringen		25,7	12,3
Schulden terzake van pensioenen		4,8	0,8
Overige schulden en overlopende passiva		160,2	181,0
		1.022,5	823,9
Totaal passiva		2.094,4	1.838,0

Geconsolideerde exploitatierekening

na verwerking van het voorstel saldobestemming

bedragen x € 1 miljoen	toelichting	2007	2006
Netto-omzet	(12)	4.032,2	3.623,6
Kostprijs van de omzet	(13)	3.572,3	3.215,2
Bruto-omzetresultaat		459,9	408,4
Verkoopkosten	(13)	386,5	370,8
Algemene beheerskosten	(13)	30,0	28,0
Som der kosten		416,5	398,8
Netto-omzetresultaat		43,4	9,6
Overige bedrijfsopbrengsten	(14)	17,2	54,1
Netto-omzetresultaat inclusief overige bedrijfsopbrengsten		60,6	63,7
Financiële baten en lasten	(15)	(19,2)	(18,4)
Saldo uit gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen		41,4	45,3
Belastingen	(16)	-	-
Resultaat niet geconsolideerde deelnemingen	(17)	1,8	0,9
Saldo na belastingen		43,2	46,2
Aandeel van derden		(26,0)	(3,7)
Netto-exploitatiesaldo		17,2	42,5

(= door Ledenraad te besluiten bedrag om te reserveren²¹)

²¹ In overeenstemming met artikel 48 lid 1 van de statuten van Zuivelcoöperatie Campina u.a. (zie overige gegevens pagina F-96). De Ledenraad heeft op 25 april 2007 het voorstel saldobestemming met betrekking tot 2006 goedgekeurd.

Geconsolideerd kasstroomoverzicht

na verwerking van het voorstel saldobestemming en uitgifte van obligaties

bedragen x € 1 miljoen	2007	2006
Netto-omzetresultaat inclusief overige bedrijfsopbrengsten	60,6	63,7
<i>Correcties om te komen tot de kasstroom uit operationele activiteiten:</i>		
Afschrijvingen	122,3	115,3
(Toename)/(afname) werkkapitaal ²²	(152,9)	(15,3)
Toename/(afname) voorzieningen	(9,3)	(43,9)
Reservering uitgifte uitgestelde obligatielening	16,8	8,2
Boekresultaten en bijzondere waardeverminderingen vaste activa	5,2	(27,7)
Betaalde interest	(24,1)	(21,8)
Ontvangen interest	1,3	3,4
Kasstroom uit operationele activiteiten	19,9	81,9
Acquisities en desinvesteringen van belangen in groepsmaatschappijen	(105,6)	37,4
Investerings in (im)materiële vaste activa	(95,4)	(131,7)
Investerings in en verstrekkingen van financiële vaste activa	(0,1)	(2,9)
Desinvesteringen van (im)materiële vaste activa	11,8	6,8
Aflossingen van financiële vaste activa	2,2	0,6
Kasstroom aangewend voor investeringsactiviteiten	(187,1)	(89,8)
Toename/(afname) ledenbewijzen en obligaties	(6,6)	(8,9)
Toename/(afname) lang vreemd vermogen leden	7,7	(0,9)
Toename/(afname) kort vreemd vermogen leden	14,7	15,6
Toename/(afname) ledenfinanciering	15,8	5,8
Dividenduitkeringen aan derden met een aandeel in groepsmaatschappijen	(9,6)	-
Overige langlopende financiering	(7,3)	(3,8)
Toename/(afname) overige langlopende financiering (niet leden)	(16,9)	(3,8)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten	(1,1)	2,0
Totaal kasstromen	(168,3)	(5,9)
Liquide middelen en kortlopende schulden aan kredietinstellingen begin boekjaar	(151,7)	(145,8)
Liquide middelen en kortlopende schulden aan kredietinstellingen einde boekjaar	(320,0)	(151,7)
Specificatie liquide middelen en kortlopende schulden aan kredietinstellingen einde boekjaar:		
Liquide middelen	28,4	29,4
Kortlopende schulden aan kredietinstellingen	(348,4)	(181,1)
	(320,0)	(151,7)

²² Exclusief liquide middelen, schulden aan kredietinstellingen en schulden aan leden.

Toelichting op de geconsolideerde balans

bedragen x € 1 miljoen

(1) Immateriële vaste activa

	Goodwill	Licenties en intellectuele eigendommen	Software	Overige immateriële vaste activa	Vooruitbetalingen en activa in uitvoering	Totaal
Stand begin boekjaar						
Aanschaffingswaarde	353,0	9,8	77,6	-	4,8	445,2
Cumulatieve afschrijvingen	(151,4)	(2,1)	(68,6)	-	-	(222,1)
Boekwaarde begin boekjaar	201,6	7,7	9,0	-	4,8	223,1
Mutaties in boekwaarde						
Investerings	50,8	-	8,4	24,3	1,6	85,1
Herrubriceringen	-	-	0,5	-	(0,3)	0,2
Overboekingen	-	-	4,4	-	(4,4)	-
Afschrijvingen	(19,2)	(0,9)	(6,3)	(0,6)	-	(27,0)
Bijzondere waardeverminderingen	(0,8)	-	-	-	-	(0,8)
Omrekeningsverschillen	(2,3)	-	-	(1,9)	-	(4,2)
Saldo mutaties	28,5	(0,9)	7,0	21,8	(3,1)	53,3
Stand einde boekjaar						
Aanschaffingswaarde	400,6	9,8	87,5	22,4	1,7	522,0
Cumulatieve afschrijvingen	(170,5)	(3,0)	(71,5)	(0,6)	-	(245,6)
Boekwaarde einde boekjaar	230,1	6,8	16,0	21,8	1,7	276,4

De investeringen in goodwill hebben betrekking op de verwerving van het resterende 50% belang in Campina Joint Venture Company in Vietnam, het 50% belang in Betagen Holding Ltd en de verwerving van Satro GmbH. De voor deze ondernemingen in totaal betaalde overnameprijs bedraagt € 105,6 miljoen. Van de voor Betagen Holding Ltd betaalde overnameprijs is € 14,4 miljoen toegerekend aan de merknaam en € 9,9 miljoen aan het agentennetwerk. De investeringen in het agentennetwerk en de merknaam zijn opgenomen onder de overige immateriële vaste activa en worden afgeschreven in 20 jaar.

Gezien het feit dat de acquisitie van Satro GmbH op 31 december 2007 heeft plaatsgevonden is de bepaling van de reële waarde van de overgenomen activa en passiva nog niet afgerond. In 2008 zal de allocatie van de verkrijgingsprijs naar de verkregen activa en passiva worden afgerond, waarna eventuele correcties naar aanleiding van het voorgaande in de beginbalans 2008 zullen worden aangepast.

De goodwill heeft in belangrijke mate betrekking op strategische acquisities en fusies in het verleden, waaronder in Duitsland.

De goodwill wordt vanwege het strategische karakter overwegend in 20 jaar afgeschreven.

De gemiddelde resterende afschrijvingstermijn van de goodwill ultimo boekjaar is 14 jaar.

Licenties en intellectuele eigendommen worden afgeschreven in 5 tot 10 jaar. Software wordt afgeschreven in 3 tot 5 jaar.

(2) Materiële vaste activa

	Bedrijfsgebouwen en -terreinen	Machines en installaties	Andere vaste bedrijfsmiddelen	Vooruitbetalingen en activa in uitvoering	Niet aan bedrijfs- uitoefening dienstbaar	Totaal
Stand begin boekjaar						
Aanschaffingswaarde	416,8	1.163,4	161,3	96,9	50,6	1.889,0
Cumulatieve afschrijvingen	(208,2)	(793,8)	(120,4)	-	(43,6)	(1.166,0)
Boekwaarde begin boekjaar	208,6	369,6	40,9	96,9	7,0	723,0
Mutaties in boekwaarde						
Investeringsen	7,3	25,5	6,3	46,2	-	85,3
Wijzigingen door (de)consolidatie	21,2	15,4	-	0,5	-	37,1
Herrubriceringen	2,1	(1,7)	0,2	(0,7)	(0,1)	(0,2)
Overboekingen	13,4	87,4	3,5	(105,0)	0,7	-
Desinvesteringen	(2,3)	(3,3)	(0,3)	(1,1)	(0,6)	(7,6)
Afschrijvingen	(14,0)	(70,0)	(10,3)	-	(1,0)	(95,3)
Bijzondere waardeverminderingen	(1,6)	(5,7)	-	-	-	(7,3)
Omrekeningsverschillen	(0,8)	(1,3)	(0,1)	(0,1)	-	(2,3)
Saldo mutaties	25,3	46,3	(0,7)	(60,2)	(1,0)	9,7
Stand einde boekjaar						
Aanschaffingswaarde	461,3	1.283,1	162,5	36,7	51,5	1.995,1
Cumulatieve afschrijvingen	(227,4)	(867,2)	(122,3)	-	(45,5)	(1262,4)
Boekwaarde einde boekjaar	233,9	415,9	40,2	36,7	6,0	732,7

De benaderde actuele waarde van de materiële vaste activa per balansdatum is circa € 226 miljoen (2006: € 205 miljoen) hoger dan de waarde die voor deze post in de geconsolideerde balans is opgenomen. Bij de bepaling hiervan wordt, met uitzondering van grond, uitgegaan van indexcijfers waarbij rekening is gehouden met economische veroudering vanwege technologische ontwikkelingen. De actuele waarde van grond wordt voor wat betreft bedrijfsterreinen bepaald op basis van prijzen van industriegrond.

De verwachte economische levensduur en de daarop gebaseerde afschrijvingstermijn bedraagt voor bedrijfsgebouwen 25 jaar, voor machines en installaties 10 jaar en voor andere vaste bedrijfsmiddelen 3 tot 8 jaar. Op grond wordt niet afgeschreven.

De bijzondere waardeverminderingen hebben grotendeels betrekking op de sluiting van een productielocatie.

In de boekwaarde per einde jaar zijn voor € 0,4 miljoen (2006: € 0,0 miljoen) activa opgenomen die door middel van financial lease zijn verkregen. Deze activa zijn geen juridisch eigendom van Campina.

(3) Financiële vaste activa

	Niet geconsolideerde deelnemingen	Overige vorderingen en effecten	Pensioenen	Totaal
Stand begin boekjaar	10,8	6,7	20,3	37,8
Mutaties in boekjaar				
Verkoop/Aflossing	(1,3)	(0,9)	-	(2,2)
Resultaat	1,8	-	-	1,8
Dividend	(1,1)	-	-	(1,1)
Waardeveranderingen	-	3,9	-	3,9
Herrubriceringen, waaronder pensioenen (zie noot 9)	(2,9)	14,8	10,2	22,1
Saldo mutaties	(3,5)	17,8	10,2	24,5
Stand einde boekjaar	7,3	24,5	30,5	62,3

De resterende looptijd van de overige vorderingen, effecten en pensioenen is langer dan één jaar. Met ingang van 2007 is het belang in Alaska Milk Corporation opgenomen onder de overige effecten, voorheen onder de niet geconsolideerde deelnemingen en gewaardeerd tegen beurswaarde. In de overige vorderingen is een bedrag opgenomen van € 11,9 miljoen dat betrekking heeft op vorderingen inzake vennootschapsbelastingen.

(4) Voorraden

De voorraden zijn opgenomen onder aftrek van een voorziening voor incourantheid en lagere marktwaarde van € 14,0 miljoen (2006: € 9,5 miljoen). Van de voorraden is € 60,6 miljoen gewaardeerd tegen de lagere marktwaarde (2006: € 46,6 miljoen).

(5) Overige vorderingen en overlopende activa

	31-12-07	31-12-06
Vorderingen op niet geconsolideerde deelnemingen	0,3	2,1
Overige vorderingen	119,5	106,4
Overlopende activa	10,7	15,5
	130,5	124,0

Overige vorderingen en overlopende activa hebben overwegend een looptijd van korter dan één jaar. Onder de overige vorderingen zijn vorderingen inzake vennootschapsbelasting opgenomen van € 36,1 miljoen (2006: € 32,3 miljoen) en vorderingen inzake omzetbelasting van € 40,3 miljoen (2006: € 39,2 miljoen).

(6) Liquide middelen

Dit betreft aangehouden banktegoeden en kasgelden. De aangehouden banktegoeden staan volledig vrij ter beschikking van Campina.

(7) Eigen vermogen

Campina heeft de balans opgesteld ná verwerking van het voorstel saldobestemming, mede omdat de door Campina gekozen presentatiewijze aansluit op de melkafrekening met leden over het afgesloten boekjaar.

Algemene reserve	2007	2006
Stand begin boekjaar	452,8	410,8
Netto-exploitatiesaldo (volgens voorgestelde saldobestemming)	17,2	42,5
Disagio	-	(0,1)
Mutatie wettelijke reserve deelnemingen	(1,0)	(0,4)
Overboeking uit wettelijke reserve omrekeningsverschillen	2,3	-
Stand einde boekjaar	471,3	452,8

Wettelijke reserve omrekeningsverschillen	2007	2006
Stand begin boekjaar	(3,5)	1,9
Toevoeging/(onttrekking) boekjaar	(12,6)	(5,4)
Overboeking naar algemene reserve	(2,3)	-
Stand einde boekjaar	(18,4)	(3,5)

De omrekeningsverschillen betreffen met name de belangen in Hongkong, Rusland, het Verenigd Koninkrijk en de Verenigde Staten.

Wettelijke reserve deelnemingen	2007	2006
Stand begin boekjaar	2,1	1,7
Resultaat	2,0	1,6
Ontvangen dividend	(1,0)	(1,2)
Stand einde boekjaar	3,1	2,1

De wettelijke reserve deelnemingen is gevormd voor waardemutaties in niet geconsolideerde deelnemingen, waarvan uitkering van dividend niet kan worden afgedwongen, omdat Campina geen overwegende zeggenschap heeft.

Ledenbewijzen	2007	2006
Stand begin boekjaar	152,0	152,6
Storting leden	5,0	4,4
Inkoop	(4,6)	(5,0)
Stand einde boekjaar	152,4	152,0

Onder Ledenbewijzen worden de nominale bedragen verantwoord die door de leden van de Zuivelcoöperatie Campina u.a. op ledenbewijzen zijn gestort. De nominale waarde bedraagt € 4,54 per stuk. De ledenbewijzen zijn verplicht voor alle leden.

De ledenbewijzen staan op naam van het lid. Zij kunnen worden gekocht door de leden tegen de uitgifteprijs die jaarlijks door het Bestuur wordt vastgesteld. Deze uitgifteprijs bedraagt per 1 april 2007 € 6,00 per stuk. Het Bestuur heeft besloten de uitgifteprijs voor bestaande leden per 1 april 2008 niet te verhogen. Voor nieuwe leden, niet zijnde erfopvolgers, geldt sinds 1 april 2001 een verplichte aanschaf tegen de prijs van € 10,50 per stuk. Het Bestuur heeft besloten om de uitgifteprijs voor nieuwe leden per 1 april 2008 ongewijzigd te laten. De coöperatie kan de ledenbewijzen desgevraagd bij bedrijfsbeëindiging en bij beëindiging van het lidmaatschap vanwege andere redenen kopen tegen de op dat moment geldende inkoopprijs, die gelijk is aan de op dat moment geldende uitgifteprijs voor leden. Voorwaarde hierbij is dat op deze ledenbewijzen in het verleden melk is geleverd.

Als gevolg van vertrekkende leden zullen per 1 januari 2008 en 1 april 2008 in totaal 3.163.256 ledenbewijzen worden ingekocht tegen de geldende inkoopprijs van € 6,00 per stuk.

Overzicht totaal resultaat

Het totaal resultaat van Campina, zoals bedoeld in Richtlijn 265.201 voor de jaarverslaggeving is als volgt samengesteld:

	2007	2006
Stand eigen vermogen begin boekjaar	603,4	567,0
Omrekeningsverschillen	(12,6)	(5,4)
Totaal rechtstreekse vermogensmutaties in het eigen vermogen	(12,6)	(5,4)
Geconsolideerd netto-exploitatiesaldo na belastingen	17,2	42,5
Totaal resultaat van de onderneming	4,6	37,1
Disagio	-	(0,1)
Mutatie ledenbewijzen	0,4	(0,6)
Totaal mutaties eigen vermogen in relatie met leden	0,4	(0,7)
Stand eigen vermogen einde boekjaar	608,4	603,4

(8) Aandeel van derden in groepsmaatschappijen

	2007	2006
Stand begin boekjaar	27,3	1,5
Aandeel van derden in het resultaat	26,0	3,7
Omrekeningsverschillen	(0,3)	0,7
Uitgekeerd dividend	(9,6)	
Overige mutaties	(0,3)	
Toename van het aandeel van derden in DMV Fonterra Excipients GmbH & Co. KG	-	21,4
Stand einde boekjaar	43,1	27,3

Het aandeel van derden ultimo 2007 betreft met name het 50% belang van derden in het eigen vermogen van DMV Fonterra Excipients GmbH & Co. KG (ultimo 2006: 50%), het 50% belang van derden in het vermogen van DMV Vitalus Ingredients NV (ultimo 2006: 50%) en het 0,5% belang van derden in het eigen vermogen van CMG Grundstücksverwaltungs- und Beteiligungs AG (ultimo 2006: 0,7%).

(9) Voorzieningen

Pensioenverplichtingen

Algemeen

De pensioenregeling voor Nederlandse werknemers is gebaseerd op een middelloonstelsel op basis van het aantal deelnemersjaren tot een bedrag van € 52.507. Daarboven geldt een "Defined Contribution" regeling. Een uitzondering hierop vormen de werknemers die vóór 1955 zijn geboren, waarvoor een eindloonstelsel van toepassing is. Deze regelingen zijn hoofdzakelijk ondergebracht bij Stichting Pensioenfonds Campina.

De pensioenverplichting in eigen beheer heeft bijna geheel betrekking op pensioentoezeggingen aan (voormalige) werknemers van MKW en Strothmann in Duitsland. Tegenover deze pensioenverplichtingen worden gedeeltelijk beleggingen aangehouden.

De fondsbeleggingen hebben betrekking op bij derden ondergebrachte pensioenregelingen.

Verwerking in de jaarrekening

De netto-pensioenverplichting is als volgt bepaald:

	31-12-07	31-12-06
Contante waarde van pensioenverplichtingen in eigen beheer	86,4	94,3
Contante waarde van bij derden ondergebrachte pensioenverplichtingen	1.025,9	1.123,4
Reële waarde van fondsbeleggingen	(1.072,7)	(1.102,4)
Nog te verwerken lasten over verstreken diensttijd	(18,0)	(19,4)
Niet opgenomen actuariële winsten en (verliezen)	40,9	(27,8)
Opgenomen netto-pensioenverplichtingen	62,5	68,1

De mutaties in de in de balans opgenomen pensioenverplichting uit hoofde van Defined Benefit regelingen waren als volgt:

	2007	2006
Netto-pensioenverplichtingen begin boekjaar	68,1	92,6
In exploitatierekening opgenomen last (zie noot 13)	13,5	4,2
Werknemersbijdragen	4,2	4,2
Afdracht pensioenpremies aan derden	(17,4)	(26,3)
Betaalde pensioenuitkeringen in eigen beheer	(5,9)	(6,6)
Netto-pensioenverplichtingen einde boekjaar	62,5	68,1
Herrubricering naar financiële vaste activa (zie noot 3)	30,5	20,3
Pensioenverplichtingen einde boekjaar	93,0	88,4

De herrubricering naar financiële vaste activa betreft een pensioen actief zoals bedoeld in Richtlijn 271.321 voor de Jaarverslaggeving. Het geherrubriceerde bedrag zal ondermeer verrekend worden met toekomstige premierestituties. Campina heeft het recht tot premierestitutie van Stichting Pensioenfonds Campina indien de dekkingsgraad van het pensioenfonds boven een overeengekomen waarde komt in enig jaar.

De voornaamste actuariële veronderstellingen per 31 december (in gewogen gemiddelden) waren:

	2007	2006
Disconteringsvoet	5,3%	4,5%
Verwacht rendement op fondsbeleggingen	6,2%	5,2%
Toekomstige loonsverhogingen	3,0%	3,0%
Toekomstige pensioenstijgingen	2,0%	2,0%

Voor de bepaling van de overlevingskansen is voor 2007 en 2006 de pensioentafel 2006 (generatievariant) zonder leeftijdsterugstelling gehanteerd.

Voorzieningen voor reorganisaties, belastingen en overige

	Reorganisaties	Belastingen	Overige
Stand begin boekjaar	5,9	5,4	9,1
Dotatie ten laste van de exploitatierekening	18,1	1,7	0,9
Wijzigingen door (de)consolidatie/overboekingen	-	(4,1)	-
Onttrekkingen	(5,8)	(0,6)	(0,6)
Vrijval ten gunste van de exploitatierekening	(0,5)	(0,1)	(1,0)
Stand einde boekjaar	17,7	2,3	8,4

Van het totaalbedrag aan bovenstaande voorzieningen heeft € 17,7 miljoen (2006: € 6,9 miljoen) een looptijd korter dan 1 jaar, € 10,8 miljoen (2006: € 10,0 miljoen) een looptijd tussen 1 en 5 jaar en heeft € 92,9 miljoen (2006: € 91,9 miljoen) een looptijd van meer dan 5 jaar.

Reorganisaties

De onder reorganisaties opgenomen voorzieningen hebben hoofdzakelijk betrekking op Nederlandse, Belgische en Duitse activiteiten.

Belastingen

Onder de voorziening voor belastingen zijn langlopende latente belastingvorderingen voor een bedrag van € 64,5 miljoen gesaldeerd opgenomen (2006: € 58,2 miljoen).

Overige

Onder overige voorzieningen zijn met name voorzieningen voor claims en milieurisico's opgenomen.

(10) Langlopende schulden

Achtergestelde obligatieleningen

In de stand begin boekjaar 2007 is het voorstel tot uitgifte van 164.759 obligaties C per 1 juni 2007 reeds verwerkt.

	2007	2006
Stand begin boekjaar		
- obligatielening A uitgifte 1997/2001; aflossing per 1 juni 2017	50,0	52,6
- obligatielening B, uitgifte 2002/2006; aflossing per 1 juni 2022	118,7	124,3
- obligatielening C, uitgifte 2007/2011; aflossing per 1 juni 2027	8,2	-
	176,9	176,9
Mutaties in het boekjaar		
Uitgifte obligaties	16,8	8,2
Inkoop obligaties en overige mutaties	(7,1)	(8,2)
Stand einde boekjaar		
- obligatielening A, uitgifte 1997/2001; aflossing per 1 juni 2017	47,7	50,0
- obligatielening B, uitgifte 2002/2006; aflossing per 1 juni 2022	114,1	118,7
- obligatielening C, uitgifte 2007/2011; aflossing per 1 juni 2027	24,8	8,2
	186,6	176,9

Leden-melkveehouders kunnen worden verplicht om voor een deel van de contante nabetaling verhandelbare achtergestelde obligaties te kopen. De uitgifte van obligatielening A heeft plaatsgevonden in de periode 1997/2001. Binnen de voorwaarden van obligatielening B zijn in de periode 2002/2006 achtergestelde obligaties uitgegeven met een nominale waarde van € 50,- per stuk tot een maximum bedrag van € 200 miljoen. De uitgifte van obligatielening B heeft plaatsgevonden in 5 tranches, telkens op 1 juni, voor het eerst op 1 juni 2002 en voor het laatst op 1 juni 2006. De uitgifte van obligatielening C vindt plaats in ten hoogste 5 tranches, voor het eerst op 1 juni 2007 en voor het laatst op 1 juni 2011. In deze jaarrekening is het voorstel tot uitgifte per 1 juni 2008 van 335.456 obligaties C reeds verwerkt.

De obligaties zijn rentedragend. Het rentepercentage wordt jaarlijks vastgesteld en ligt 1 procentpunt boven het rendement op 4- tot 5-jarige staatsobligaties.

Het renterisico dat Campina loopt op de rente is afgedekt voor een leningbedrag van € 100,0 miljoen (2006: € 100,0 miljoen). Door middel van een rente swap is de over de obligatieleningen verschuldigde rente, zoals hierboven genoemd, tot en met juni 2011 vastgezet op 3,97%.

In 2007 bedroeg het rentepercentage 4,95% (2006: 4,33%). De eerste eigenaar kan deze obligaties vanaf drie maanden na uitgifte tegen 75% van de nominale waarde terugverkopen aan de coöperatie. De coöperatie is verplicht obligaties tegen 100% van de nominale waarde in te kopen binnen twaalf maanden na bedrijfsbeëindiging of vererving. De coöperatie is bevoegd de obligaties vervroegd af te lossen.

De vorderingen tot betaling van aflossing uit hoofde van de obligaties zijn achtergesteld jegens alle vorderingen van andere schuldeisers van de coöperatie. De achterstelling is beperkt tot faillissement, surseance van betaling en soortgelijke situaties. In een dergelijke situatie zullen de vorderingen tot betaling van aflossing uit hoofde van de obligaties slechts worden betaald, nadat alle niet-achtergestelde vorderingen van de schuldeisers van de coöperatie volledig zijn betaald. De achterstelling heeft geen betrekking op vorderingen van schuldeisers van de coöperatie die zijn achtergesteld op gelijke wijze als, of op verdergaande wijze dan, de vorderingen tot betaling van aflossing uit hoofde van de obligaties.

Leningen van leden

Dit betreffen de driejarige depositoleningen van leden. Het gemiddelde rentepercentage bedroeg 4,38% (2006: gemiddeld 3,5%). Van deze leningen loopt € 24,6 miljoen binnen een jaar af (2006: € 27,1 miljoen). De verwachting is dat de in 2008 vervallende leningen grotendeels worden verlengd.

Overige

De overige langlopende schulden hebben met name betrekking op leningen van derden.

(11) Kortlopende schulden

Schulden aan leden

Hieronder worden mede begrepen de vrije ledenrekeningen van € 53,7 miljoen (2006: € 57,1 miljoen). Het gemiddelde rentepercentage bedroeg 2,5% (2006: gemiddeld 2,25%). Voorts zijn hieronder opgenomen de niet-rentedragende schulden inzake het melkgeld over december 2007 en de nabetaling.

Belastingen en premies sociale verzekeringen

Hieronder zijn met name begrepen de schulden uit hoofde van omzetbelasting, loonbelasting en vennootschapsbelasting. De te betalen vennootschapsbelasting bedraagt € 12,9 miljoen (2006: € 4,1 miljoen).

Overige schulden en overlopende passiva	31-12-07	31-12-06
Schulden aan niet geconsolideerde deelnemingen	6,0	1,5
Overige schulden	51,6	33,3
Overlopende passiva	102,6	146,2
	160,2	181,0

De schulden aan niet geconsolideerde deelnemingen hebben vooral betrekking op deelnemingen waarin Campina geen invloed van betekenis heeft. Onder de overige schulden zijn onder andere statiegeldverplichtingen van € 12,4 miljoen (2006: € 10,6 miljoen) en aflossingsverplichtingen inzake langlopende leningen van € 5,6 miljoen (2006: € nihil) opgenomen. De overlopende passiva betreffen onder andere nog te betalen lonen en salarissen van € 17,9 miljoen (2006: € 17,0 miljoen), nog te betalen vakantiegelden van € 9,6 miljoen (2006: € 9,5 miljoen) en opgebouwde vakantierechten van € 14,3 miljoen (2006: € 15,7 miljoen).

Zekerheden

Voor schulden aan kredietinstellingen zijn geen zakelijke zekerheden gesteld.

Financiële instrumenten en risicobeheer

Valutarisicobeheer

Het bedrijfsresultaat wordt beïnvloed door valutaschommelingen die voortkomen uit export en activiteiten buiten de eurozone. Het valutarisicobeheer is er op gericht om, binnen nader omschreven beleidslijnen, ongewenste fluctuaties in de melkprijs ten gevolge van deze valutaschommelingen te vermijden. Voor zover aan transacties valutarisico's verbonden zijn worden deze daarom in principe afgedekt. Naast indekking van bestaande posities in vreemde valuta kunnen tevens risico's worden afgedekt die samenhangen met toekomstige in- en verkooptransacties die zich met een hoge mate van waarschijnlijkheid zullen voordoen. Voor het afdekken van valutarisico's wordt gebruik gemaakt van financiële derivaten, hoofdzakelijk valutatermijncontracten.

Ultimo 2007 waren verkoopcontracten afgesloten voor buitenlandse valuta met een nominale waarde van € 82 miljoen (2006: € 143 miljoen) en een marktwaarde van € 86 miljoen (2006: € 144 miljoen) ter afdekking van valutarisico's.

	31-12-07		31-12-06	
	Nominale waarde	Markt- waarde	Nominale waarde	Markt- waarde
US Dollar	34	35	53	53
Engelse Pond	47	50	89	90
Japanse Yen	1	1	1	1
Totaal	82	86	143	144

Translatierisico's voortvloeiend uit investeringen in buitenlandse deelnemingen worden periodiek beoordeeld. Alleen in uitzonderlijke gevallen worden deze translatierisico's ingedekt.

Renterisicobeheer

Bij de beheersing van het renterisico wordt gebruik gemaakt van interest rate swaps waarbij het beleid is de rente op de bestaande (strategische) financieringsbehoefte voor de langere termijn vast te leggen. Naast de onder noot 10 genoemde interest rate swap van € 100 miljoen die specifiek is afgesloten ten behoeve van de afdekking van het interestrisico op de obligatieleningen zijn per jaareinde interest rate swaps afgesloten ter gedeeltelijke afdekking van overige interestrisico's met een gezamenlijke hoofdsom van € 200,0 miljoen (2006: € nihil). Deze contracten expireren in 2012. De te betalen vaste rente op deze interest rate swaps varieert van 3,97% tot 4,41% (2006: 3,97%) en de te ontvangen rente is variabel. De reële waarde van alle interest swap contracten per balansdatum bedraagt € 1,8 miljoen (2006: € 0,5 miljoen).

Kredietrisicobeheer

Kredietrisico's verschillen per land (met name Nederland, Duitsland, België en overige EU-landen) en per afnemercategorie. Campina bewaakt deze risico's door middel van adequate informatie- en rapportagesystemen. Daarnaast wordt gebruik gemaakt van verschillende instrumenten om deze risico's te beperken. De belangrijkste hiervan zijn bankgaranties en kredietverzekering.

Marktwaaarde van de financiële activa en passiva

De geschatte marktwaaarde van de financiële activa en passiva wijkt niet belangrijk af van de boekwaarde aan het eind van het boekjaar, met uitzondering van de rentevergoeding op de achtergestelde obligaties die hoger is dan de markttrente (zie noot 10).

Niet uit de balans blijvende verplichtingen

	31-12-07	31-12-06
Huur- en leaseverplichtingen	42,4	33,4
Investeringsverplichtingen	19,3	22,0
Garantiestellingen uit hoofde van (met name) export en bankgaranties	44,7	81,3

Van de totale langlopende huur- en leaseverplichtingen heeft € 31,5 miljoen (2006: 22,2 miljoen) een looptijd van meer dan een jaar, waarvan € 17,7 miljoen (2006: € 5,8 miljoen) een looptijd van 5 jaar of langer heeft. De huur- en leasekosten over het verslagjaar bedroegen € 18,1 miljoen (2006: 20,3 miljoen).

Campina is betrokken bij een aantal rechtsgedingen die samenhangen met de normale bedrijfsvoering. Campina verwacht niet dat de totale uit deze rechtsgedingen voortvloeiende verplichtingen van materiële betekenis zijn voor de financiële positie. Voorzieningen zijn getroffen voor alle vorderingen van derden waarvan toewijzing aannemelijk is.

Op basis van de joint venture overeenkomst met Fonterra inzake DMV Fonterra Excipients heeft Campina de verplichting het 50% belang dat gehouden wordt door de joint venture partner Fonterra over te nemen tegen ten minste dezelfde condities zoals golden bij de verkoop van het belang aan Fonterra in 2006. Deze optie kan in 2009, 2011 of 2013 door de joint venture partner worden uitgeoefend.

Toelichting op de geconsolideerde exploitatierekening

bedragen x € 1 miljoen

(12) Netto-omzet

	2007	in %	2006	in %
Naar groepen:				
Consumer Products Europe:				
• <i>Nederland</i>	683,2	17	677,6	19
• <i>Duitsland</i>	868,7	22	788,1	22
• <i>International</i>	488,5	12	438,0	12
Totaal Consumer Products Europe	2.040,4	51	1.903,7	53
Cheese & Butter	1.057,3	26	1.028,5	28
Industrial Products	846,1	21	650,1	18
Overige	88,4	2	41,3	1
	4.032,2	100	3.623,6	100

Naar geografische gebieden:

Nederland	1.299,5	32	1.122,2	31
Duitsland	1.068,2	26	993,2	27
België	310,6	8	262,1	7
Overige EU-landen	683,7	17	649,3	18
Europese landen buiten de EU	170,0	4	165,7	5
Australië/Azië	218,1	6	155,8	4
Noord-Amerika	118,0	3	101,5	3
Zuid-Amerika	51,0	1	27,7	1
Midden-Oosten	64,1	2	95,4	3
Afrika	49,0	1	50,7	1
	4.032,2	100	3.623,6	100

Handelstransacties met niet-geconsolideerde deelnemingen geschieden tegen marktconforme prijs- en betalingscondities.

(13) Bedrijfslasten

	2007	in %	2006	in %
Naar functie:				
Kostprijs van de omzet	3.572,3	89	3.215,2	89
Verkoopkosten	386,5	10	370,8	10
Algemene beheerskosten	30,0	1	28,0	1
	3.988,8	100	3.614,0	100

	2007	in %	2006	in %
Naar kostensoort:				
Kosten van grond- en hulpstoffen en handelsgoederen	2.847,8	71	2.534,7	70
Lonen en salarissen	261,8	7	254,2	7
Sociale lasten en pensioenlasten	108,4	3	77,9	2
Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen van (im)materiële vaste activa	130,4	3	120,6	3
Kosten van uitbesteed werk en overige externe kosten	640,4	16	626,6	18
	3.988,8	100	3.614,0	100

In de kosten van grond- en hulpstoffen zijn mede begrepen het aan de leden uit te keren melkgeld van € 1.189,4 miljoen (2006: € 1.009,0 miljoen). In de kosten van grond- en hulpstoffen zijn verder mede begrepen de voorraadmutaties die zich tijdens de verslagperiode hebben voorgedaan. In de kosten van uitbesteed werk en overige externe kosten zijn mede begrepen kosten van huisvesting en onderhoud van € 206,2 miljoen (2006 € 197,0 miljoen) en verkoopgerelateerde kosten van € 248,3 miljoen (2006 € 245,2 miljoen).

De pensioenlasten bedroegen € 27,2 miljoen (2006: € 11,5 miljoen) en zijn als volgt gespecificeerd:

	2007	2006
Aan dienstjaar toegerekende pensioenkosten	19,9	22,2
Toegerekende pensioenkosten over verstreken diensttijd	1,4	1,4
Rente over de verplichting	54,5	50,6
Verwacht rendement op fondsbeleggingen	(57,5)	(49,7)
Waardeaanpassing	(0,6)	-
Eenmalig effect aanpassing pensioenregeling Nederland	-	(16,1)
Werknemersbijdragen	(4,2)	(4,2)
Pensioenlasten Defined Benefit regelingen	13,5	4,2
Pensioenlasten Defined Contribution regelingen	13,7	7,3
Totale pensioenlasten	27,2	11,5

Het werkelijke rendement op fondsbeleggingen over 2007 bedroeg € -3,5 miljoen (2006: € 67,7 miljoen).

De uitgaven voor onderzoek en ontwikkeling bedroegen € 24,7 miljoen (2006: € 26,6 miljoen).

Aan bezoldigingen van bestuurders als bedoeld in artikel 2:383 BW is in het boekjaar € 1,1 miljoen betaald (2006: € 1,1 miljoen). Dit betreft zowel het Bestuur als de Coöperatieraad, in 2007 in totaal 42 personen (2006: 50 personen).

De volgende informatie over bezoldiging van leden en voormalige leden van de hoofddirectie wordt op vrijwillige basis verstrekt.

In 2007 bedroeg de bezoldiging (inclusief pensioenlasten) van de leden van de Hoofddirectie € 2,0 miljoen (2006: € 2,2 miljoen). Dit betreft voor zowel 2007 als 2006 (gedeeltelijk) twee personen. Hierin is tevens een voorwaardelijk toegekende lange-termijnbonus opgenomen. In de bezoldiging worden geen kosten opgenomen voor vertrekregelingen.

De Raad van Commissarissen stelt de bezoldiging van de hoofddirectie vast, gericht op een marktconforme beloning bij vergelijkbare bedrijven in Nederland. In deze vergelijking wordt zowel een vaste als een variabele beloning voor de korte en lange termijn betrokken.

Gemiddeld aantal eigen medewerkers

(in fulltime equivalenten)	2007	2006
Consumer Products Europe:		
• Nederland	1.266	1.280
• Duitsland	1.826	1.901
• International	967	865
Totaal Consumer Products Europe	4.059	4.046
Cheese & Butter	803	857
Industrial Products	1.743	1.190
Vereniging & Transport	67	68
Stafdiensten / Campina Innovation	142	141
	6.814	6.302
waarvan werkzaam in Nederland	2.720	2.684
waarvan werkzaam in het buitenland	4.094	3.618
% werknemers buiten Nederland	60%	57%

Het gemiddeld aantal medewerkers steeg in totaal met 8,1% als gevolg van het aangaan van de joint venture Betagen Holding Ltd in Hongkong met operationele activiteiten in Thailand.

(14) Overige bedrijfsopbrengsten

De overige bedrijfsopbrengsten hadden in 2007 vooral betrekking op gerealiseerde boekwinst als gevolg van de verkoop van onroerend goed, opbrengsten uit de verkoop van activiteiten en huuropbrengsten.

In 2006 hadden de overige bedrijfsopbrengsten met name betrekking op gerealiseerde boekwinst als gevolg van de verkoop van het 50% belang in DMV Fonterra Excipients GmbH & Co. KG aan Fonterra, een bate als gevolg van een in het verleden ontstaan contractueel recht bij doorverkoop van een voormalige participatie en huuropbrengsten.

(15) Financiële baten en lasten

	2007	2006
Waardeveranderingen en opbrengsten van vorderingen die tot de financiële vaste activa behoren en van effecten	3,6	-
Rentebaten en soortgelijke opbrengsten	1,3	3,4
Rentelasten en soortgelijke kosten	(24,1)	(21,8)
	(19,2)	(18,4)

(16) Belastingen

De bedrijfsactiviteiten van Campina zijn onderworpen aan belastingen in verschillende landen, onder toepassing van de betreffende nationale belastingwetten en belastingtarieven.

De coöperatie is onder andere belasting in Nederland verschuldigd over de toevoeging aan de algemene reserve onder aftrek van ondermeer de resultaten van de buitenlandse deelnemingen die onder de deelnemingsvrijstelling vallen. Hieruit vloeide een negatief belastbaar bedrag voort voor de Nederlandse fiscale eenheid in 2007. De Nederlandse belastingbate werd evenals in 2006 geheel gecompenseerd door in het buitenland verschuldigde belastingen.

Een aantal buitenlandse groepsmaatschappijen van Campina beschikt over (onbeperkt) compensabele verliezen en hiermee vergelijkbare fiscale faciliteiten van in totaal circa €170 miljoen (2006: circa €208 miljoen), met name verkregen bij acquisities. De latente belastingvorderingen uit hoofde van compensabele verliezen zijn niet gewaardeerd, behoudens hetgeen is vermeld in de toelichting op de voorziening voor belastingen.

(17) Resultaat niet geconsolideerde deelnemingen

Dit bedrag betreft het aandeel van Campina in het resultaat van de niet geconsolideerde deelnemingen, waarde-aanpassingen en resultaten bij verkoop van niet geconsolideerde deelnemingen.

Toelichting op het geconsolideerd kasstroomoverzicht

bedragen x € 1 miljoen

Door meerdere oorzaken komen bepaalde posten in het kasstroomoverzicht niet overeen met de mutaties in de betreffende balansrekeningen. In 2007 worden de afwijkingen met name veroorzaakt door omrekeningsverschillen en de consolidatie van de in dit boekjaar verkregen activa en passiva in verband met de joint venture Betagen Holding Ltd en Satro GmbH.

	Kasstroom samenhangend met balansmutatie	Wijzigingen door stelselwijzigingen en (de) consolidatie	Omrekeningsverschillen	Totale kasstroom	Kasstroom uit operationele activiteiten	Kasstroom voor investeringsactiviteiten	Toename/(afname) ledenfinanciering	Toename/(afname) overige langlopende financiering
Immateriële vaste activa	(53,4)	-	(4,2)	(57,6)	27,8	(85,4)	-	-
Materiële vaste activa	(9,7)	38,0	(2,5)	25,8	98,9	(73,1)	-	-
Financiële vaste activa	(24,5) ²³	-	-	(24,5)	(26,7)	2,2	-	-
Werkkapitaal								
Vorraden	(88,5)	16,2	(3,3)	(75,6)	(75,6)	-	-	-
Vorderingen	(81,4)	19,4	(4,1)	(66,1)	(66,1)	-	-	-
Overige kortlopende schulden	16,5	(28,8)	1,2	(11,1)	(11,1)	-	-	-
Groepsvermogen	20,8	-	12,9	33,7	43,2	(0,4)	0,5	(9,6)
Voorzieningen	12,7 ²⁴	-	-	12,7	12,7	-	-	-
Achtergestelde obligatieleningen	9,7	-	-	9,7	16,8	-	(7,1)	-
Leningen leden	7,7	-	-	7,7	-	-	7,7	-
Overige langlopende schulden	7,1	(14,4)	-	(7,3)	-	-	-	(7,3)
Kortlopende schulden aan leden	14,7	-	-	14,7	-	-	14,7	-
Totaal kasstromen	(168,3)	30,4	-	(137,9)	19,9	(156,7)	15,8	(16,9)

^{23, 24} Bij de totstandkoming van de kasstroom samenhangend met balansmutaties is rekening gehouden met de herrubricering zoals reeds genoemd in noot 9.

Overzicht van de belangrijkste deelnemingen

Onderstaand zijn de belangrijkste in de consolidatie opgenomen deelnemingen met hun statutaire vestigingsplaats vermeld, waarin Zuivelcoöperatie Campina u.a. direct of indirect een belang heeft. Het deelnemingspercentage bedraagt 100% tenzij anders vermeld.

Nederland	Campina BV, Rosmalen Campina Buttergold BV, Rosmalen Campina Holland Cheese BV, Rosmalen Campina International BV, Rosmalen Campina International Holding BV, Rosmalen Campina Management BV, Rosmalen Campina Nederland BV, Rosmalen Campina Nederland Holding BV, Rosmalen Campina Services BV, Rosmalen Campina Zuivel BV, Rosmalen CPC (Campina Prepack Cheese) BV, Rosmalen Creamy Creation BV, Rosmalen DMV International BV, Rosmalen Ecomel BV, Rosmalen Holland Dairy Feed BV, Rosmalen Polderland Zuivel BV, Rosmalen Valess BV, Rosmalen Zutrans BV, Rosmalen DMV Fonterra Excipients BV, Rosmalen (50%)**
Duitsland	Campina GmbH, Heilbronn CMG Grundstücksverwaltungs- und Beteiligungs AG, Heilbronn (99,5%) DMV Fonterra Excipients GmbH & Co. KG, Heilbronn (50%)*/** Satro GmbH, Lippstadt
België	Campina NV, Aalter Campina Milkfat Products NV, Houthulst Campina Cheese Specialties NV, Passendale
Argentinië	Inovatech Argentina S.A., Villa Nueva
China	DMV International Ltd, Hongkong Betagen Holding Ltd, Hongkong (50%)
Curacao	DMV Vitalus Ingredients NV, Willemstad (50%)**
Frankrijk	Campina France sarl, Val de Meuse France Crème sarl, Saint-Paul-en-Jarez
Griekenland	Campina Hellas AE, Athene
Nieuw Zeeland	DMV Fonterra Excipients Ltd, Auckland (50%)**
Oostenrijk	Campina Austria Handelsgesellschaft mbH, Stainach
Rusland	Campina OOO, Moskou
Spanje	Lactéos Campina sl, Barcelona
Thailand	Campina (Thailand) Ltd, Bangkok (69,0%) Betagen Co. Ltd, Bangkok (50%) Inter Advance Foods Co. Ltd, Bangkok (50%)
USA	DMV USA LP, Wilmington
Verenigd Koninkrijk	Campina UK Ltd, Horsham
Vietnam	Campina Vietnam Co. Ltd, Ho Chi Minh City

* Door het opnemen van deze dochterondernemingen in de geconsolideerde jaarrekening van Zuivelcoöperatie Campina u.a. zijn zij, op grond van § 264b van het Duitse Handelsgesetzbuch,

vrijgesteld van de publicatie- en controleplicht voor hun jaarrekeningen, conform de voorschriften die gelden voor vennootschappen (§§ 264-335 Handelsgesetzbuch).

** Campina heeft in deze vennootschappen een overwegende zeggenschap als gevolg waarvan ze voor 100% geconsolideerd worden onder gelijktijdige opname van minderheidsbelangen.

Een volledige lijst van de deelnemingen is ter inzage gedeponneerd bij het handelsregister te Tiel (Nederland).

Balans van Zuivelcoöperatie Campina u.a.

na verwerking van het voorstel saldobestemming en uitgifte van obligaties

bedragen x € 1 miljoen	toelichting	31-12-07	31-12-06
------------------------	-------------	-----------------	-----------------

Vaste activa**Financiële vaste activa**

Deelnemingen in groepsmaatschappijen	(1)	479,6	517,4
Vorderingen Campina BV		400,0	400,0
		879,6	917,4

Vlottende activa**Vorderingen**

Vorderingen op groepsmaatschappijen		241,9	160,0
Belastingen en premies sociale verzekeringen		2,1	9,3
		244,0	169,3

Liquide middelen		0,2	-
Totaal activa		1.123,8	1.086,7

bedragen x € 1 miljoen	toelichting	31-12-07	31-12-06
------------------------	-------------	-----------------	-----------------

Eigen vermogen

	(2)		
Algemene reserve		456,0	451,4
Ledenbewijzen		152,4	152,0
		608,4	603,4

Langlopende schulden

	(2)		
Achtergestelde obligatieleningen		186,6	176,9
Langlopende leningen van leden		96,7	88,9
		283,3	265,8

Kortlopende schulden

Schulden aan leden	(2)	232,1	217,4
Overige schulden		-	0,1
		232,1	217,5

Totaal passiva		1.123,8	1.086,7
-----------------------	--	----------------	----------------

Exploitatierkening van Zuivelcoöperatie Campina u.a.

na verwerking van het voorstel saldobestemming

bedragen x € 1 miljoen	toelichting	2007	2006
Netto-omzet	(3)	1.224,4	1.031,0
Algemene beheerskosten	(4)	3,7	3,4
		1.220,7	1.027,6
Rentebaten	(5)	20,0	20,0
Rentelasten		(8,9)	(9,0)
Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening		1.231,8	1.038,6
Resultaat deelnemingen	(6)	(25,2)	12,9
Beschikbaar melkgeld	(7)	1.206,6	1.051,5
Uit te keren melkgeld	(7)	1.189,4	1.009,0
Netto-exploitatiesaldo		17,2	42,5
(= door Ledenraad te besluiten bedrag om te reserveren ²⁵)			

²⁵ In overeenstemming met artikel 48 lid 1 van de statuten van Zuivelcoöperatie Campina u.a. (zie overige gegevens pagina F-96). De Ledenraad heeft op 25 april 2007 het voorstel saldobestemming met betrekking tot 2006 goedgekeurd.

Toelichting op de balans en exploitatierekening van de Zuivelcoöperatie Campina u.a.

bedragen x € 1 miljoen

Met betrekking tot de grondslagen voor de waardering en resultaatbepaling wordt verwezen naar de pagina's F-67 tot en met F-71 van de jaarrekening, die deel uitmaken van deze toelichting.

(1) Deelnemingen in groepsmaatschappijen

	2007	2006
Stand begin boekjaar	517,4	509,9
Resultaat	(25,2)	12,9
Omrekeningsverschillen	(12,6)	(5,4)
Stand einde boekjaar	479,6	517,4

Dit betreft de 100% belangen in de groepsmaatschappijen Campina BV, Milchverwaltung Campina GmbH en CV Campina, het 5,3% belang in CMG Grundstücksverwaltungs- und Beteiligungs AG en het 5,6% belang in Campina GmbH.

(2) Overige toelichtingen balans

Voor deze balansposities wordt verwezen naar de geconsolideerde jaarrekening en de bijbehorende toelichting.

(3) Netto-omzet

Onder de netto-omzet worden de doorleveringen van boerderijmelk aan Campina BV en haar dochterondernemingen opgenomen.

(4) Algemene beheerskosten

In de algemene beheerskosten is mede begrepen de bezoldiging van bestuurders van de coöperatie voor een bedrag van € 1,1 miljoen (2006: € 1,1 miljoen). Dit betreft 42 personen in 2007 (2006: 50 personen).

(5) Rente

Hierin is aan groepsrente een bate van € 20,0 miljoen begrepen (2006: € 20,0 miljoen).

(6) Resultaat deelnemingen

Dit betreft het resultaat van de bij noot 1 vermelde deelnemingen.

(7) Beschikbaar melkgeld en uit te keren melkgeld

In totaal is over het jaar 2007 een bedrag van € 1.206,6 miljoen aan melkgeld beschikbaar (2006: € 1.051,5 miljoen). Overeenkomstig het voorstel saldobestemming wordt € 17,2 miljoen toegevoegd aan de algemene reserve en bedraagt het contant melkgeld voor de leden € 1.189,4 miljoen (2006: € 1.009,0 miljoen) waarvan € 16,8 miljoen (2006: € 8,2 miljoen) wordt uitgekeerd via uitgifte van achtergestelde obligaties.

Belastingen

In de exploitatierekening van de coöperatie zijn geen belastingen opgenomen.

Belastingbaten en -lasten van deelnemers aan de Nederlandse fiscale eenheid zijn in de eigen exploitatierekening van betreffende deelnemers verantwoord.

Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Aansprakelijkheidsverklaring

Zuivelcoöperatie Campina u.a. heeft zich hoofdelijk aansprakelijk gesteld in de zin van artikel 403, lid 1, onder Titel 9 van Boek 2 BW, voor de uit rechtshandelingen voortvloeiende schulden van haar Nederlandse groepsmaatschappijen Campina BV, Campina International Holding BV, Campina Nederland Holding BV, Campina Zuivel BV, Zutrans BV, CPC (Campina Prepack Cheese) BV en Campina Management BV. Deze schulden ad € 220,7 miljoen (2006: € 65,3 miljoen) zijn in de geconsolideerde balans opgenomen.

Belastingen

Zuivelcoöperatie Campina u.a. vormt samen met haar Nederlandse dochters een fiscale eenheid voor de vennootschapsbelasting en de omzetbelasting. Op grond daarvan is Zuivelcoöperatie Campina u.a. hoofdelijk aansprakelijk voor de belastingschuld van de fiscale eenheid als geheel.

Verbonden partijen

Financiële transacties met bestuurders van de Zuivelcoöperatie Campina u.a. (zowel Bestuur als Coöperatieraad) geschieden onder dezelfde voorwaarden als transacties met overige leden-melkveehouders.

Zaltbommel, 4 maart 2008

Directie

ing. C.J.M. Gielen (CEO a.i./CFO)

Bestuur/Raad van Commissarissen

C.H. Wantenaar (voorzitter)
J.H.G.M. Uijttewaal (vice-voorzitter)
E. Berbecker
drs J.H.M. Hommen
Jhr mr H.A. van Karnebeek
J.P.C. Keijsers
J.A.A. van Lankvelt
R.P.M. Luijben
drs P.J.W. Roorda
S.R.F. Ruiter
H. Stöcker
A.P. Verhorst
A. Wouters

Overige gegevens

Saldobestemming/melkgeld/uitgifte van obligaties

Statutaire bepalingen met betrekking tot de bestemming van het exploitatiesaldo

De statutaire bepalingen met betrekking tot de bestemming van het exploitatiesaldo zijn opgenomen in artikel 48 van de statuten. Artikel 48 bepaalt:

- Lid 1: Van een positief exploitatiesaldo zoals dat uit de vastgestelde jaarrekening blijkt, kan een op voorstel van het Bestuur door de Ledenraad vast te stellen deel worden aangewend ter uitkering in contanten en/of bijschrijving op de vrije ledenrekening een en ander voor zover de wet dat toestaat. Het alsdan resterend positief exploitatiesaldo wordt gereserveerd.
- Lid 2: Van de reserves kan een op voorstel van het Bestuur door de Ledenraad vast te stellen deel worden aangewend ter uitkering in contanten en/of bijschrijving op de vrije ledenrekening een en ander voor zover de wet dat toestaat.
- Lid 3: Een uit de jaarrekening blijkend negatief exploitatiesaldo zal, indien en voor zover mogelijk, worden gedelgd op een op voorstel van het Bestuur door de Ledenraad vast te stellen wijze en in de volgorde als hieronder vermeld:
 - a. ten laste van de reserves; en
 - b. ten laste van de nominale waarde van de ledenbewijzen.

Voorstel saldobestemming en uitgifte van obligaties

Over 2007 is € 1.206,6 miljoen aan melkgeld beschikbaar. Overeenkomstig het voorstel saldobestemming wordt € 17,2 miljoen toegevoegd aan de algemene reserve en bedraagt het contant melkgeld voor de leden € 1.189,4 miljoen waarvan € 16,8 miljoen wordt uitgekeerd via uitgifte van achtergestelde obligaties. Dit voorstel is als zodanig verwerkt in de balans en de exploitatierekening en in de overzichten op pagina's F-97 en F-98.

Overzicht melkgeld/prestatieprijs/saldobestemming/uitgifte van obligaties

in € per 100 kilogram melk geleverd op ledenbewijzen	2007	2006
Negatieve grondprijs	(3,30)	(3,30)
Vet	12,96	11,49
Eiwit	23,51	19,41
	33,17	27,60
Vaste inhouding	(0,08)	(0,08)
Voorschot melkgeld	33,09	27,52
Prestatieprijs (incl. btw) ²⁶	36,93	32,53
btw ²⁷	(1,86)	(1,60)
Prestatieprijs excl. btw	35,07	30,93
Beschikbaar saldo	1,98	3,41
Voorstel saldobestemming: ten gunste van de algemene reserve	0,50	1,25
Nabetaling (excl. btw)	1,48	2,16
btw ²⁷	0,08	0,12
Nabetaling (incl. btw)	1,56	2,28
Uitgifte van achtergestelde obligaties	0,50	0,25

²⁶ Bij vergelijkbare gehalten stijgt deze prestatieprijs ten opzichte van 2006 met € 4,01 per 100 kg; bij werkelijke gehalten stijgt deze prestatieprijs met € 4,14 per 100 kg.

²⁷ De in dit overzicht opgenomen btw-bedragen zijn gebaseerd op het Nederlandse landbouwforfait.

Verdeling van de uit te betalen melkprijs

in € excl. btw	2007	2006
Negatieve grondprijs per 100 kilogram melk	(3,30)	(3,30)
Vaste inhouding	(0,08)	(0,08)
Per kg vet (gemiddeld) ²⁸ voorschot	2,99	2,64
nabetaling	0,10	0,11
	3,09	2,75
Gemiddeld vetpercentage	4,34	4,35
Per kg eiwit (gemiddeld) ²⁹ voorschot	6,75	5,61
nabetaling	0,30	0,48
	7,05	6,09
Gemiddeld eiwitpercentage	3,48	3,46

^{28, 29} Deze prijzen zijn gemiddelde prijzen; op individuele melkgeldafrekeningen komen afwijkende bedragen voor als gevolg van verschillen in leveringspatroon en effecten van toeslagen.
Gezien de verhoudingen van vet- en eiwitgehaltes per kg melk is de waardering in de melkprijs voor het vet 35,3% en voor het eiwit 64,7%. De vergelijkende cijfers over 2006 bedroegen 36,2% en 63,8%.

Meerjarenoverzichten

Geconsolideerde balans na saldobestemming en uitgifte van obligaties

bedragen x € 1 miljoen	2007	2006	2005	2004	2003
Activa					
Immateriële vaste activa	276	223	234	251	243
Materiële vaste activa	733	723	685	622	581
Financiële vaste activa	62	38	16	16	25
Vorraden	402	314	325	295	278
Vorderingen	593	511	478	476	458
Liquide middelen	28	29	27	8	9
Totaal activa	2.094	1.838	1.765	1.668	1.594
Passiva					
Algemene reserve (inclusief wettelijke reserve)	456	451	414	382	370
Ledenreserverekening	-	-	-	-	2
Ledenbewijzen	152	152	153	154	152
Eigen vermogen	608	603	567	536	524
Aandeel van derden in groepsmaatschappijen	43	27	1	1	1
Groepsvermogen	651	630	568	537	525
Voorzieningen	121	109	132	143	161
Achtergestelde obligatieleningen	187	177	177	159	131
Overige langlopende schulden	112	98	102	96	87
Totaal langlopende schulden	299	275	279	255	218
Kortlopende schulden aan leden	232	217	202	207	213
Kortlopende schulden aan kredietinstellingen	349	181	173	93	67
Overige kortlopende schulden	442	426	411	433	410
Totaal passiva	2.094	1.838	1.765	1.668	1.594

Geconsolideerde exploitatierekening

na saldobestemming

bedragen x € 1 miljoen	2007	2006	2005	2004	2003
Netto-omzet	4.032	3.624	3.569	3.559	3.655
Kostprijs van de omzet	3.572	3.215	3.167	3.168	3.254
Bruto-omzetresultaat	460	409	402	391	401
Verkoopkosten	386	371	362	347	345
Algemene beheerskosten	30	28	32	36	36
Som der kosten	416	399	394	383	381
Netto-omzetresultaat	44	10	8	8	20
Overige bedrijfsopbrengsten	17 ³⁰	54 ³¹	27	9	14
Financiële baten en lasten	(20)	(19)	(12)	(14)	4
Saldo uit gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen	41	45	23	3	38
Belastingen	-	-	-	17	(2)
Resultaat niet geconsolideerde deelnemingen	2	1	2	(2)	(1)
Saldo na belastingen	43	46	25	18	35
Aandeel van derden	(26)	(4)	-	(1)	-
Netto-exploitatiesaldo (= door Ledenraad te besluiten bedrag om te reserveren)	17	42	25	17	35
Prestatieprijs en melkaanvoer	2007	2006	2005	2004	2003
Prestatieprijs in € per 100 kg (incl. btw)	36,93	32,53	32,96	33,39	34,56
Melkaanvoer leden (x 1 miljoen kg)	3.441	3.399	3.399	3.422	3.458 ³²

^{30, 31}

Voor een toelichting op overige bedrijfsopbrengsten wordt verwezen naar noot 14.

³²

Met ingang van 2003 is de melkaanvoer inclusief door Duitse en Belgische leden geleverde melk.

UITGEVENDE INSTELLING
Koninklijke FrieslandCampina N.V.

Ruimtevaart 26
3824 MX Amersfoort
Nederland

JURIDISCH ADVISEUR VAN UITGEVENDE INSTELLING
De Brauw Blackstone Westbroek N.V.

Tripolis 300
Burgerweeshuispad 301
1076 HR Amsterdam
Nederland

AGENT
Rabobank Nederland Private Banking
Afdeling BedrijfsEffecten Administraties

Postbus 2051
3500 GB Utrecht
Nederland

LIQUIDITEITVERSCHAFFER
Rabobank Nederland Participatiemaatschappij B.V.

Croeselaan 18
3521 CB Utrecht
Nederland

ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANTS
Deloitte Accountants B.V.

Orlyplein 10
1043 DP Amsterdam
Nederland

KPMG Accountants N.V.
Burgemeester Rijnderslaan 10
1185 MC Amstelveen
Nederland



Koninklijke FrieslandCampina N.V.

Postbus 1551

3800 BN Amersfoort

www.frieslandcampina.com