





Inhoud

4	Hoofdpunten 2011
5	Kerncijfers
7	Aandeelhouders- en aandelengegevens
9	Raad van Commissarissen en Directie
11	Bericht van de Raad van Commissarissen
15	Bericht van de Algemeen directeur
17	Verslag van de Directie over de activiteiten en resultaten in 2011
28	Maatschappelijk verantwoord ondernemen en Catz Charity Foundation
29	Geconsolideerde jaarrekening
30	Geconsolideerde balans per 31 december 2011
31	Geconsolideerde winst- en verliesrekening 2011
32	Geconsolideerd kasstroomoverzicht 2011
33	Geconsolideerd overzicht van het verloop van het eigen vermogen
34	Geconsolideerd overzicht van het totaalresultaat 2011
35	Toelichting op de geconsolideerde balans en winst- en verliesrekening
71	Vennootschappelijke balans en winst- en verliesrekening
72	Vennootschappelijke balans per 31 december 2011
73	Vennootschappelijke winst- en verliesrekening 2011
74	Toelichting op de vennootschappelijke balans en winst- en verliesrekening
77	Overige informatie <i>Winstbestemming volgens de statuten</i> <i>Voorstel resultaatverdeling 2011</i>
78	Controleverklaring van de onafhankelijke accountant
81	Trustee rapport inzake converteerbare leningen
83	Vijf jaren Acomo
84	Contact informatie

Hoofdpunten 2011

Recordresultaten dankzij Focus on Food strategie

- Omzet € 571 miljoen (2010: € 375 miljoen, +52%)
- Nettowinst uit continue activiteiten € 26,8 miljoen (2010: € 18,2 miljoen, + 47%)
- Nettowinst € 26,2 miljoen (2010: € 15,5 miljoen, + 69%)
- Gewone winst per aandeel € 1,13 (2010: € 0,865, +31%)
- Voorgesteld totaal dividend 2011 € 0,65 per aandeel (2010: € 0,50, +30%)

De 2011 resultaten reflecteren:

- Prijzen voedingsgrondstoffen bereiken recordniveaus na langdurige prijsstijgingen
- Recordresultaten Catz International, Van Rees Group en Snick EuroIngredients
- Succesvolle integratie nieuwe groepsmaatschappijen Red River, Van Rees en King Nuts
- Uitdagende klimatologische, politieke en economische omstandigheden
- Januari 2011: 100% conversie van resterende converteerbare leningen

Acomo Mission Statement

Our mission is to achieve long-term sustainable growth for our shareholders through consistent growth of the Earnings per Share, allowing for continued high dividend pay-outs representing above-market dividend returns.

Groepsstrategie: 'Focus on Food'

Acomo streeft groei van de Winst per Aandeel na door optimaal gebruik te maken van opportuniteiten in de internationale inkoop, handel, verwerking en distributie van niche voedingsgrondstoffen, voedingsingrediënten en halffabricaten voor de voedingsmiddelenindustrie. Acomo's kritische succesfactoren zijn haar wereldwijde inkoopcapaciteit, de absolute betrouwbaarheid van contracten, effectief risicomanagement, operationele efficiëntie en een verantwoorde ondernemingszin.

Acomo volgt een actief tweesporenbeleid:

- Autonome groei door en vanuit de handelsdochterondernemingen via diversificatie van het product-assortiment, territoria en verkoopkanalen, integratie in de waardeketen en schaalvergrotende acquisities van aanverwante activiteiten;
- Acquisities van leidende en winstgevende handelsondernemingen in niche voedingsproducten met een succesvol management track record die een bijdrage aan de Winst per Aandeel van de Vennootschap leveren.

Acomo hanteert hierbij strenge selectiecriteria aangezien de Vennootschap wil vasthouden aan haar eigen hoge winstgevendheid en andere prestaties en waarden.

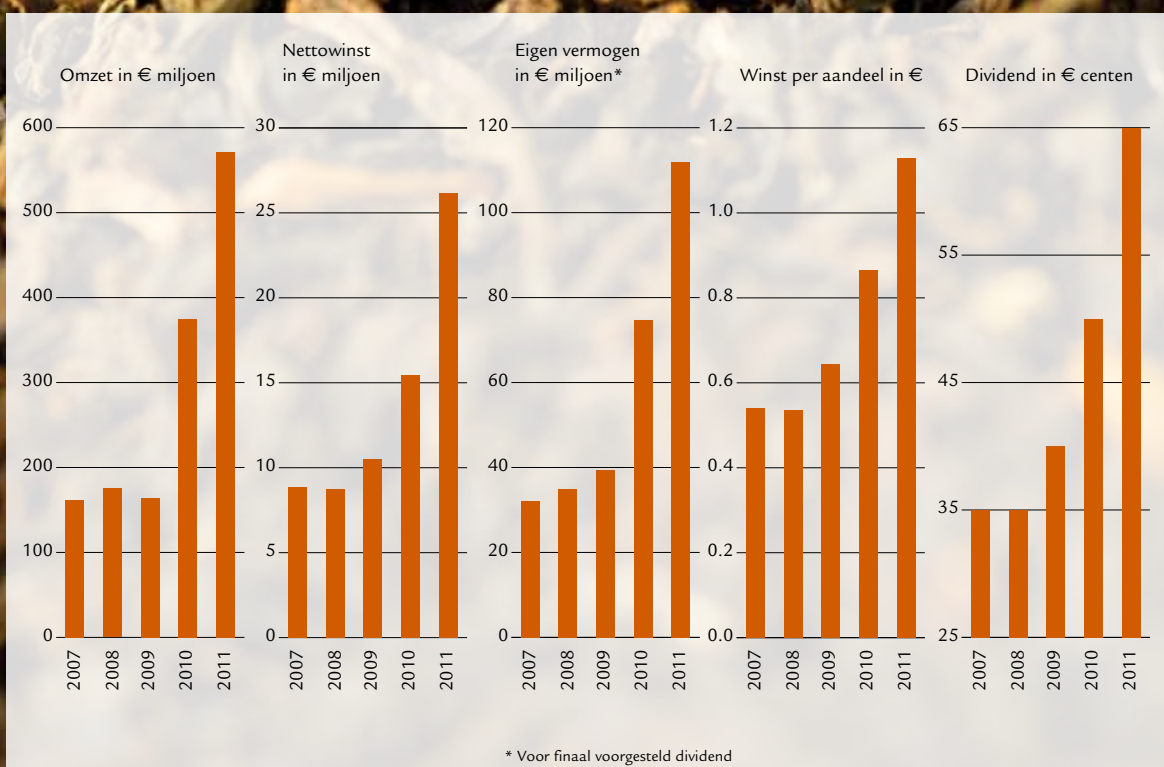
Financiële doelstellingen

De financiële doelstellingen van de Vennootschap en haar dochterondernemingen houden onder meer in:

- het realiseren, op de lange termijn, van een jaarlijkse nettowinst van meer dan 15% van het eigen vermogen;
- het waarborgen en versterken van de capaciteit om toekomstige winsten te genereren door het handhaven van een sterke balans en gezonde financiële ratio's.

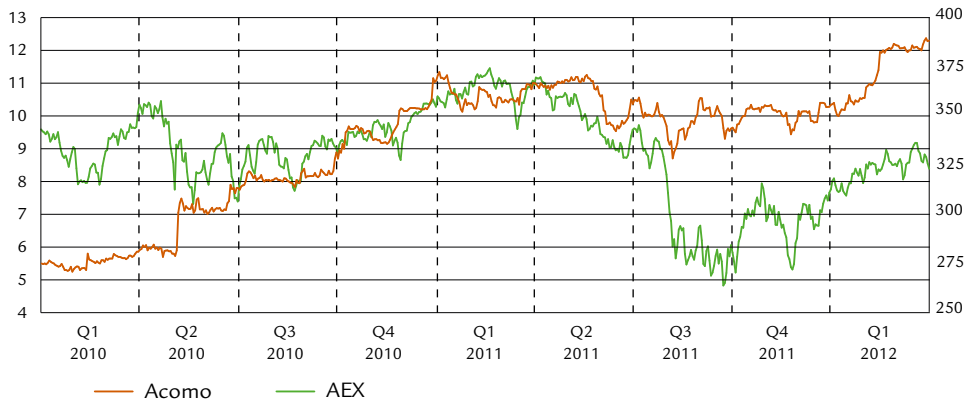
Kerncijfers

in € '000	2011	2010
Geconsolideerde cijfers		
Omzet	570 987	374 908
Bruto-omzetresultaat	83 358	60 260
Bedrijfsresultaat (EBIT)	40 752	29 703
Financieel resultaat	(2 590)	(3 162)
Vennootschapsbelasting	(11 376)	(8 310)
Netto resultaat uit continue activiteiten	26 786	18 231
Resultaat uit eenmalige, non-cash posten	(634)	(2 755)
Nettowinst	26 152	15 476
Eigen vermogen (voor slotdividend)	111 914	74 802
Garantievermogen	111 914	94 704
Totaal activa	276 292	238 600
Ratio's		
Eigen vermogen als % van de totale activa (solvabiliteit)	40.5%	31.4%
Resultaat uit continue activiteiten op het gemiddeld eigen vermogen	28.7%	31.9%
Dividend pay-out ratio	57.5%	57.8%

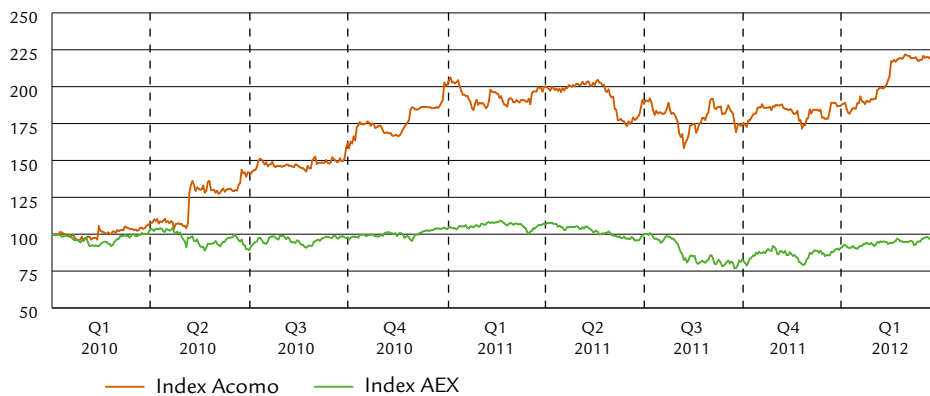


Aandelenkoers Acom

Koers aandeel Acom in € / AEX index



Index Acom / AEX



Acom corporate governance structuur

Activiteiten van de Group

Amsterdam Commodities (Acom) is een internationale groep van ondernemingen die actief is in de wereldwijde inkoop, verwerking en distributie van voedingsgrondstoffen en ingrediënten voor de voedingsmiddelenindustrie.

Rol van de holding (de Vennootschap)

De Vennootschap is de financiële holding van de handelsdochterondernemingen. De aandelen Acom staan genoteerd aan NYSE Euronext te Amsterdam. De voornaamste taken van de Vennootschap zijn het beheer van de belangen in haar dochterondernemingen, de controle op en de beheersing van (handels-)risico's, de strategie van de Groep waaronder begrepen fusie-, overname- en desinvesteringsactiviteiten, de financiering van de strategie en de handelsactiviteiten van de Groep en het assisteren van de dochterondernemingen op het gebied van financiële, juridische, administratieve, belasting- en andere zaken.

Rol van de dochterondernemingen

De dochterondernemingen voeren de handelsactiviteiten van de Groep uit in eigen naam en voor eigen risico. Zij opereren autonoom onder verantwoordelijkheid van hun eigen management en financiële controle. Per product en activiteit zijn binnen de dochterondernemingen specifieke financiële en trading guidelines en risicolimieten vastgesteld. Elke dochteronderneming staat onder toezicht van een eigen raad van commissarissen. Daarin kunnen leden van de Directie en/of de Raad van Commissarissen van de Vennootschap zitting hebben.

Aandeelhouders- en aandelengegevens

Data per aandeel (in €)	2011	2010	2009	2008	2007
Per aandeel van nominaal € 0,45					
Nettowinst	1,130	0,865	0,645	0,535	0,541
Dividend in cash	0,65	0,50	0,40	0,35	0,35
Eigen vermogen per ultimo	4,81	3,66	2,41	2,14	1,96
Aandelenkoers					
Jaareinde	10,34	11,08	5,42	3,40	4,25
Hoog	11,34	11,15	5,48	5,10	4,96
Laag	8,71	5,25	3,30	3,00	3,89
Koers/winstverhouding per ultimo	9,2	12,9	8,4	6,4	7,9

Aandeelhouders

5% deelnemingen (laatst bekende informatie gebaseerd op het totaal uitgegeven aantal aandelen per 31 maart 2011)

Mont Cervin Sarl.	15,77%
Red Wood Trust	10,66%
Jan Plas S.A.	7,99%
Drs. F.L. van Delft	6,09%
Todlin N.V.	5,52%
Exploitatiebedrijf Westerduin B.V.	5,16%
Monolith Investment Management B.V.	4,68%
	55,87%
Free float	44,13%
Totaal	100,00%

Aantal aandelen

De aandelen van Acomio zijn genoteerd aan de NYSE Euronext Amsterdam en zijn opgenomen in de ASX-index sinds 21 maart 2011. Het aantal uitgegeven aandelen in 2011 en per jaareinde was als volgt:

	2011	2010
Per ultimo	23 247 576	20 412 673
Gemiddeld	23 150 018	17 894 221
Verwaterd	23 523 306	23 428 502

In 2011 was het totaal aantal verhandelde aandelen 5 433 895 zijnde gemiddeld 21 144 per dag.

Dit vertegenwoordigt 23,4% van het gemiddeld aantal uitgegeven aandelen. De marktkapitalisatie per jaareinde bedroeg € 240,4 miljoen (2010: € 226,2 miljoen). De gemiddelde prijs van het aandeel in 2011 was € 10,31.



Raad van Commissarissen



B. Stuivinga, Voorzitter

(1956), Nederlander

Commissaris sinds 2002, herbenoemd in 2010, aftredend in 2016.

Belastingadviseur en advocaat, partner van Greenberg Traurig LLP te Amsterdam.



Y. Gottesman

(1952), Brit

Commissaris sinds 2002, aftredend in 2012.

Directeur-aandeelhouder van diverse vennootschappen (private equity investeerder).



W. Boer

(1948), Nederlander

Commissaris sinds 2004, aftredend in 2013.

Voorheen Lid van de Raad van Commissarissen en directeur Hoogwegt Groep B.V.



J. Niessen

(1963), Nederlander

Commissaris sinds 2011, aftredend in 2017

Private equity investeerder

9

Profiel van de Raad van Commissarissen ('de Raad')

De samenstelling van de Raad van de Vennootschap is gericht op het goed functioneren binnen de eigen corporate governance-structuur van de Groep. Daarbij wordt met name rekening gehouden met de hechte banden tussen de Raad en de Directie van de Vennootschap en haar dochterondernemingen. Met het oog op dit doel zijn ervaring en expertise op de gebieden waarin de Groep actief is, de meest belangrijke criteria. Ervaring in het internationale bedrijfsleven en bewezen bestuurlijke bekwaamheid, bij voorkeur in de handel in commodities, zijn dan ook een vereiste. Specifieke expertise in financiële, economische en (Nederlandse) maatschappelijke aangelegenheden dient aanwezig te zijn, alsmede affiniteit met de internationale handel en klantgerichtheid. Met betrekking tot zijn samenstelling heeft de Raad steeds tot doel een verscheidenheid aan deskundigen die elkaar kunnen complementeren, te verenigen. Tevens streeft de Raad naar een evenwichtige samenstelling qua leeftijd en geslacht. Bewust wordt getracht ook commissarissen aan te stellen die nog volledig actief zijn, met name in het bedrijfsleven. De Raad zal de bovengenoemde richtlijnen zoveel mogelijk in ogenschouw nemen bij de benoeming van commissarissen. De aftredende commissarissen zijn herbenoembaar voor telkens een periode van zes jaar. Gelet op het belang en de waarde van lange-termijn expertise en betrokkenheid met de activiteiten van de Vennootschap en haar dochterondernemingen is er geen beperking ten aanzien van het aantal keren waarbij het mandaat van een commissaris kan worden hernieuwd.

Directie



St. Holvoet

(1956), Belg

Algemeen directeur



J. ten Kate

(1962), Nederlander

Financieel directeur



Bericht van de Raad van Commissarissen

Algemeen

De Raad van Commissarissen van Amsterdam Commodities N.V. (de 'Vennootschap') biedt u hierbij de jaarrekening over het boekjaar 2011 (de 'Jaarrekening') aan, alsmede zijn verslag en dat van de Directie. De Raad van Commissarissen ('de Raad') heeft de Jaarrekening over 2011 goedgekeurd. De Jaarrekening is door BDO Audit & Assurance B.V. gecontroleerd en van een goedkeurende accountantsverklaring voorzien. Wij verwijzen terzake naar bladzijde 78.

Wij stellen u voor:

- (i) de Jaarrekening 2011 vast te stellen;
- (ii) de resultaatsbestemming te aanvaarden conform het door ons goedgekeurde voorstel van de Directie om over 2011 – gezien de resultaten in 2011 en de financiële positie van de Vennootschap – een dividend uit te keren van € 0,65 per aandeel in contanten. Rekening houdend met het in september 2011 reeds uitgekeerde interim-dividend van € 0,13 per aandeel, betekent dit voorstel een slotdividend van € 0,52 per aandeel; en
- (iii) overeenkomstig het ter Algemene Vergadering van Aandeelhouders te presenteren voorstel tot déchargeverlening aan de leden van de Raad en de Directie over te gaan.

Wijze van functioneren van de Raad

De Raad heeft tot taak toezicht te houden op het beleid van de Directie en op de algemene gang van zaken binnen de Vennootschap. Hij staat de Directie met raad terzijde. Bij de vervulling van zijn taak richt de Raad zich op het belang van de onderneming en weegt daartoe de in aanmerking komende belangen van bij de Vennootschap betrokkenen af. Het toezicht van de Raad betreft onder meer: de realisatie van de doelstellingen van de Vennootschap, de strategie en de risico's verbonden aan de activiteiten van de Vennootschap, het proces van financiële verslaglegging, de naleving van wet- en regelgeving en de verhouding met de aandeelhouders.

Nadere regels omtrent de wijze van vergaderen, de besluitvorming en de werkwijze zijn vastgelegd in de Statuten en het Reglement voor de Raad van Commissarissen van de Vennootschap. Beide documenten zijn gepubliceerd op de website van de Vennootschap onder de rubriek "Corporate Governance" (www.acomo.nl/about-acomo/corporate-governance).

Activiteiten

Resultaten Wij feliciteren en danken de Directies en de medewerkers van de Vennootschap en haar dochterondernemingen voor hun inzet en de daarmee behaalde resultaten in een uitdagend jaar. Het jaar 2011 was een nieuw recordjaar voor onze Groep in haar geheel en tevens voor meerdere dochterondernemingen. Alle activiteiten waren winstgevend. De integratie van de nieuwe dochterhandelsondernemingen werd succesvol afgerond. De management- en financiële structuren van de Vennootschap als geheel en van haar dochters werden verder versterkt. Wij hebben er vertrouwen in dat de Groep in de toekomst verder kan groeien en diversificeren.

Vergaderingen In 2011 heeft de Raad vijf maal formeel vergaderd. Daarnaast heeft de Raad ook veelvuldig op informele wijze vergaderd. De vergaderingen werden bijgewoond door de Voorzitter van de Directie, de heer St. Holvoet, alsmede door de CFO, de heer J. ten Kate, tenzij het functioneren van de Raad en/of de Directie werd besproken. Tijdens de vergaderingen kwamen onder meer onderwerpen aan de orde als de activiteiten en de financiële positie van de Vennootschap en haar dochterondernemingen, het personeelsbeleid, de beloningen en de risicobeheersings- en controlesystemen binnen de Vennootschap. De Raad en de Directie hebben in 2011 opnieuw intensief samengewerkt in het kader van de uitbreidings- en diversificatiestrategie van de Vennootschap en de integratie van de nieuwe dochterondernemingen.

Corporate Governance

Er waren in 2011 geen wijzigingen in het Corporate Governance beleid van de Vennootschap. Acomo sluit wat betreft haar beleid op het punt van Corporate Governance aan bij de "principles" en "best practices" van de Code Frijns, behalve op punten waarop de Vennootschap van oordeel is (een) gegronde reden(en) te hebben om van de standaard aanbeveling af te wijken. Deze en andere punten die de Corporate Governance betreffen zijn beschreven in de Verklaring Corporate Governance, gepubliceerd op de website van de Vennootschap onder de rubriek "Corporate Governance" (www.acomo.nl/about-acomo/corporate-governance). De Wet betreffende Beleid en Controle, die naast andere punten de mogelijkheid opent voor ondernemingen om een zogeheten One-tier board structuur in te voeren, is nog niet van kracht. In afwachting van de inwerkingtreding van de nieuwe Wet heeft de Raad haar voornemen om een Statutenwijziging van de Vennootschap voor te stellen en de daarmee verband houdende wijzigingen inzake Corporate Governance uitgesteld tot de Algemene Vergadering van 2013.

Gedurende het hele jaar heeft de Raad niet alleen nauwe contacten met de Directie van de Vennootschap onderhouden, maar ook met de directies van haar dochterondernemingen. Naar het oordeel van de Raad was het functioneren van de Raad als geheel, alsmede dat van de individuele commissarissen, de Directie als geheel, alsmede van haar individuele leden en de accountant bevredigend in het licht van de huidige structuur, de omvang en de strategie van de Vennootschap, met het oog op het verlenen van décharge voor de uitoefening van hun mandaat tijdens het boekjaar 2011.

Samenstelling van de Raad

Conform het rooster van aftreden en herbenoeming voor Commissarissen treedt de heer Yoav Gottesman op de komende Algemene Vergadering af. De heer Gottesman kan herbenoemd worden voor een nieuwe termijn van zes jaar. Op grond van zijn expertise en zijn substantiële bijdrage aan de groei en de risicobeheersing van de Vennootschap en haar dochterondernemingen stelt de Raad unaniem voor de heer Gottesman voor een periode van zes jaar te herbenoemen als commissaris van de Vennootschap.

Benoemings- en beloningspolitiek

Tijdens de Algemene Vergadering van 2011 werd de heer Jan ten Kate benoemd als financieel directeur en lid van de statutaire directie van de Vennootschap. Het beleid van de Vennootschap op het gebied van beloning is beschreven in de bovenvermelde verklaring Corporate Governance.

Overige

Er werden geen meldingen ontvangen in het kader van de zogenaamde 'Klokkenluidersregeling'. In het voldoen van hun taken hebben zich gedurende het afgelopen jaar geen belangenconflicten tussen individuele leden van de Raad, de Directie en de Vennootschap voorgedaan.

Rotterdam, 16 april 2012

De Raad van Commissarissen

B. Stuivinga, *Voorzitter*

Y. Gottesman

W. Boer

J. Niessen





Dames en heren, geachte Aandeelhouders,

2011 was een nieuwe mijlpaal voor Amsterdam Commodities ('Acomod'). De geconsolideerde omzet van de Groep steeg met meer dan de helft tot € 571 miljoen en de bedrijfs- en nettowinsten bereikten nieuwe records. Deze cijfers reflecteren de sterke autonome groei van de activiteiten, alsmede het feit dat de in 2010 geacquireerde bedrijfsonderdelen voor het eerst voor een volledig jaar bijdroegen aan de winst. De Winst per Aandeel steeg met 31% tot € 1,13 per aandeel, ondanks de stijging van het aantal uitstaande aandelen. Het voorgestelde dividend van € 0,65 betekent een verhoging van 30% ten opzichte van 2010. Onze voormalige Algemeen directeur en mentor de heer Dov Gottesman zou trots zijn geweest op het blijvend succes van zijn levenswerk.

De markten in voedingsgrondstoffen bleven gedurende het hele jaar zeer actief. Het jaar 2011 werd gekenmerkt door aanhoudende en ongebruikelijke prijsstijgingen, bovenop de reeds hoge prijsniveaus. De handelsomstandigheden waren bijzonder uitdagend en alle Acomod dochterondernemingen bleven eens te meer trouw aan hun reputatie van solide en betrouwbare handelspartners. Onze ervaren handelsteams en hun logistieke en administratieve medewerkers hebben de verwachtingen overtroffen om aan de vraag van de markt te kunnen voldoen en om de klanten te kunnen bedienen. Hierbij hebben zij uitstekende resultaten behaald. Wij zijn trots op hun prestaties en waarderen en bewonderen hun succes en gedrevenheid in dienst van de Acomod groep.

In het afgelopen jaar hebben wij tevens de integratie van de recente acquisities in de Groep afgerond. Parallel daaraan hebben Acomod en haar dochterondernemingen nauw samengewerkt teneinde de administratieve infrastructuur en de rapporterings- en controlesystemen te versterken en te synchroniseren. Hierbij lag de focus ook op de uitwisseling van kennis en ervaring tussen de diverse ondernemingen met het oog op toekomstige synergieën. Onder de verantwoordelijkheid van onze nieuwe CFO, de heer Jan ten Kate, werd de behoefte aan hogere werkkapitaalfinanciering en liquiditeiten ten gevolge van de sterk gestegen prijzen te allen tijde vlot verzekerd, onder meer dankzij een strict liquiditeitsmanagement binnen de Groep. In januari werden de resterende converteerbare obligatieleningen volledig geconverteerd, hetgeen circa € 20 miljoen aan het geconsolideerd eigen vermogen heeft toegevoegd. Per ultimo 2011 was de solvabiliteit van de Groep opnieuw boven onze financiële doelstelling van 40%.

Mede naar aanleiding van de belangrijke acquisities in 2010 werd samen met de Raad van Commissarissen en de directie van de diverse dochters de strategie van Acomod kritisch onder de loep genomen. Hierbij werd Acomod's exclusieve Focus on Food strategie volledig bevestigd. Wij zien goede mogelijkheden voor verdere groei, zowel van de eigen activiteiten als via nieuwe acquisities van winstgevendende ondernemingen in niche producten voor de voedingsmiddelenindustrie. Hierbij blijven we trouw aan onze eigen strenge acquisitiecriteria. De groei van de Winst per Aandeel van Acomod op de lange termijn blijft één van onze belangrijkste eisen bij het beoordelen van mogelijke acquisitiekandidaten.

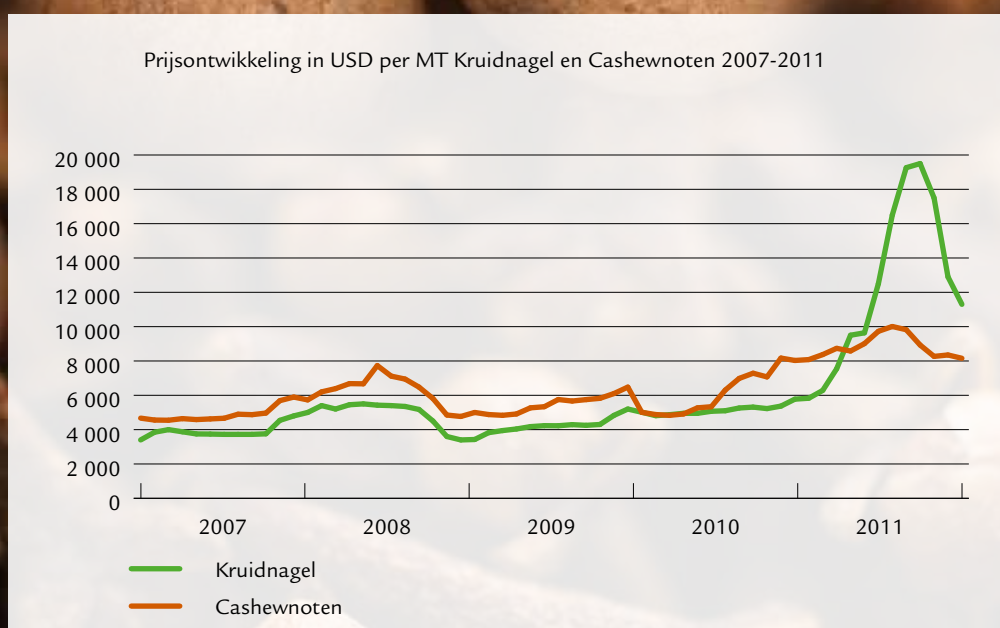
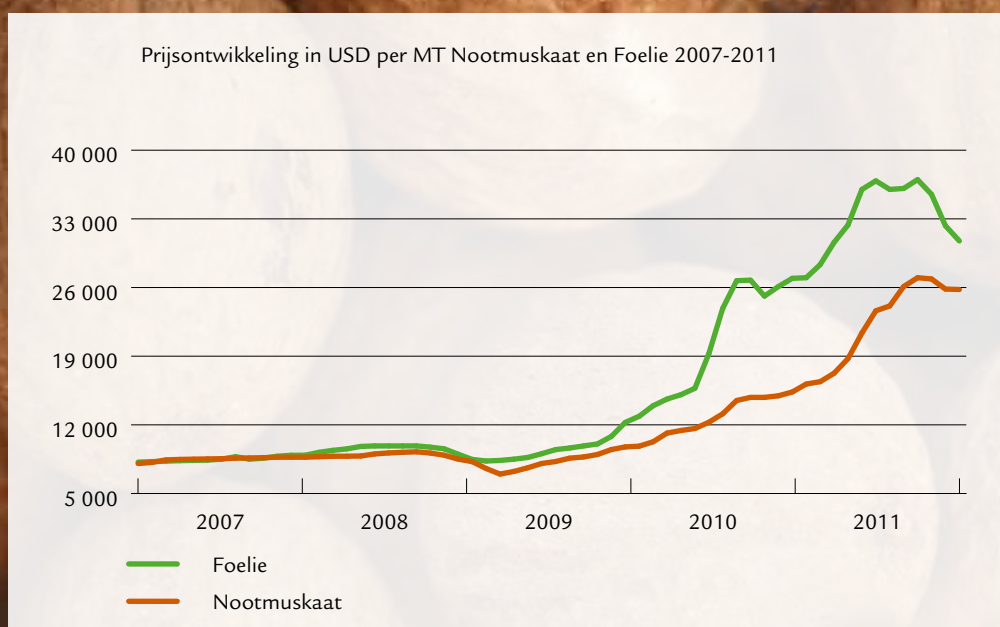
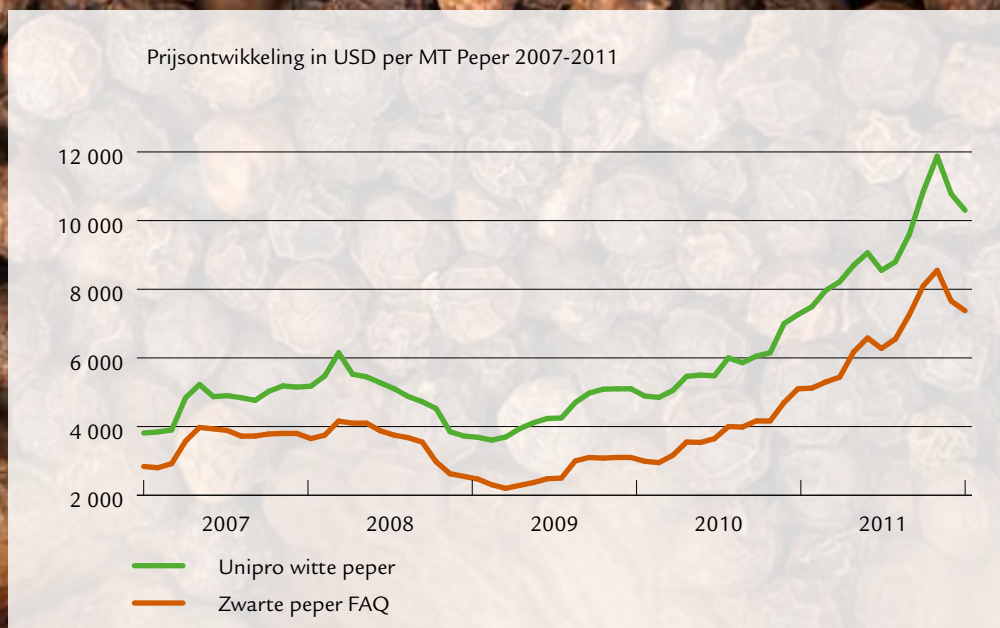
Gang van zaken 2012

Na de onafgebroken prijsstijgingen van de afgelopen achttien maanden, zijn de prijzen van diverse commodities recent enigszins gedaald en is de verdere trend in de markt onduidelijk. In de eerste twee maanden van 2012 lagen de handelsactiviteiten globaal nagenoeg op het niveau van verleden jaar. Gelet op de aard van onze activiteiten is het onmogelijk om de toekomstige ontwikkeling van de markten en van de resultaten in 2012 te voorspellen. Wij vertrouwen er evenwel op dat onze trading teams positieve resultaten zullen blijven genereren voor de aandeelhouders.

Algemene Vergadering van Aandeelhouders

Ik hoop u te mogen verwelkomen op onze Algemene Vergadering van Aandeelhouders die zal worden gehouden op 30 mei 2012 om 10:30 uur in het Wereldmuseum te Rotterdam. Directie en Raad van Commissarissen zullen een verhoging van 30% van het dividend per aandeel tot € 0,65 (2010: € 0,50) voorstellen. Rekening houdend met het in september 2011 reeds uitgekeerde interim-dividend van € 0,13 per aandeel, betekent dit voorstel een slotdividend in contanten van € 0,52 per aandeel, betaalbaar per 15 juni 2012.

Stéphane G. Holvoet
Algemeen directeur



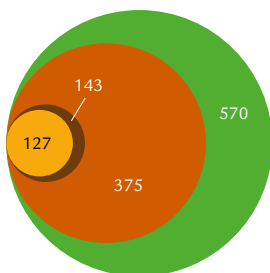
Verslag van de Directie over de activiteiten en resultaten in 2011

Wij brengen u verslag uit over de activiteiten en de resultaten van Amsterdam Commodities N.V. (Acom) in 2011 en presenteren de jaarrekening over het boekjaar afgesloten per 31 december 2011.

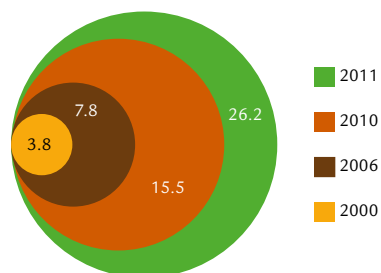
Hoofdpunten

De geconsolideerde omzet van Amsterdam Commodities steeg met 52% tot € 571 miljoen (2010: € 375 miljoen). De nettowinst bedroeg € 26,2 miljoen (2010: € 15,5 miljoen, + 69%). De nettowinst uit continue activiteiten bedroeg € 26,8 miljoen, een stijging van 47% in vergelijking met 2010 (€ 18,2 miljoen). Deze cijfers reflecteren de sterke prestatie van alle groepsondernemingen. In 2011 werden tevens de in 2010 geacquireerde bedrijven voor het eerst voor een volledig jaar geconsolideerd in de jaarresultaten. De markten in voedingsgrondstoffen bleven heel actief, er was sprake van levendige handel en mooie winstmogelijkheden. Catz International, Van Rees Group en Snick EuroIngredients boekten nieuwe recordresultaten.

Omzet in € miljoen



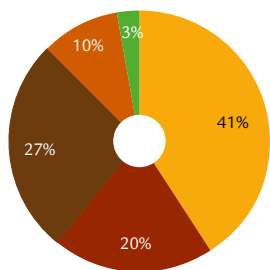
Nettowinst in € miljoen



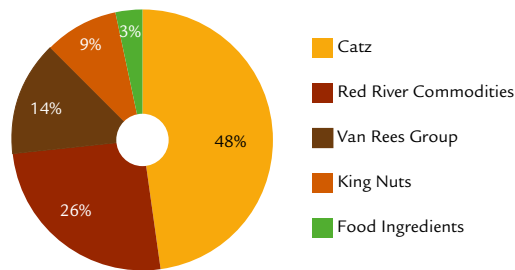
Algemene marktomstandigheden

Het jaar 2011 werd gekenmerkt door aanhoudende en ongebruikelijke prijsstijgingen, bovenop de reeds hoge prijsniveaus. Vele producten bereikten eerder ongeziene niveaus, hetgeen zijn oorsprong vond in de combinatie van een groeiende vraag en consumptie van voedingsgrondstoffen in de oorsprongslanden zelf, en van tegenvallende oogsten van diverse gewassen als gevolg van negatieve klimatologische ontwikkelingen. De impact van elkaar snel opvolgende gebeurtenissen tijdens het hele jaar was significant: overstromingen in Australië, vorst in Kenia, uitzonderlijke droogtes in het zuiden van de Verenigde Staten, de Arabische lente(s) in Noord Afrika en het Midden Oosten en tenslotte de economische en financiële crises in verband met de euro en andere regio's zijn een paar voorbeelden van een rijk gevuld jaar 2011. Door de snel stijgende prijzen steeg eveneens onze behoefte aan werkkapitaalfinanciering alsmede de afbreukrisico's op leverancierscontracten. In deze uitdagende omstandigheden bewezen onze handelaars eens te meer hun expertise en de groepsstructuren bleken voldoende flexibel en robuust.

Omzet



Nettowinst

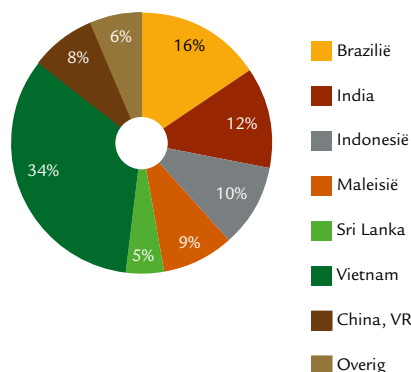




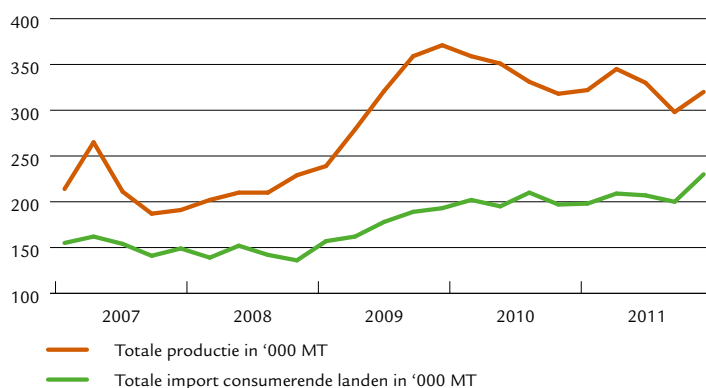
Activiteiten

Catz International (specerijen, kokos, noten, zuidvruchten) bevestigde opnieuw haar rol van sterspeler binnen de Acomogroep. De omzet steeg met ruim 30% tot € 237 miljoen (2010: € 181 miljoen). Dit reflecteert de fors hogere prijzen van vele producten gedurende het jaar, in het bijzonder van talrijke specerijen, kokos en noten. De nettowinst bedroeg € 13,7 miljoen (2010: € 11,8 miljoen, +16%). De verdrievoudiging van de resultaten van Catz sinds 2005 getuigt van het handelstalent van Henk Moerman en zijn teams. Zij verdienen alle lof voor hun kunde om de inkoop van schaarse producten vanuit kritische oorsprongen te allen tijde te verzekeren en om zo aan de vraag van de markt en de behoefte van de klanten te voldoen. Catz' aanwezigheid in Vietnam bleek opnieuw van groot belang omwille van de nabijheid bij de producenten van onder meer peper, kokos en cashewnoten, en als bron van marktinformatie. Alle activiteiten binnen Catz waren winstgevend. 100%-dochter Tovano B.V. had eveneens een goed jaar.

Peperproductie per land (2011)



Peperproductie en import 2007-2011

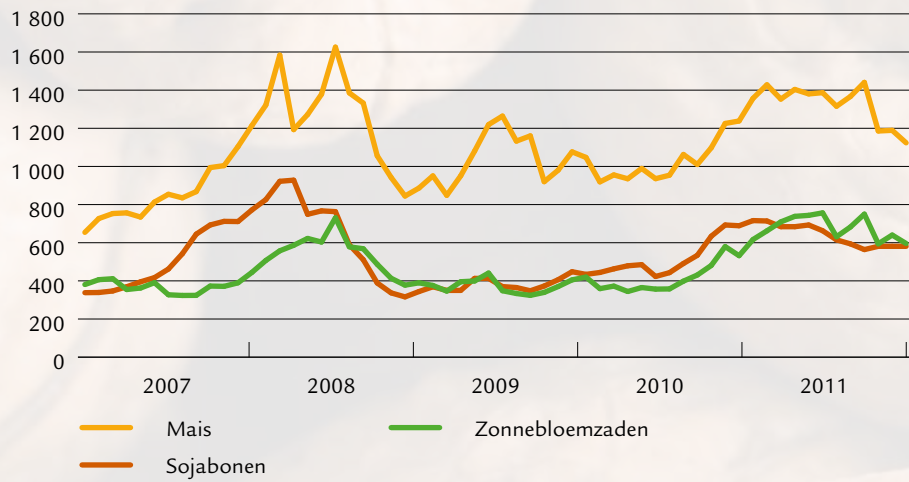


19

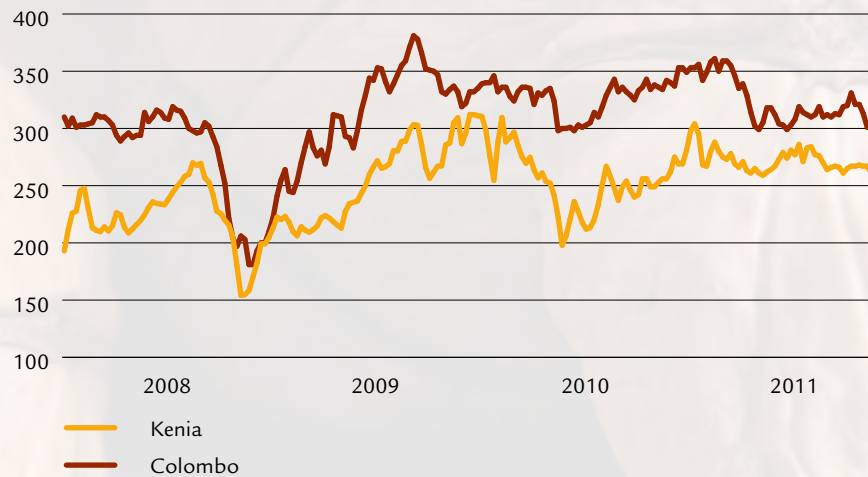
De resultaten van **Red River Commodities Group** ('Red River Commodities', Fargo, USA), actief in de sourcing, verwerking en distributie van eetbare zaden, vooral zonnebloempitten, beantwoordden volledig aan onze verwachtingen ten tijde van de acquisitie. De Amerikaanse landbouwregio's werden in 2011 getroffen door droogte in het zuiden en overvloedige regens in het noorden, met als gevolg grote vertragingen in de zaai- en plantactiviteiten en oplopende prijzen van belangrijke gewassen zoals mais, soja en katoen. Red River Commodities kon evenwel aan al haar verplichtingen blijven voldoen en versterkte hiermee haar marktpositie in haar thuismarkten. De torenhoge prijzen temperden enigszins de vraag naar producten en de economische en politieke ontwikkelingen in het Midden-Oosten en de Zuid-Europese landen hadden een invloed op de export. De verkopen van vogelzaad stegen bij constante volumes, terwijl de omzet van het product SunButter (een allergie-vrij substituum voor pindakaas) groeide met 35%. De totale omzet bedroeg € 115 miljoen (8 maanden 2010: € 71 miljoen) en de nettowinst bedroeg € 7,3 miljoen (8 maanden 2010: € 4,9 miljoen). 100% dochter Red River van Eck B.V. (Zevenbergen), gespecialiseerd in blauw maanzaad en karwijzaad, was eveneens winstgevend. In 2012 zal Red River Commodities in een nieuwe productie-eenheid in Texas investeren om daarmee haar inkoop- en distributiecapaciteiten in het zuidelijk deel van de Verenigde Staten verder te versterken.

Van Rees Group ('Van Rees', Rotterdam) is de grootste onafhankelijke internationale theehandelaar en -distributeur. Van Rees behaalde het hoogste resultaat ooit dankzij actieve handel, meer diensten met toegevoegde waarde en focus op kosten en marges. Het verbruik van thee blijft wereldwijd toenemen en thee blijft de meest goedkope gezondheidsdrank. Grotere theeoogsten werden gemakkelijk opgevangen door de markt en de prijzen bleven op relatief hoog niveau. De omzet bedroeg € 154 miljoen (8 maanden 2010: € 97 miljoen) en de nettowinst kwam uit op € 4,1 miljoen (8 maanden 2010: € 2,4 miljoen). De mogelijke expansie van het netwerk van Van Rees naar belangrijke theeproducerende (en op termijn theeconsumerende) landen zoals China en India wordt thans actief onderzocht.

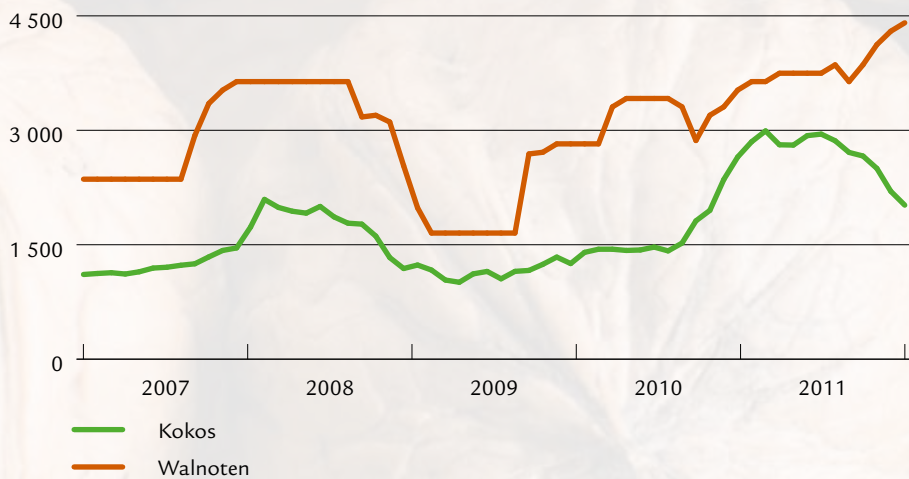
Prijswontwikkeling in USD per MT zonnebloemzaden, mais en sojabonen 2007-2011



Prijswontwikkeling in USD centen per Kg, alle theesoorten, gemiddelde veilingprijzen 2008-2011



Prijswontwikkeling in USD per MT Walnoten en Kokos 2007-2011



King Nuts & Raaphorst ('King Nuts', Bodegraven – noten en rijstwafels) werd geconfronteerd met historisch hoge prijsniveaus van talrijke noten, inclusief pinda's. Dit beïnvloedde de consumptievolumes. Desalniettemin wist King Nuts haar leverancierspositie in Europa vast te houden, mede dankzij de toevoeging van nieuwe producten aan het assortiment, sterkere banden met de oorsprongslanden en hoge kwaliteitsdiensten. Wij hebben goede verwachtingen dat de standvastige en zeer klantgerichte beleidslijn het bedrijf in staat zal stellen om te profiteren van de consolidatiebeweging in de Europese notensector. De omzet bedroeg € 55,5 miljoen (3 maanden 2010: € 13,2 miljoen) en de nettowinst € 2,6 miljoen (3 maanden 2010: € 0,9 miljoen).

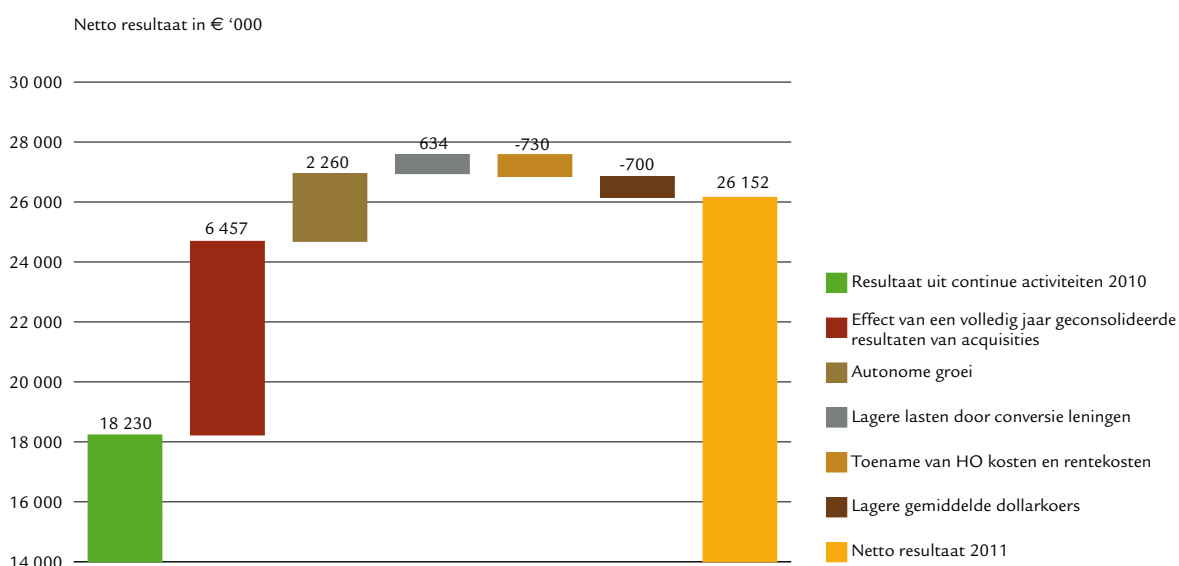
De distributie- en mengactiviteiten in voedingsingrediënten (**TEFCO en Snick EuroIngredients** – natuurlijke ingrediënten voor de levensmiddelenindustrie) ontwikkelden zich positief. Snick zag groei in bestaande en nieuwe productsegmenten en verkoopkanalen. De distributieactiviteiten van TEFCO werden beïnvloed door de aanhoudende en snelle consolidatie van producenten en industriële consumenten van voedingsingrediënten. De omzet in food ingredients steeg met 7% tot € 15,2 miljoen (2010: € 14,2 miljoen) waarop een nettowinst werd behaald van € 0,9 miljoen (2010: € 0,7 miljoen, +28%). In 2012 zal worden geïnvesteerd in bijkomende opslag- en mengcapaciteiten om aan de stijgende vraag van de markten en van de klanten te kunnen voldoen.

Geconsolideerde resultaten in 2011 in vergelijking met 2010

In de cijfers over 2010 zijn de resultaten van Red River Commodities en Van Rees voor 8 maanden opgenomen en de resultaten van King Nuts voor 3 maanden, vanaf de datum van het verkrijgen van zeggenschap. Deze ondernemingen hebben voor de volle 12 maanden bijgedragen aan het resultaat over 2011, wat neerkomt op een stijging van de nettowinst met € 6,5 miljoen. De autonome groei van de nettowinst bedroeg € 2,3 miljoen in vergelijking met 2010.

De conversie van de converteerbare obligatieleningen in januari 2011 resulteerde in lagere rentelasten, welke gedeeltelijk zijn gecompenseerd door een eenmalige boekhoudkundige last die betrekking heeft op de toepassing van IFRS-regels op de conversies (netto effect € 0,6 miljoen). In totaal werd € 26,2 miljoen geconsolideerde nettowinst behaald, na hogere rentelasten gerelateerd aan de financiering van het werkkapitaal en hoofdkantoorkosten (€ 0,7 miljoen) en een gemiddeld lagere US dollarkoers voor de omrekening van de geconsolideerde resultaten van Van Rees en Red River Commodities (€ 0,7 miljoen).

De belangrijkste componenten van de resultaatsontwikkeling 2011 ten opzichte van 2010 worden hieronder getoond.



Key performance indicatoren

De gewone winst per aandeel (WPA) steeg in 2011 met 31% tot € 1,130 (2010: € 0,865). Exclusief eenmalige posten bedroeg de WPA € 1,157 (2010: € 1,019, +14%). Na verwerking van de uitstaande opties was de verwaterde WPA uit continue activiteiten € 1,145 (2010: € 0,821, +39%).

Key performance indicatoren (in € miljoen)	2011	2010	2009
Eigen vermogen (voor slotdividend)	111,9	74,8	39,4
Totaal activa	276,3	238,6	71,9
Nettowinst per aandeel (in €)	1,130	0,865	0,645
Dividend per aandeel (in €) (2011: voorgesteld)	0,65	0,50	0,40
Uitkeringspercentage	58%	58%	62%
Eigen vermogen per aandeel (in €)	4,81	3,66	2,41
Rendement op het gemiddeld eigen vermogen	28%	27%	28%
Koers aandeel per 31 december (in €)	10,34	11,08	5,42
Aantal aandelen uitstaand per 31 december (in '000)	23 247	20 413	16 335
Marktkapitalisatie per 31 december (in € miljoen)	240,4	226,2	88,5

Geconsolideerde balans

De geconsolideerde balans voor de jaren eindigend op 31 december 2011, 2010 en 2009 wordt hieronder samengevat:

in € 000	2011	31 december 2010	2009
Activa en passiva			
Goodwill	48 206	48 071	4 604
Materiële vaste activa	25 406	23 259	1 540
Deelnemingen	-	-	11 524
Voorraden	126 639	100 282	29 757
Debiteuren	70 259	54 976	14 178
Crediteuren	(31 608)	(30 822)	(6 654)
Overige schulden	(20 890)	(20 306)	(7 943)
Voorzieningen	(11 929)	(9 723)	(1 781)
Overige activa	5 254	5 341	860
Totaal	211 337	171 078	46 085

Eigen vermogen en financiering

Liquide middelen	(528)	(6 671)	(9 430)
Schulden aan kredietinstellingen	84 046	59 990	13 610
Langlopende bankleningen	15 905	23 055	2 523
Netto schuldpositie	99 423	76 374	6 703
Achtergestelde converteerbare obligatielening	-	19 902	-
Eigen vermogen	111 914	74 802	39 382
Totaal	211 337	171 078	46 085

De groei van de activiteiten in combinatie met hogere prijzen van grondstoffen resulteerde in een toename van het geconsolideerde balanstotaal tot € 276 miljoen. De belangrijkste ontwikkelingen met betrekking tot de balans waren:

- Goodwill ten bedrage van € 48,2 miljoen reflecteert de goodwill die is betaald voor acquisities. De beweging in 2011 weerspiegelt vooral de hogere dollarkoers (de betaalde goodwill voor Van Rees en Red River Commodities is uitgedrukt in US dollars).
- Materiële vaste activa stegen tot € 25,4 miljoen en betreffen vooral opslag- en productiefaciliteiten van Red River Commodities en Van Rees; de investeringen in het boekjaar overschreden de afschrijvingslasten met € 1,4 miljoen.
- De werkkapitaalcomponenten voorraden, debiteuren en crediteuren bedroegen € 165,3 miljoen (2010: € 124,4 miljoen). De toename is het gevolg van hogere prijzen en de groei van activiteiten. Overige schulden bleven stabiel.
- De stijging van de voorzieningen betreft de voorziening voor latente belastingen (+ € 1,7 miljoen).
- De acquisitieleningen bedroegen € 15,9 miljoen; € 7,7 miljoen is terugbetaald in 2011 met inbegrip van een vervroegde aflossing van € 1,2 miljoen.
- De € 40 miljoen achtergestelde converteerbare obligatieleningen die zijn uitgegeven om de overname van de Thee- en Zadenbusiness te financieren zijn gedeeltelijk geconverteerd in december 2010. Het restant is volledig geconverteerd in januari 2011.
- Het eigen vermogen steeg tot bijna € 112 miljoen door de conversie van de obligatieleningen in aandelen voor € 19,9 miljoen en de nettowinst over 2011 van € 26,2 miljoen. Dividenden betaald in 2011 ad € 12,1 miljoen kwamen in mindering op het eigen vermogen.
- De geconsolideerde solvabiliteit op 31 december 2011 bedroeg 40,5%, hetgeen in overeenstemming is met de financiële doelstellingen van Acomio.

23

Geconsolideerde winst- en verliesrekening

De gecompriëerde winst- en verliesrekening voor de jaren 2011, 2010 en 2009 is als volgt:

In € 000	2011	2010	2009
Omzet	570 987	374 908	164 519
Kostprijs van de omzet	(487 629)	(314 648)	(140 891)
Bruto-omzetresultaat	83 358	60 260	23 628
Bedrijfskosten	(42 606)	(30 557)	(10 490)
Bedrijfsresultaat (EBIT)	40 752	29 703	13 138
Financiële baten en lasten	(2 590)	(3 162)	55
Resultaat deelnemingen	-	-	635
Belastingen	(11 376)	(8 310)	(3 296)
Netto resultaat uit continue activiteiten	26 786	18 231	10 532
Eenmalige en bijzondere baten en lasten	(634)	(2 755)	-
Nettowinst	26 152	15 476	10 532

De belangrijkste posten hierin zijn:

- De omzet is gestegen als gevolg van prijs en volume-effecten. De stijging weerspiegelt ook de omzet voor het volledige jaar van Van Rees en Red River Commodities (2010: 8 maanden) en King Nuts (2010: 3 maanden). Op jaarbasis stegen de omzetten van Van Rees met 5,0% in 2011, van Red River Commodities met 10,3% en van King Nuts met 4,0%.
- De EBIT-marge bedroeg 7,1%, iets lager dan in 2010 (7,9%), hetgeen de aard van de nieuwe activiteiten reflecteert, alsmede de hoge grondstoffenprijzen.
- De rentelasten daalden met € 0,6 miljoen ten gevolge van de conversie van de obligatieleningen, terugbetaling van bankleningen en de stijging van de werkkapitaalfinanciering.
- De gemiddelde vennootschapsbelastingdruk daalde van 31,3% in 2010 tot 29,8% in 2011 als gevolg van een wijziging in de landenmix waar opbrengsten worden gegenereerd en betere belastingplanning. De voor 2012 verwachte effectieve vennootschapsbelastingdruk exclusief niet-afrekbare posten ligt tussen 28% en 32%.
- De nettowinst uit continue bedrijfsactiviteiten nam toe met 47% van € 18,2 miljoen naar € 26,8 miljoen.
- De eenmalige boekhoudkundige last van € 0,6 miljoen is veroorzaakt door de toepassing van de IFRS boekhoudregels op de conversietransactie van de obligatieleningen.
- De nettowinst nam toe met 69% van € 15,5 miljoen tot € 26,2 miljoen.

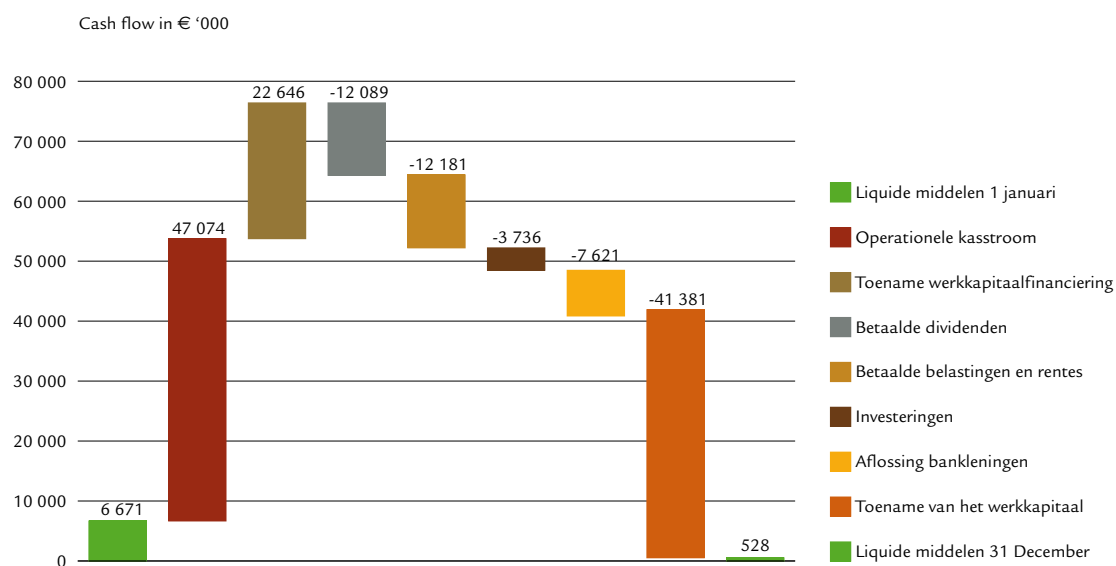
Kasstroom

De gecompriemde geconsolideerde kasstroomoverzichten voor de jaren 2011, 2010 en 2009 worden hieronder weergegeven:

In € 000	2011	2010	2009
Cash generatie			
Operationele kasstroom	47 251	34 133	12 975
Investerings in voorraden, handelsvorderingen en handelsschulden	(40 854)	(16 875)	1 763
Stijging werkkapitaalfinanciering	22 646	12 922	(3 857)
Kasstroom uit investeringsactiviteiten	(3 736)	(2 085)	(494)
Mutatie op overige korte termijn componenten	3 347	358	125
Kasstroom uit continue activiteiten	28 654	28 453	10 512
Betalingen aan financiers en overheden			
Uitgekeerd dividend	(12 088)	(6 862)	(5 717)
Aflossingen leningen	(7 621)	(2 143)	(575)
Rente en belastingen	(15 088)	(9 422)	(1 516)
Resteert	(6 143)	10 026	2 704
Netto cash gebruikt voor overname activiteiten			
Acquisities in cash	-	(92 513)	(4 089)
Verkoopopbrengst RCA (2010)	-	10 215	1 815
Acquisitie leningen	-	69 512	3 600
Netto kasstroom	(6 143)	(2 760)	4 030
Liquide middelen per 1 januari	6 671	9 431	5 401
Liquide middelen per 31 december	528	6 671	9 431

- De kasstroom uit continue activiteiten voor belastingen steeg met 38% naar € 47,2 miljoen.
- Het netto werkkapitaal steeg met € 40,9 miljoen naar € 165,3 miljoen als gevolg van hogere volumes en handelsprijzen. De stijging van het werkkapitaal was voor € 22,6 miljoen gefinancierd door een toename van de werkkapitaalfinanciering. In 2011 zijn de voor de Groep beschikbare faciliteiten uitgebreid met € 25 miljoen tot € 148 miljoen in totaal.
- Investerings in vaste activa en andere korte termijn componenten vertegenwoordigden een kasstroom van € 7,3 miljoen.
- In 2011 bedroeg de kasstroom uitgekeerd aan de aandeelhouders, banken en de belastingdienst € 34,8 miljoen, waaronder dividendbetalingen (slotdividend 2010 van € 0,39 per aandeel en interim-dividend 2011 van € 0,13 per aandeel), de contractuele aflossingen van langlopende leningen, rentebetalingen op bankleningen en bankfaciliteiten en vennootschapsbelasting.
- In 2011 hebben geen fusies en overnametransacties plaatsgevonden en lag de focus op de integratie van de ondernemingen die werden verworven in 2010.
- Bovenstaande heeft per het einde van 2011 geresulteerd in een netto liquiditeitspositie van € 0,5 miljoen.

De belangrijkste kasstroomcomponenten worden hieronder schematisch weergegeven:



Schuldpositie

De totale schuldpositie ultimo 2011 bedroeg € 100 miljoen, inclusief lange termijn acquisitieleningen van € 15,9 miljoen. Deze lange termijn schulden worden gemiddeld in 3,5 jaar terugbetaald. Korte termijn bankschulden ten bedrage van € 84,0 miljoen bestaan uit werkkapitaal-kredietfaciliteiten ter hoogte van € 77,5 miljoen en € 5,9 miljoen acquisitieleningen die in 2012 moeten worden terugbetaald.

Vreemde valuta positie

Alle operationele entiteiten zijn verplicht het koersrisico gerelateerd aan transacties in vreemde valuta in hun functionele valuta af te dekken. De geconsolideerde jaarrekening van Acomo is opgesteld in euro. Vanaf 2010 zijn in de Groep tevens ondernemingen opgenomen (Red River Commodities en Van Rees) die de US dollar als functionele valuta hebben. De 2011 resultaten van deze ondernemingen zijn opgenomen in de consolidatie van de Groep tegen de gemiddelde dollarkoers, zijnde 1,393 (1,309 voor de 8-maands periode van mei tot december 2010).

De toekomstige ontwikkeling van de euro ten opzichte van de dollar kan zowel een positief als een negatief effect hebben op de geconsolideerde resultaten in euro. De activa en passiva van Red River Commodities en Van Rees zijn voor consolidatiedoeleinden omgerekend naar euro tegen een koers van 1,296 op 31 december 2011 (1,325 op 31 december 2010). Koersverschillen die op jaareinde ontstaan door de omrekening van groepsmaatschappijen in US dollar, onder aftrek van de omrekening van gerelateerde leningen in US dollar, worden rechtstreeks in het eigen vermogen geboekt via de Reserve Koersverschillen en kunnen een impact hebben op het balanstotaal en het eigen vermogen.

Liquiditeitspositie

De Groep beschikte op 31 december 2011 over € 71 miljoen aan financieringsruimte (2010: € 69 miljoen). Dit is inclusief de bestaande bankposities. De totale faciliteiten aan werkkapitaalfinancieringen bedroegen € 148 miljoen. Deze ruimte wordt ruim voldoende geacht om zowel seizoensgebonden schommelingen in het werkkapitaal te financieren als de Groep in staat te stellen haar financiële verplichtingen na te komen.

Financieringspositie (in € 000)	31 december		
	2011	2010	2009
Liquide middelen	528	6 671	9 430
Beschikbare werkkapitaalfaciliteiten	148 120	115 055	42 000
Totale financieringscapaciteit	148 648	121 726	51 430
Gebruikte faciliteiten	(77 508)	(52 894)	(13 610)
Totaal beschikbare financiering	71 140	68 832	37 820

De werkkapitaal-kredietfaciliteiten worden geregeld op holdingniveau of door de desbetreffende groepsmaatschappij. Deze faciliteiten betreffen korte termijn leningen en zijn gewaarborgd door stille verpanding van voorraden en debiteuren. De financiële convenanten betreffen een minimumbedrag aan eigen vermogen en een rentedekkingsratio van 3 op 1. Op 31 december 2011 waren de Vennootschap en haar groepsmaatschappijen volledig in overeenstemming met de bankconvenanten. Acomo gebruikt een 'cash-pool' systeem met haar groepsmaatschappijen daar waar dit juridisch en economisch haalbaar is. Liquiditeiten die buiten de 'cash-pool' vallen blijven beschikbaar voor lokale behoeften van de groepsmaatschappijen.

Management en medewerkers

Binnen de bestaande groepsmaatschappijen waren geen wijzigingen op managementniveau en ook het management van de geacquireerde bedrijven bleef ongewijzigd. Wij voorzien geen substantiële wijzigingen in dit opzicht behalve in het kader van reguliere pensioneringen. Om de winstdelingsregelingen van Red River Commodities, Van Rees en King Nuts in lijn te brengen met het beloningsbeleid van Acomo (in het algemeen 10% van de winst voor belastingen) zijn kleine wijzigingen aangebracht in de winstdelingsregelingen van de geacquireerde bedrijven.

In 2010 is een aandelenoptieplan ingevoerd. Het plan is gericht op beloning en lange termijn behoud van managers en medewerkers op sleutelposities binnen de Groep. Het totaal aantal opties dat onder de nieuwe optieregeling kan worden toegekend bedraagt 1 200 000 opties op nieuw uit te geven aandelen Acomo. Op 1 september 2010 zijn 1 070 000 opties toegekend aan 35 participanten in het plan. De opties werden toegekend met een looptijd van 6 jaar waarbij de eerste gedeeltelijke uitoefeningsmogelijkheid start op 1 september 2013 en afloopt op 31 december 2017. De uitoefenprijs van de opties is gebaseerd op de conversieprijs van de converteerbare obligaties van € 7,39 per aandeel.

Corporate Governance

Op het vlak van Corporate Governance volgt het beleid van Acomo de principes en 'best practices' van de Code Frijns, behalve op punten waarop de Vennootschap van oordeel is een gegronde reden te hebben om van de standaard aanbeveling af te wijken. Deze punten alsook andere verklaringen in verband met de Corporate Governance zijn beschreven in de Verklaring Corporate Governance, gepubliceerd op de website van de Vennootschap www.acomo.nl. Er waren geen transacties en/of aangelegenheden waarbij sprake was van een (mogelijk) belangenconflict tussen Directie, Commissarissen en de Vennootschap.

Risicomanagement

Acomo en haar groepsmaatschappijen hebben in hun dagelijkse activiteiten te maken met zowel algemene bedrijfsrisico's als specifieke markt- en financiële risico's. In onze bedrijfsorganisatie delen de Directie en de Raad van Commissarissen de uiteindelijke verantwoordelijkheid betreffende het beheersen van en de controle over de bedrijfsrisico's, het bereiken van de financiële doelstellingen van de Groep en de correcte naleving van het Corporate Governance beleid en de Wet in het algemeen. Zij staan ook in voor een correcte financiële rapportage. De belangrijkste risico's, geassocieerd met de handelsactiviteiten, alsook de risicobeheers- en controlesystemen van de Groep zijn beschreven in punt 3 van de Toelichting alsmede in de Bestuurdersverklaring. Deze beschrijving is niet uitputtend en de risicobeheerssystemen vormen geen absolute garantie tegen toekomstige verliezen of fouten. Binnen de Groep maakt

risicomanagement van de dagelijkse (handels)activiteiten en beslissingen integraal deel uit van de verantwoordelijkheid van elke trader en manager. De effectiviteit hiervan wordt verder versterkt door het grote gevoel van individuele en collectieve verantwoordelijkheid die ingebed is in de bedrijfscultuur van de Groep.

Het dagelijkse risicomanagement wordt verder versterkt door een systeem van interne rapportage over en controle op de activiteiten, posities en resultaten. Deze maatregelen en procedures zijn bedoeld om een redelijke mate van zekerheid te bereiken zodat significante risico's worden geïdentificeerd en zoveel mogelijk worden beheerst in overeenstemming met van toepassing zijnde wetten en regelgeving. In deze processen is een financieel informatiesysteem opgenomen dat erin voorziet dat een redelijke mate van zekerheid wordt gegeven in relatie tot de juistheid en de volledigheid van de informatie.

Gebaseerd op hun beoordeling van het risicomanagement- en interne controlesystemen en voor zover hun kennis reikt, zijn de Directie en de Raad van Commissarissen van mening dat deze systemen effectief zijn geweest in 2011 en dat zij ook in de toekomst toereikend zijn, rekening houdend met de behoeften en de activiteiten van de Vennootschap. Voor een meer gedetailleerde beschrijving van de algemene markt- en financiële risico's wordt verwezen naar de Toelichting onder punt 3.

Dividend

De Directie en Raad van Commissarissen stellen aan de Aandeelhouders voor in te stemmen met een verhoging van het dividend over 2011 met 30% tot € 0,65 per aandeel (2010: € 0,50), hetgeen een pay-out vertegenwoordigt van 58% van de nettowinst. Rekening houdend met het in september 2011 reeds uitgekeerde interim-dividend van € 0,13 per aandeel, betekent dit voorstel een slotdividend van € 0,52 per aandeel, uit te keren in cash.

De volgende tijdsplanning is van toepassing:

30 mei 2012	Algemene Vergadering van Aandeelhouders
1 juni 2012	Ex-dividend datum
5 juni 2012	Dividend vaststellingsdatum
15 juni 2012	Dividend betaalbaarstelling

Bestuurdersverklaring als bedoeld in art. 5:25c lid 2 sub c Wft

De bestuurders van de Vennootschap verklaren hierbij dat, voor zover hen bekend:

1. de jaarrekening van de Vennootschap over boekjaar 2011 een getrouw beeld geeft van de activa, de passiva, de financiële positie en de winst van de Vennootschap en de gezamenlijke in de consolidatie opgenomen ondernemingen;
2. het jaarverslag van de Directie over boekjaar 2011 een getrouw beeld geeft omtrent de toestand op de balansdatum, de gang van zaken gedurende het boekjaar van de Vennootschap en van de met haar verbonden ondernemingen waarvan de gegevens in haar jaarrekening zijn opgenomen;
3. in het jaarverslag de wezenlijke risico's waarmee de Vennootschap wordt geconfronteerd zijn beschreven.

Rotterdam, 16 april 2012

Stéphane G. Holvoet
Algemeen directeur

Jan ten Kate
Financieel directeur

De belangrijkste missie van een privé-onderneming is gericht op het maximaliseren van de lange termijn winstgevendheid. Voor Acom is deze lange termijn visie van substantieel belang inhoudende dat de business niet alleen wordt gedreven door opportunistische motieven. In de dagelijkse besluitvorming spelen aspecten zoals de ontwikkeling van medewerkers, het respect voor andere culturen, het vermijden van corruptie en de evenwichtige afweging van de belangen van andere sociale factoren en publieke overheden een belangrijke rol. Waar mogelijk gebruiken wij onze invloed, bijvoorbeeld bij het adviseren van boeren en plantagemedewerkers in ontwikkelingslanden met betrekking tot de kwaliteit van hun producten teneinde hun marketingmogelijkheden in de industriële landen te verbeteren, de sustainability van de productie en het gevecht tegen kinderarbeid. Tevens zet de Groep zich in voor het gevecht tegen armoede door het op financiële en materiële wijze ondersteunen van de Catz Charity Foundation.

Catz Charity Foundation

De Groep onderhoudt al bijna 200 jaar nauwe handelsrelaties met landen in de Tropen. Onze medewerkers worden tijdens handelsreizen geconfronteerd met veel onrecht zoals natuurrampen, armoede, gebrek aan onderwijs etc. En dat terwijl je veel kan bereiken met relatief weinig geld. Dit is de basis voor het ontstaan van de Catz Charity Foundation (CCF), die het licht zag na de grote Tsunami in 2004. Het doel van CCF is om de vele initiatieven van onze medewerkers te stroomlijnen in een duurzame structuur.

Voorbeelden van projecten zijn de aankoop en financiering van agrarisch productiematerieel, opleiding en het bouwen en opzetten van scholen.



De criteria

- Kleinschaligheid, zodat het project voor 100% kan worden gefinancierd en er daardoor meer controle is bij de uitvoering.
- Geen of nauwelijks overhead. De donatie dient volledig te worden aangewend voor de uitvoering van het project.
- Betrouwbaarheid van eventuele partners voor een lange termijn aanpak.

De projecten

In 2009 heeft CCF gekozen voor een project in Kenia waarbij is nagedacht over de continuïteit en zelfredzaamheid. Dit betreft een project met inmiddels drie weeshuizen waarbij ook eigen scholing is opgezet zodat wordt gewerkt aan een betere toekomst voor de kinderen. Momenteel ondersteunt CCF de weeshuizen om zelfvoorzienend te worden onder meer via de aankoop en bewerking van circa vijf hectare landbouwgrond waar maïs, tomaten, bananen en andere gewassen zullen worden verbouwd. CCF heeft een 4WD tractor gekocht en heeft een kleine winkel in het dorp Malindi opgezet waar eigen producten kunnen worden verkocht. CCF is tevens betrokken bij verschillende projecten in Sri Lanka gericht op onder andere gezondheidszorg, onderwijs en maaltijden voor kinderen die onder de armoedegrens leven, alsmede het bouwen van een multifunctioneel gemeenschapshuis (zie foto). In de toekomst zal CCF in toenemende mate de voordelen van microfinancieringsprojecten gaan toetsen en het is aanmoedigend om te zien hoe een relatief klein geldbedrag het leven van iemand kan veranderen van werkloosheid naar zelfvoorzienendheid. Wij danken alle donateurs voor hun steun en bijdrage.



Meer informatie over CCF: www.catz.nl.

Voor een bijdrage: bankrekeningnummer 43.95.01.385 (IBAN: NL68ABNA0439501385).

2011

Geconsolideerde jaarrekening

Geconsolideerde balans per 31 december 2011

Geconsolideerde winst- en verliesrekening 2011

Geconsolideerd kasstroomoverzicht 2011

Geconsolideerd overzicht van het verloop van het eigen vermogen

Geconsolideerd overzicht van het totaalresultaat 2011

Toelichting op de geconsolideerde balans en winst- en verliesrekening

Tenzij anders vermeld, luiden alle bedragen in euro.

Geconsolideerde balans per 31 december 2011

		31 december	
	Toelichting	2011	2010
		€	€
Activa			
Vaste activa			
Immateriële vaste activa	6	48 206 186	48 071 737
Materiële vaste activa	7	25 405 526	23 259 372
Financiële vaste activa - deelnemingen	8	-	-
Financiële vaste activa - overige	9	296 944	296 944
Latente belastingvorderingen	20	18 078	751 184
Totaal vaste activa		<u>73 926 734</u>	<u>72 379 237</u>
Vlottende activa			
Voorraden	12	126 639 326	100 281 831
Debiteuren	13	70 259 442	54 975 711
Overige vorderingen	13	2 623 230	3 547 223
Derivaten	11	2 314 909	745 117
Liquide middelen	14	528 238	6 671 374
Totaal vlottende activa		<u>202 365 145</u>	<u>166 221 256</u>
Totaal activa		<u>276 291 879</u>	<u>238 600 493</u>
Passiva			
Eigen vermogen			
Aandelenkapitaal	15	10 461 409	9 185 703
Agioreserve	15	45 376 951	25 742 303
Overige reserves	16	(76 856)	(2 215 205)
Winstreserves	17	56 152 536	42 089 644
Totaal eigen vermogen		111 914 040	74 802 445
Achtergestelde converteerbare obligatieleningen	19	-	19 901 725
Garantievermogen		<u>111 914 040</u>	<u>94 704 170</u>
Langlopende schulden en voorzieningen			
Bankleningen	19	15 904 895	23 054 992
Latente belastingverplichtingen	20	7 591 445	5 863 211
Pensioenverplichtingen	21	1 486 504	1 524 375
Overige voorzieningen	22	2 850 907	2 335 813
Totaal langlopende verplichtingen		<u>27 833 751</u>	<u>32 778 391</u>
Kortlopende schulden			
Crediteuren		31 607 512	30 821 735
Schulden aan kredietinstellingen	19	84 046 209	59 989 769
Belastingen en sociale premies		4 316 104	5 425 318
Derivaten	11	1 183 665	792 823
Overige schulden en overlopende passiva		15 390 598	14 088 287
Totaal kortlopende schulden		<u>136 544 088</u>	<u>111 117 932</u>
Totaal schulden		<u>164 377 839</u>	<u>143 896 323</u>
Totaal passiva		<u>276 291 879</u>	<u>238 600 493</u>
Eigen vermogen per aandeel			
		4,814	3,665
Verwaterd			
		4,758	3,193

Geconsolideerde winst- en verliesrekening 2011

	Toelichting	2011	2010
		€	€
Omzet		570 986 669	374 907 518
Kostprijs van de omzet		(487 628 807)	(314 647 540)
Bruto-omzetresultaat		<u>83 357 862</u>	<u>60 259 978</u>
Personeelskosten	24	(28 455 838)	(18 619 369)
Algemene kosten		(11 826 379)	(9 972 288)
Afschrijvingskosten		(2 323 767)	(1 965 377)
Totaal kosten		<u>(42 605 984)</u>	<u>(30 557 034)</u>
Bedrijfsresultaat		40 751 878	29 702 944
Rentebaten	25	131 081	254 228
Rentelasten	25	(3 091 249)	(3 411 895)
Overige financiële baten en lasten	25	369 344	(4 564)
Resultaat uit bedrijfsactiviteiten voor belastingen		38 161 054	26 540 713
Vennootschapsbelasting	26	(11 375 673)	(8 310 018)
Netto resultaat uit continue activiteiten		26 785 381	18 230 695
Netto resultaat uit eenmalige items	27	(633 750)	(2 754 817)
Nettowinst		<u><u>26 151 631</u></u>	<u><u>15 475 878</u></u>
Winst toerekenbaar aan aandeelhouders van de vennootschap		<u><u>26 151 631</u></u>	<u><u>15 475 878</u></u>
Winst per aandeel			
Gewone winst per aandeel			
Uit bedrijfsactiviteiten	29	1,157	1,019
Uit eenmalige items	29	(0,027)	(0,154)
Totaal gewone winst per aandeel		<u><u>1,130</u></u>	<u><u>0,865</u></u>
Verwaterde winst per aandeel			
Uit bedrijfsactiviteiten	29	1,145	0,821
Uit eenmalige items	29	(0,027)	(0,117)
Totaal winst per aandeel, verwaterd		<u><u>1,118</u></u>	<u><u>0,704</u></u>

Geconsolideerd kasstroomoverzicht 2011

	Toelichting	2011	2010
		€	€
Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten			
Resultaat voor belastingen		38 161 054	26 540 713
Aanpassingen voor			
- Afschrijvingen	7	2 323 767	1 965 377
- Mutatie voorzieningen		3 806 331	2 382 437
- Rentebaten		(131 081)	(254 228)
- Rentelasten		3 091 249	3 411 895
- Overige vermogensmutaties		-	86 946
Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten		47 251 320	34 133 140
Mutaties werkkapitaal			
- Voorraden		(26 369 504)	(22 388 330)
- Debiteuren en overige vorderingen		(13 535 916)	(3 960 364)
- Derivaten		(1 178 850)	67 022
- Crediteuren en overige schulden		3 576 241	9 472 573
- Bankleningen korte termijn		22 646 352	12 992 479
Netto mutatie werkkapitaal		(14 861 677)	(3 816 620)
Kasstroom uit bedrijfsactiviteiten		32 389 643	30 316 520
Betaalde rente		(3 040 566)	(2 281 916)
Betaalde bankkosten		-	(2 020 873)
Betaalde vennootschapsbelasting		(12 180 952)	(5 118 514)
Netto kasstroom uit bedrijfsactiviteiten		17 168 125	20 895 217
Kasstroom uit investeringsactiviteiten			
Acquisities groepsmaatschappijen		-	(92 512 750)
Investerings in overige financiële activa		-	(124 311)
Investerings in materiële vaste activa	7	(3 735 759)	(2 085 168)
Ontvangsten uit verkoop RCA, netto	27	-	10 214 364
Ontvangen rente		134 149	347 018
Netto kasstroom uit investeringsactiviteiten		(3 601 610)	(84 160 847)
Kasstroom uit financieringsactiviteiten			
Opbrengsten van uitgifte van converteerbare lening		-	40 000 000
Aangetrokken leningen		-	29 512 195
Aflossingen op leningen		(7 620 912)	(2 143 183)
Uitgekeerde dividenden	29	(12 088 739)	(6 862 295)
Netto kasstroom uit financieringsactiviteiten		(19 709 651)	60 506 717
Netto (afname)/toename liquide middelen		(6 143 136)	(2 758 913)
Liquide middelen per begin boekjaar		6 671 374	9 430 287
Liquide middelen per einde boekjaar		528 238	6 671 374

Geconsolideerd overzicht van het verloop van het eigen vermogen

	Toegekend aan aandeelhouders van de Vennootschap						Totaal eigen vermogen
	Aandelen- kapitaal	Agio reserve	Reserve koers- verschillen	Wettelijke reserve	Overige reserves	Winst reserves	
Balans op 1 januari 2010	7 350 690	-	(1 445 211)	6 276 723	-	27 199 338	39 381 540
Resultaten							
Nettowinst 2010	-	-	-	-	-	15 475 878	15 475 878
Overige resultaten							
Cash flow hedges	16	-	-	-	3 487	-	3 487
Koersverschillen goodwill	6	-	(2 181 925)	-	-	-	(2 181 925)
Vrijval reserve koersverschillen door desinvestering RCA	16	-	1 445 211	-	-	-	1 445 211
Koersverschillen	16	-	(530 386)	-	-	-	(530 386)
Reclassificatie wettelijke reserve	16	-	-	(6 276 723)	-	6 276 723	-
Overige mutaties	16	-	-	-	53 012	-	53 012
Totaalresultaat 2010	-	-	(1 267 100)	(6 276 723)	56 499	21 752 601	14 265 277
Transacties met aandeelhouders							
Aandelen optieplan							
- waarde diensten betrokken medewerkers	-	-	-	-	45 549	-	45 549
- belastingcomponent waarde diensten	-	-	-	-	(11 615)	-	(11 615)
Uitgifte van gewone aandelen	675 000	8 190 000	-	-	-	-	8 865 000
Conversie van leningen in aandelen	15	1 160 013	17 552 303	-	-	-	18 712 316
Converteerbare leningen							
- eigen vermogen component	16	-	-	-	1 057 206	-	1 057 206
Idem - belastingcomponent	16	-	-	-	(269 588)	-	(269 588)
Gevolg conversies	16	-	-	-	(380 945)	-	(380 945)
Dividend 2009, slot	29	-	-	-	-	(4 900 460)	(4 900 460)
Dividend 2010, interim	29	-	-	-	-	(1 961 835)	(1 961 835)
Totaal transacties met aandeelhouders	1 835 013	25 742 303	-	-	440 607	(6 862 295)	21 155 628
Balans op 31 december 2010	9 185 703	25 742 303	(2 712 311)	-	497 106	42 089 644	74 802 445
Resultaten							
Nettowinst 2011	-	-	-	-	-	26 151 631	26 151 631
Overige resultaten							
Cash flow hedges	16	-	-	-	589 980	-	589 980
Koersverschillen goodwill	6	-	634 449	-	-	-	634 449
Koersverschillen	16	-	1 218 108	-	-	-	1 218 108
Totaalresultaat 2011	-	-	1 852 557	-	589 980	26 151 631	28 594 168
Transacties met aandeelhouders							
Aandelen optieplan							
- waarde diensten betrokken medewerkers	-	-	-	-	136 647	-	136 647
- belastingcomponent waarde diensten	-	-	-	-	(34 162)	-	(34 162)
Conversie van leningen in aandelen	15	1 275 706	19 634 648	-	-	-	20 910 354
Gevolg conversies	16	-	-	-	(406 673)	-	(406 673)
Dividend 2010, slot	29	-	-	-	-	(9 066 554)	(9 066 554)
Dividend 2011, interim	29	-	-	-	-	(3 022 185)	(3 022 185)
Totaal transacties met aandeelhouders	1 275 706	19 634 648	-	-	(304 188)	(12 088 739)	8 517 427
Balans op 31 december 2011	10 461 409	45 376 951	(859 754)	-	782 898	56 152 536	111 914 040

Geconsolideerd overzicht van het totaalresultaat 2011

	2011	2010
	€	€
Nettowinst	26 151 631	15 475 878
Overig gerealiseerd en niet-gerealiseerd resultaat		
Koersverschillen op eigen vermogen deelnemingen, netto	1 218 108	914 825
Koersverschillen op goodwill	634 449	(2 181 925)
Mutatie Hedge reserve	589 980	3 487
Overige mutaties	-	53 012
Overige gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten, na belastingen	2 442 537	(1 210 601)
Totaal resultaat	28 594 168	14 265 277
Totaal gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten aandeelhouders	28 594 168	14 265 277

De posten in het overzicht hierboven zijn toegelicht na aftrek van belastingen.

De toelichtingen op pagina 35 tot en met pagina 70 vormen een integraal onderdeel van deze geconsolideerde jaarrekening.

Rotterdam, 16 april 2012

Stéphane G. Holvoet
Algemeen directeur

Jan ten Kate
Financieel directeur

Toelichting op de geconsolideerde balans en winst- en verliesrekening

1 Algemene informatie

Amsterdam Commodities N.V. ('Acomco' of 'de Vennootschap') en haar deelnemingen ('de Groep') vormen een wereldwijd handelshuis dat voedingsgrondstoffen en -ingrediënten verhandelt en distribueert voor de voedingsmiddelenindustrie. De producten van de Groep bestaan voornamelijk uit specerijen, noten, gedroogd fruit, thee en eetbare zaden.

Acomco is een naamloze vennootschap, statutair gevestigd in Nederland. De statutaire zetel van de Vennootschap is Beursplein 37, 3011 AA te Rotterdam. Acomco heeft een notering op de Amsterdamse beurs (NYSE Euronext Amsterdam).

Deze jaarrekening is door de Directie en de Raad van Commissarissen goedgekeurd op 16 april 2012.

2 Grondslagen van waardering en resultaatbepaling

De belangrijkste grondslagen van waardering en resultaatbepaling die zijn gehanteerd bij het opstellen van deze jaarrekening zijn hieronder weergegeven. Deze grondslagen zijn consistent toegepast over de jaren die worden weergegeven, tenzij anders vermeld.

2.1 Algemeen

De geconsolideerde jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met International Financial Reporting Standards (IFRS) zoals vastgesteld door de International Accounting Standards Board (IASB) en aanvaard binnen de Europese Unie. De jaarrekening is opgesteld op basis van de historische kostprijs, tenzij anders vermeld. Financiële activa en passiva (inclusief derivaten en financiële instrumenten) worden gewaardeerd tegen reële waarden.

Bij het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening in overeenstemming met IFRS dient de Directie bepaalde oordelen te vormen, schattingen te maken en veronderstellingen te doen die van invloed zijn op de toepassing van de grondslagen en op de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen, baten en lasten. De werkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen. De schattingen en de onderliggende veronderstellingen worden doorlopend geëvalueerd. Wijzigingen in schattingen worden verantwoord in de periode waarin de schatting is herzien en in alle toekomstige perioden waarop de herziening van invloed is.

Informatie over veronderstellingen, schattingsonzekerheid en wezenlijke oordelen bij de toepassing van grondslagen die het meest van invloed zijn op de in de geconsolideerde jaarrekening opgenomen bedragen, wordt in Toelichting 4 van deze jaarrekening gegeven.

Het geconsolideerde kasstroomoverzicht is opgesteld onder toepassing van de indirecte methode. Betaalde en ontvangen rente, dividenden en belastingen zijn gebaseerd op werkelijke uitgaven en ontvangsten. De cijfers ter vergelijking over 2010 zijn aangepast. De buitenlandse valutaresultaten zijn toegewezen aan de onderliggende componenten. Deze herrubriceringen hebben geen materiële impact op het geconsolideerde kasstroomoverzicht.

Cijfers ter vergelijking

Ten behoeve van het inzicht zijn zonodig de cijfers ter vergelijking van het vorig boekjaar aangepast. Bepaalde items zijn geherrubriceerd teneinde aan te sluiten met de cijfers van het huidige boekjaar. Deze aanpassingen hebben geen effect gehad met het eigen vermogen en/of het netto resultaat.

2.2 Vroegtijdige toepassing van Standaarden en Interpretaties

Standaarden en interpretaties die voor het eerst worden toegepast

Er zijn geen standaarden of interpretaties die voor het eerst effectief zijn met ingang van het boekjaar 2011 en naar verwachting een materiële impact op de Groep hebben.

IAS 19, 'Personeelsbeloningen' is aangepast in juni 2011. Belangrijkste gevolgen voor de Groep zijn dat alle mutaties in de pensioenverplichting en -beleggingen moeten worden verwerkt in het jaar waarin deze ontstaan (afschaffing van de zogenaamde corridor methode). Daarnaast dient de berekening van het verwachte beleggingsrendement aangepast te worden en is nadere toelichting vereist over blootstelling aan specifieke risico's. De Groep heeft de omvang van het te verwachten effect nog niet bepaald.

IFRS 9, 'Financiële instrumenten' behandelt de classificatie, waardering en opname van financiële activa en financiële verplichtingen en vervangt delen van IAS 39. IFRS 9 legt de nadruk op het bedrijfsmodel van de entiteit bij het classificeren van financiële activa. Dienovereenkomstig bepalen het bedrijfsmodel en de kenmerken van de contractuele kasstromen van het financiële actief of het financiële actief later wordt gewaardeerd tegen geamortiseerde kostprijs of reële waarde. De Groep is van plan deze standaard met ingang van 1 januari 2013 toe te passen en heeft de omvang van het te verwachten effect nog niet bepaald.

IFRS 10, 'Geconsolideerde jaarrekening'. Deze nieuwe standaard introduceert een nieuw consolidatiemodel dat van toepassing is op alle ondernemingen. Het model is gebaseerd op zeggenschap en is onafhankelijk van de aard van de entiteit waarin werd geïnvesteerd. De Groep is van plan deze standaard met ingang van 1 januari 2013 toe te passen en heeft de omvang van het te verwachten effect nog niet bepaald.

IFRS 12, 'Informatieverschaffing over belangen in andere entiteiten' omvat nieuwe bepalingen met betrekking tot de presentatie van toelichtingen over de deelnemingen van een entiteit in dochterondernemingen, gezamenlijke overeenkomsten, geassocieerde deelnemingen en niet geconsolideerde entiteiten. De Groep is van plan deze standaard met ingang van 1 januari 2013 toe te passen en heeft de omvang van het te verwachten effect nog niet bepaald.

IFRS 13, 'Waardering van de reële waarde'. De standaard definieert de reële waarde, geeft indicaties over de waardering ervan en introduceert nieuwe bepalingen met betrekking tot de informatieverschaffing. IFRS 13 geeft geen overzicht van de situaties waarin de waardering van de reële waarde wordt verplicht maar bespreekt de manier waarop de waardering van de reële waarde moet worden uitgevoerd wanneer een standaard dit vereist. De Groep is van plan deze standaard met ingang van 1 januari 2013 toe te passen en heeft de omvang van het te verwachten effect nog niet bepaald.

De standaarden en interpretaties zoals hierboven vermeld zijn nog niet goedgekeurd door de Europese Unie.

Er zijn geen andere standaarden of interpretaties die nog niet effectief zijn en naar verwachting een materiële impact op de Groep hebben.

2.3 Grondslagen voor consolidatie

(a) Groepsmaatschappijen

Groepsmaatschappijen zijn die ondernemingen (ook 'special purpose entities') waarover de Vennootschap zeggenschap heeft, in de meeste gevallen wanneer sprake is van een aandelenbelang van 50% of meer. Er is sprake van zeggenschap indien de Vennootschap de mogelijkheid heeft om, direct of indirect, het financiële en operationele beleid van een entiteit te bepalen teneinde voordelen te verkrijgen uit de activiteiten van de entiteit. Bij de beoordeling of sprake is van zeggenschap wordt rekening gehouden met eventuele potentiële stemrechten die op dat moment uitvoerbaar of converteerbaar zijn. Groepsmaatschappijen worden in de geconsolideerde jaarrekening opgenomen vanaf de datum waarop voor het eerst sprake is van zeggenschap, tot aan de datum waarop deze eindigt.

De Groep gebruikt de acquisitie methode voor de waardering van bedrijfscombinaties. De verkrijgingsprijs van een bedrijf is gelijk aan de reële waarde van de overgedragen activa en passiva, de bij de acquisitie ontstane verplichtingen, de waarde van voorwaardelijke activa en verplichtingen en de waarde van eventueel door de Vennootschap uitgegeven

aandelen. De aan de aankoop gerelateerde kosten worden als lasten verantwoord zodra deze zich voordoen. Bij de aankoop geïdentificeerde activa en passiva en voorwaardelijke verplichtingen die aanwezig worden verondersteld bij de aankoop van een bedrijf worden initieel gewaardeerd tegen de reële waarde op de aankoopdatum. De Groep waardeert een minderheidsbelang dat ontstaat bij een acquisitie of tegen de reële waarde van dit minderheidsaandeel of tegen het relatieve minderheidsaandeel in de netto-activa van het aangekochte bedrijf.

De investeringen in dochterondernemingen worden gewaardeerd tegen kostprijs minus eventuele waardeverminderingen. Deze kostprijs kan in een later stadium worden aangepast naar aanleiding van wijzigingen in de aankoopprijs die zich na de aankoop voordoen ten gevolge van bijvoorbeeld voorwaardelijke verplichtingen die bij de aankoop zijn aangegaan. De kostprijs bevat tevens de direct aan de aankoop toerekenbare kosten. Het bedrag waarmee de verkrijgingsprijs de reële waarde van het aandeel van het aangekochte bedrijf in de verkregen afzonderlijk identificeerbare netto-activa overschrijdt, wordt als goodwill verwerkt. Als de verkrijgingsprijs minder bedraagt dan de reële waarde van het vermogen van de verworven groepsmaatschappij, dan wordt het verschil direct in de winst- en verliesrekening verwerkt.

Intercompany transacties, saldi en intercompany winsten en -verliezen worden geëlimineerd bij het opstellen van de consolidatie. De waarderingsgrondslagen van de groepsmaatschappijen worden indien noodzakelijk aangepast aan de waarderingsgrondslagen van de Groep.

37

In de geconsolideerde jaarrekening 2011 zijn de volgende groepsmaatschappijen opgenomen:

• Catz International B.V., Rotterdam, Nederland	– 100%
• BerCatz B.V., Rotterdam, Nederland	– 100%
• Tovano B.V., Maasland, Nederland	– 100%
• TEFCO EuroIngredients B.V., Bodegraven, Nederland (hierna ‘Tefco’)	– 100%
• Snick EuroIngredients N.V., Beernem (België) (hierna ‘Snick’)	– 100%
• Acomo Investments B.V., Rotterdam, Nederland	– 100% vanaf 1 mei 2010
• Red River Commodities:	
• Red River Commodities Inc, Fargo, North Dakota, USA	– 100% vanaf 1 mei 2010
• Sungold Food Inc, Fargo, North Dakota, USA	– 100% vanaf 1 mei 2010
• Red River van Eck B.V., Zevenbergen, Nederland	– 100% vanaf 1 mei 2010
• Van Rees:	
• Van Rees Group B.V., Rotterdam, Nederland (opgericht op 10 december 2010)	– 100% vanaf 10 december 2010
• Van Rees B.V., Rotterdam, Nederland	– 100% vanaf 1 mei 2010
• Van Rees North America Inc, Toronto, Canada	– 100% vanaf 1 mei 2010
• Van Rees UK Ltd, London, United Kingdom	– 100% vanaf 1 mei 2010
• Vriesthee B.V., Rotterdam, Nederland	– 100% vanaf 1 mei 2010
• Van Rees Poland Sp. Zoo, Warshaw, Polen	– 100% vanaf 1 mei 2010
• Van Rees Ceylon B.V., Rotterdam, Nederland	– 100% vanaf 1 mei 2010
• P.T. Van Rees Indonesia, Jakarta, Indonesie	– 100% vanaf 1 mei 2010
• Van Rees LLC, Moscow, Rusland	– 100% vanaf 1 mei 2010
• Van Rees Ceylon Ltd, Colombo, Sri Lanka	– 100% vanaf 1 mei 2010
• King Nuts:	
• King Nuts Holding B.V., Bodegraven, Nederland	– 100% vanaf 8 oktober 2010
• King Nuts B.V., Bodegraven, Nederland	– 100% vanaf 8 oktober 2010

In aanvulling hierop is tevens een aantal tussenholdings en ‘slapende’ juridische entiteiten in de consolidatie opgenomen. De volledige lijst met groepsmaatschappijen is gepubliceerd bij het Handelsregister van de Kamer van Koophandel in Rotterdam.

(b) Deelnemingen

Deelnemingen zijn alle entiteiten waar de Groep een aanmerkelijke invloed heeft, maar geen zeggenschap uitoefent, hetgeen in het algemeen inhoudt een belang van tussen de 20% en 50% van de stemrechten. Deelnemingen worden verantwoord onder gebruikmaking van de ‘equity methode’ en worden aanvankelijk tegen kostprijs verantwoord.

Investerings van de Groep in deelnemingen zijn inclusief eventuele goodwill (onder aftrek van eventuele cumulatieve waardeverminderingen) ontstaan op het moment van de overname.

Het aandeel van de Groep in de winsten of verliezen van haar deelnemingen na overname wordt in de winst- en verliesrekening verantwoord. Het aandeel van de Groep in mutaties in het eigen vermogen van deelnemingen na overname wordt verantwoord in het Totaalresultaat. De boekwaarden van deelnemingen worden aangepast voor geaccumuleerde mutaties na de overname. Als het aandeel van de Groep in de verliezen van een deelneming gelijk is aan of groter dan haar belang in de onderneming, inclusief eventuele vorderingen op de deelneming, dan verwerkt de Groep geen verdere verliezen tenzij de Groep namens de desbetreffende deelneming verplichtingen is aangegaan of betalingen heeft gedaan.

Ongerealiseerde winsten uit transacties tussen de Groep en haar deelnemingen worden buiten beschouwing gelaten pro rata het belang van de Groep in de deelnemingen. Ongerealiseerde verliezen worden eveneens buiten beschouwing gelaten tenzij uit de desbetreffende transactie een duurzame waardevermindering van het overgedragen activum blijkt. Waar nodig zijn de waarderingsgrondslagen van deelnemingen aangepast om deze in lijn te brengen met die van de Groep.

2.4 Segmentatie

De operationele segmentatie is conform de interne rapportage die wordt opgesteld voor de Directie van de Groep.

2.5 Omrekening vreemde valuta

(a) Functionele valuta en valuta waarin de jaarrekening is opgesteld

De posten in de jaarrekeningen van alle ondernemingen binnen de Groep zijn berekend in de valuta van de belangrijkste economische omgeving waarin de desbetreffende onderneming werkt ('de functionele valuta'). De geconsolideerde jaarrekening is opgesteld in euro's zijnde de functionele valuta van de Vennootschap en de valuta waarin de jaarrekening van de Vennootschap is opgesteld.

(b) Transacties en saldi

Transacties in vreemde valuta worden naar de functionele valuta omgerekend tegen de op de transactiedatum geldende koersen. Winsten en verliezen op vreemde valuta die voortkomen uit de afwikkeling van deze transacties en uit de omrekening van monetaire activa en passiva tegen de op de balansdatum geldende koersen worden verantwoord in de winst-en-verliesrekening. Koersverschillen ontstaan uit niet-monetaire financiële activa en passiva, zoals aandelen gewaardeerd tegen reële waarde, worden opgenomen in de winst- en verliesrekening als onderdeel van de desbetreffende reële winst of het reële verlies.

(c) Groepsmaatschappijen

De resultaten en financiële posities van alle groepsmaatschappijen (waarvan overigens geen enkele maatschappij de valuta gebruikt van een land onderworpen aan hyperinflatie) die een andere functionele valuta gebruiken dan de valuta waarin de jaarrekening is opgesteld, worden als volgt omgerekend naar de valuta waarin de jaarrekening is opgesteld:

- (a) activa en passiva worden voor elke gepresenteerde balans omgerekend tegen de op deze balansdatum geldende slotkoers;
- (b) inkomsten en uitgaven worden voor elke winst-en-verliesrekening omgerekend tegen gemiddelde koersen, tenzij deze gemiddelden geen redelijke benadering zijn van het cumulatieve resultaat van de op de transactiedatum geldende koersen, in welk geval inkomsten en uitgaven op transactiedatum worden omgerekend; en
- (c) alle hieruit voortvloeiende koersverschillen worden als afzonderlijke post binnen het Totaalresultaat opgenomen.

Bij de consolidatie worden koersverschillen die voortvloeien uit de omrekening van netto-investeringen in buitenlandse activiteiten, of van leningen en andere koersinstrumenten, bedoeld ter afdekking van dergelijke instrumenten verantwoord in het Totaalresultaat. Bij de verkoop of afstoting van buitenlandse activiteiten worden koersverschillen die onder het eigen vermogen waren opgenomen als onderdeel van de winst of het verlies bij de verkoop in de winst- en verliesrekening verantwoord.

Goodwill en aanpassingen van de reële waarde na overname van een buitenlandse onderneming worden behandeld als activa en passiva van de buitenlandse onderneming en tegen de slotkoers omgerekend. De daaruit resulterende verschillen worden verwerkt via het Totaalresultaat.

2.6 Immateriële vaste activa - goodwill

(a) Goodwill

Goodwill is het verschil tussen de verkrijgingsprijs die wordt betaald op het moment van de aankoop van een onderneming en de reële waarde van de identificeerbare netto-activa van de geacquireerde onderneming. Goodwill op acquisities van groepsmaatschappijen wordt verantwoord onder 'Immateriële vaste activa'. De waarde van de goodwill wordt jaarlijks gecontroleerd op duurzame waardeverminderingen en gewaardeerd tegen kostprijs onder aftrek van eventueel geaccumuleerde duurzame waardeverminderingen. Bijzondere waardeverminderingen op goodwill worden niet teruggenomen. Eventuele winsten en verliezen op de verkoop van een entiteit bevatten de gerelateerde boekwaarde van de goodwill van die entiteit. Ten behoeve van de controle op duurzame waardeverminderingen wordt goodwill toegewezen aan kasstroom genererende eenheden. Deze toerekening wordt gedaan aan die kasstroom genererende eenheden of groepen van kasstroom genererende eenheden waarvan wordt verwacht dat zij de voordelen ondervinden van de bedrijfscombinatie waaruit de goodwill is ontstaan, onderverdeeld naar operationeel segment.

39

(b) Computer software

Kosten verband houdende met het onderhoud van computer software programma's worden verantwoord als kosten zodra zij zich voordoen. Ontwikkelingskosten die direct zijn toe te wijzen aan het ontwerpen en het testen van identificeerbare en unieke softwareproducten binnen de Groep, worden verantwoord onder Immateriële vaste activa.

Direct toerekenbare kosten die zijn geactiveerd als onderdeel van softwareproducten bevatten tevens daar waar van toepassing de bijbehorende directe personeelskosten. Overige ontwikkelingskosten en -uitgaven die niet aan deze criteria voldoen, worden verantwoord als kosten zodra zij zich voordoen.

Computer software ontwikkelingskosten die worden verantwoord onder de activa worden afgeschreven over de geschatte economische levensduur van drie tot vijf jaar.

2.7 Materiële vaste activa

Bedrijfsgebouwen en terreinen bestaan vooral uit grond, fabrieken en opslag faciliteiten en worden gewaardeerd tegen historische kostprijs, bedrijfsgebouwen minus afschrijvingen. Indien bedrijfsgebouwen en terreinen worden overgenomen als onderdeel van een acquisitie worden deze gebouwen en terreinen gewaardeerd tegen een reële waarde die door een externe en onafhankelijke deskundige wordt vastgesteld.

De overige materiële vaste activa worden gewaardeerd tegen historische kostprijs inclusief bijkomende kosten minus de op de verwachte economische levensduur gebaseerde afschrijvingen. Deze kosten kunnen tevens vermogenscomponenten bevatten voortvloeiende uit winsten of verliezen naar aanleiding van het afdekken van de aankoop van vaste activa in vreemde valuta.

Nakomende investeringen worden verantwoord in de boekwaarde van het bijbehorende actief, of opgenomen als zelfstandig actief wanneer de verwachting reëel is dat toekomstige economische voordelen hieruit zullen voortvloeien en de bijbehorende kosten betrouwbaar kunnen worden vastgesteld. Indien activa wordt vervangen, wordt de boekwaarde van het desbetreffende actief afgeboekt. Overige kosten voor reparatie en onderhoud worden als lasten verantwoord in de winst- en verliesrekening op het moment dat zij zich voordoen.

Op terreinen wordt niet afgeschreven. De afschrijving op overige materiële vaste activa wordt lineair berekend op basis van de verwachte economische levensduur als volgt:

Gebouwen	20-30 jaar
Verbeteringen aan gebouwen	5-10 jaar
Machines en installaties	5-15 jaar
Voertuigen	3-5 jaar
Inventaris	3-8 jaar

Aan het einde van ieder boekjaar wordt de restwaarde en de resterende levensduur van ieder actief opnieuw beoordeeld en daar waar nodig aangepast. De boekwaarde van een actief wordt per direct afgeschreven tot de opbrengstwaarde indien blijkt dat de boekwaarde hoger is dan de directe of indirecte opbrengstwaarde van het desbetreffende actief (zie Toelichting onder 2.8). Winsten en verliezen op de verkoop of afstoting van activa worden bepaald door het verschil tussen de opbrengst en de boekwaarde en opgenomen onder 'Overige winsten en verliezen' in de winst- en verliesrekening.

2.8 Bijzondere waardeverminderingen van vaste activa

Op activa met een onbepaalde gebruiksduur, zoals goodwill of immateriële activa nog niet in gebruik, wordt niet afgeschreven, maar vindt jaarlijks een toets op eventueel aanwezige bijzondere waardevermindering plaats. Activa die wel worden afgeschreven worden tevens getoetst op bijzondere waardeverminderingen indien sprake is van een indicatie dat de opbrengstwaarde lager is dan de boekwaarde van het desbetreffende actief. Een verlies ten gevolge van een bijzondere waardevermindering wordt opgenomen indien de boekwaarde van het desbetreffende actief hoger is dan de verwachte opbrengstwaarde. De opbrengstwaarde is de hoogste van de reële waarde van het actief minus bijkomende verkoopkosten en de gebruikswaarde van het desbetreffende actief. Ten behoeve van het toetsen van bijzondere waardeverminderingen worden vaste activa onderverdeeld in zogenaamde kasstroom genererende eenheden. Van vaste activa, niet zijnde goodwill, waarvoor een bijzondere waardevermindering is opgenomen wordt jaarlijks beoordeeld of deze bijzondere waardevermindering kan worden teruggedraaid.

2.9 Financiële vaste activa – Leningen en vorderingen

De Groep rubriceert de financiële activa in deelnemingen, leningen en vorderingen, afhankelijk van de aard van en het doel waarvoor de financiële activa zijn verkregen. Het management bepaalt bij de eerste verwerking van de financiële activa de categorie waarin deze worden gerubriceerd en bepaalt dit bij elke verslagperiode opnieuw. Leningen en vorderingen worden bij opname gewaardeerd tegen reële waarde. Vervolgwaardering is geamortiseerde kostprijs. Leningen en vorderingen zijn financiële activa die geen derivaten zijn, waarvoor vaste of bepaalde betalingsverplichtingen gelden en die niet worden verhandeld in een actieve markt. Ze worden opgenomen onder vlottende activa behalve als de looptijd langer is dan één jaar na balansdatum; dan worden ze gerubriceerd als vaste activa.

2.10 Derivaten en hedging

Derivaten worden aanvankelijk tegen reële waarde opgenomen op de datum waarop een derivatenovereenkomst wordt afgesloten en worden daarna opnieuw tegen reële waarde berekend op balansdatum tegen de dan geldende koersen. De wijze van opname van het bijbehorende resultaat is afhankelijk van de situatie of het derivaat dient ter afdekking en zo ja, de achtergrond van het object dat wordt afgedekt.

Derivaten worden binnen de Groep onderverdeeld in:

- (a) Derivaten ter afdekking van een specifiek risico behorende bij een specifieke activa of passiva post of een zeer waarschijnlijke transactie in de toekomst (cash flow hedges); of
- (b) Derivaten ter afdekking van een netto investering in een buitenlandse onderneming (net investment hedges).

Bij de start van de afdekking wordt door de Groep de relatie tussen het hedgeinstrument en het object dat wordt afgedekt gedocumenteerd, alsmede de bijbehorende risicodoelstellingen en strategie. Tevens wordt zowel bij de aanvang van de hedge als gedurende de looptijd van de hedge de beoordeling van de effectiviteit van de onderhavige hedge op het

waarderingsrisico of cash flow risico gestructureerd vastgelegd. De reële waarden van de derivaten die worden ingezet voor het afdekken van risico's zijn weergegeven in Toelichting 11.

Mutaties in de Hedge reserve die onderdeel zijn van het Totaalresultaat worden toegelicht in Toelichting 16. Indien de resterende looptijd van een derivaat langer is dan 12 maanden wordt de reële waarde van dit derivaat opgenomen als vast actief of onder de langlopende schulden. Indien de resterende looptijd van een derivaat korter is dan 12 maanden wordt deze gepresenteerd onder kortlopende vorderingen of kortlopende schulden. Handelsderivaten worden immer gepresenteerd onder overige vorderingen en kortlopende schulden.

(a) Cash flow hedges

Het effectieve deel van de wijziging in de reële waarde van een derivaat bedoeld als een cash flow hedge wordt opgenomen in 'Overig totaalresultaat'. Het resultaat dat ontstaat uit het ineffectieve deel wordt direct genomen en in de winst- en verliesrekening gepresenteerd onder 'Overige financiële baten en lasten'.

De binnen het eigen vermogen geaccumuleerde hedge bedragen worden in de winst- en verliesrekening verwerkt in de periode waarin de gedekte cash flow wordt gerealiseerd (bijvoorbeeld wanneer de toekomstige verkoop die is gedekt wordt gerealiseerd). Het koersresultaat op het derivaat dat wordt bereikt door het effectief hedgen wordt verwerkt onder 'Omzet'. Echter, indien de verwachte toekomstige transactie die wordt gehedged leidt tot het onderkennen van een niet-financieel actief (zoals bijvoorbeeld Voorraden), dan worden de binnen het eigen vermogen uitgestelde koerswinsten of -verliezen verwerkt en gepresenteerd onder 'Kostprijs omzet'. Uitgestelde bedragen voor derivaten die zijn gerelateerd aan voorraden worden uiteindelijk in de winst- en verliesrekening verwerkt onder 'Kostprijs omzet'.

Wanneer een derivaat qua tijd verloopt dan wel wordt verkocht, of wanneer een hedge niet meer voldoet aan de criteria van hedge accounting, dan worden alle binnen het eigen vermogen daaraan gerelateerde opgenomen bedragen binnen het eigen vermogen gehouden tot het moment dat de verwachte transactie zich heeft voltrokken. Wanneer de verwachte transactie niet meer wordt verwacht, wordt het binnen het eigen vermogen opgenomen cumulatieve hedgeresultaat direct in de winst- en verliesrekening verwerkt onder 'Overige financiële baten en lasten'.

(b) Netto investering hedges

Hedges van netto investeringen in buitenlandse deelnemingen worden op gelijke wijze verwerkt als cash flow hedges. Alle resultaten inzake de hedging instrumenten – derivaten die zijn gerelateerd aan effectieve hedges worden verwerkt in het Totaalresultaat. De resultaten die zijn gerelateerd aan niet-effectieve delen van de hedges worden verwerkt in de winst- en verliesrekening onder 'Overige financiële baten en lasten'.

Winsten of verliezen die gedurende jaren zijn geaccumuleerd binnen het eigen vermogen worden in de winst- en verliesrekening opgenomen wanneer de buitenlandse deelneming wordt verkocht of afgestoten. In 2010 was dit het geval bij de verkoop van het minderheidsbelang in RCA waarbij niet-gerealiseerde koersverschillen resulteerden in een nettoverlies van € 1 445 211 dat werd verwerkt in de winst- en verliesrekening 2010 (Toelichting 8 en Toelichting 27).

2.11 Voorraden

Voorraden worden opgenomen tegen kostprijs of lagere netto-opbrengstwaarde. Hierbij wordt de FIFO-methode gehanteerd. De kostprijs van gereed product en halffabrikaten zijn inclusief directe arbeidskosten en overige directe kosten alsmede een evenredig deel van de algemene productiekosten (gebaseerd op de normale bezetting), maar exclusief financieringskosten.

Netto-opbrengstwaarden zijn gebaseerd op geschatte verkoopprijzen bij normale bedrijfsuitoefening, minus de verwachte van toepassing zijnde variabele verkoopkosten.

2.12 Debiteuren, crediteuren en overige vorderingen en schulden

Debiteuren zijn vorderingen op cliënten die zijn ontstaan door de verkoop van goederen binnen de normale bedrijfsuitoefening. Deze vorderingen worden als kortlopend geclassificeerd aangezien de inning van deze vorderingen immer binnen één jaar worden verwacht.

Aanvankelijk worden debiteuren en overige vorderingen gewaardeerd tegen reële waarde. Vervolgwaardering is geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve interestmethode onder aftrek van een eventuele voorziening voor oninbaarheid.

Crediteuren betreffen verplichtingen om te betalen voor goederen of diensten die zijn aangeschaft binnen de normale bedrijfsuitoefening. Crediteuren en overige schulden worden opgenomen onder de vlottende passiva indien de betaling van de schulden plaatsvindt binnen één jaar. Indien dit niet het geval is, worden deze verplichtingen opgenomen onder de langlopende schulden. Aanvankelijk worden crediteuren en overige schulden gewaardeerd tegen reële waarde. Vervolgwaardering is geamortiseerde kostprijs op basis van de contante waarde methode.

2.13 Liquide middelen

Bij liquide middelen zijn inbegrepen kasmiddelen, bij banken direct opvraagbare deposito's en overige kortlopende zeer liquide beleggingen met looptijden van drie maanden of minder. Schulden aan kredietinstellingen worden in de balans gepresenteerd als onderdeel van de kortlopende schulden.

2.14 Aandelenkapitaal

Gewone uitgegeven aandelen worden gepresenteerd onder het eigen vermogen. Bijkomende kosten die direct zijn toe te rekenen aan de uitgifte van nieuwe aandelen of opties worden geboekt ten laste van de opbrengsten in de agioreserve, na aftrek van belastingen.

2.15 Leningen

Leningen worden aanvankelijk opgenomen tegen de reële waarde na aftrek van bijkomende transactiekosten. Vervolgwaardering vindt plaats tegen geamortiseerde kostprijs. Verschillen tussen deze waarde en de aflossingswaarde worden tegen contante waarde opgenomen in de winst- en verliesrekening gedurende de looptijd van de desbetreffende leningen. Vergoedingen die zijn betaald bij het afsluiten van de lening en de bijbehorende faciliteiten worden verantwoord als transactiekosten van de lening.

Leningen worden gepresenteerd onder de kortlopende schulden tenzij de Groep een onvoorwaardelijk recht heeft om de aflossing van de verplichting tenminste 12 maanden na afloop van het boekjaar uit te stellen.

2.16 Samengestelde financiële instrumenten – converteerbare leningen

Samengestelde financiële instrumenten die worden uitgegeven door de Vennootschap bestaan uit converteerbare leningen die kunnen worden omgezet in aandelenkapitaal op verzoek van de houder van de converteerbare lening dan wel, in specifieke omstandigheden, op verzoek van de Vennootschap. Het aantal uit te geven aandelen wisselt niet met veranderingen van de koers van die aandelen. De uit samengestelde financiële instrumenten voortvloeiende verplichtingen worden direct opgenomen tegen de reële waarde van een vergelijkbare verplichting zonder aandelen conversierecht. Aanvankelijk wordt de eigen vermogenscomponent opgenomen voor het verschil tussen de reële waarde van het samengestelde financiële instrument als geheel en de reële waarde van de vreemde vermogenscomponent. Alle direct toerekenbare transactiekosten worden toegerekend aan de vreemde vermogens component en de eigen vermogenscomponent naar rato van hun oorspronkelijke boekwaarden.

De vervolgwaardering van de verplichtingencomponent is geamortiseerde kosten gebaseerd op de contante waarde. De vermogenscomponent van een samengesteld financieel instrument wordt na initiële waardering niet meer geherwaardeerd behalve op het moment van conversie of bij afloop.

Bij vervroegde conversie van een converteerbare obligatielening, geïnitieerd door de obligatiehouder, wordt het verschil tussen de opbrengsten van de obligatielening en de afkoopwaarde van de verplichting verwerkt ten laste van de agioreserve die wordt geboekt ten gevolge van de uitgifte van de nieuwe aandelen.

2.17 Acute en latente belastingverplichtingen/(-vorderingen)

De belastinglast voor een boekjaar bestaat uit acute en latente vennootschapsbelasting en wordt opgenomen in de winst- en verliesrekening tenzij de last is gerelateerd aan onderdelen van het Totaalresultaat of aan eigen vermogenscomponenten. In die gevallen wordt de belastinglast tevens opgenomen in respectievelijk het Totaalresultaat of direct in het eigen vermogen.

De acute vennootschapsbelastinglast wordt bepaald op basis van belastingwetgeving die op balansdatum van toepassing of aangekondigd was en die naar verwachting van toepassing zal zijn in de landen waar de Vennootschap en haar dochterondernemingen actief zijn en belastbare inkomsten genereren. Periodiek worden fiscaal ingenomen posities in aangiften die zijn gebaseerd op de interpretatie van belastingwetgeving geëvalueerd door het management en daar waar nodig worden voorzieningen gevormd.

Latente vennootschapsbelastingverplichtingen worden opgenomen onder gebruikmaking van de periode-toerekeningsmethode voor tijdelijke verschillen tussen de belastinggrondslagen van activa en passiva en de boekwaarde ervan in de geconsolideerde jaarrekening. Echter, voor initieel verwerkte goodwill wordt geen latente belastingvoorziening gevormd. Latente vennootschapsbelastingverplichtingen worden niet opgenomen voor de initiële waardering van activa en passiva anders dan bij een acquisitie indien op het moment van de transactie geen financieel effect ontstaat op boekhoudkundige of belastbare resultaten. Latente vennootschapsbelastingverplichtingen worden bepaald op basis van belastingtarieven en -wetgeving die op balansdatum van toepassing of aangekondigd waren en die naar verwachting van toepassing zullen zijn wanneer de desbetreffende vordering wordt gerealiseerd of verplichting wordt voldaan.

Latente vennootschapsbelastingvorderingen worden opgenomen voor zover het waarschijnlijk is dat er toekomstige fiscale winst beschikbaar zal zijn waarmee de tijdelijke verschillen kunnen worden gecompenseerd.

Latente vennootschapsbelastingverplichtingen worden voorzien voor tijdelijke verschillen die voortvloeien uit investeringen in deelnemingen tenzij de Groep volledige controle heeft over het tijdstip waarop het tijdelijke verschil wordt teruggeboekt en het waarschijnlijk is dat het tijdelijke verschil niet in de nabije toekomst zal worden gerealiseerd.

Latente vennootschapsbelastingverplichtingen en -vorderingen worden alleen gesaldeerd wanneer sprake is van een juridisch afdwingbaar recht om acute vennootschapsbelastingvorderingen te compenseren met acute vennootschapsbelastingverplichtingen, en indien de latente vennootschapsbelastingverplichtingen en -vorderingen zijn opgelegd door dezelfde fiscale autoriteit op dezelfde fiscale entiteit of op verschillende fiscale entiteiten en waarbij de intentie bestaat om de verschillende belastingverplichtingen en -vorderingen onderling te salderen.

2.18 Werknemersvoorzieningen

Binnen de Groep bestaan verschillende pensioenregelingen. Deze regelingen zijn of ondergebracht bij een verzekeringsmaatschappij of bij een pensioenfonds en gebaseerd op periodieke actuariële berekeningen. Binnen de Groep bestaan materieel gezien twee pensioenregelingen op basis van toegezegde pensioenrechten ('Defined benefit plans') en bestaat een beperkt aantal toegezegde bijdrageregelingen ('Defined contribution plans').

Toegezegde bijdrageregelingen zijn regelingen waarbij de Groep een vaste bijdrage betaalt aan een separate entiteit (veelal een fonds). De Groep heeft geen wettelijke of feitelijke verplichtingen om aanvullende bijdragen te doen indien het fonds niet over voldoende middelen beschikt om haar huidige en in het verleden opgebouwde pensioenverplichtingen jegens betrokkenen te voldoen.

De bijdragen worden als kosten voor werknemersvoorzieningen verantwoord zodra ze zijn verschuldigd. Vooruitbetaalde bijdragen worden als activa verwerkt voor zover een terugbetaling of verlaging van de toekomstige betalingen wordt verwacht.

Bij een toegezegde pensioenregeling staat de uitkering die een werknemer zal ontvangen bij pensionering voor wat betreft de formule vast; de formule die de uitkering vaststelt bevat veelal factoren zoals leeftijd, aantal dienstjaren en eventuele

compensaties. De verplichting die in de balans wordt opgenomen voor een toegezegde pensioenregeling is gelijk aan de actuele waarde van de pensioenaanspraken aan het einde van het boekjaar minus de reële waarde van de fondsbeleggingen, rekening houdend met eventuele aanpassingen uit hoofde van backservice verplichtingen. Deze verplichting wordt jaarlijks berekend door onafhankelijke actuarissen volgens de 'projected unit credit'-methode. De actuele waarde van de verplichtingen wordt bepaald door het disconteren van de verwachte toekomstige uitgaven in de valuta van de Groep met een disconteringsvoet gelijk aan het rendement per balansdatum van staat- of bedrijfsobligaties met een hoge kredietwaardering waarvan de looptijd de termijn van de verplichtingen van de Groep benadert. In landen waar geen marktwaarde voor bedrijfsobligaties bestaat, wordt het rendement voor staatsobligaties gehanteerd.

Met betrekking tot actuariële winsten en verliezen bij een toegezegde pensioenregeling past de Groep de corridor-methode toe. Actuariële winsten en verliezen die een gevolg zijn van aanpassingen van ervaringscijfers en van actuariële veronderstellingen groter dan 10% van de vermogenswaarde van de regeling of groter dan 10% van de toegezegde-bijdrage verplichting worden verwerkt via het Totaalresultaat in de periode waarin ze zich voordoen.

Kosten gerelateerd aan reeds verstreken dienstjaren worden direct in de winst- en verliesrekening opgenomen tenzij de aanpassingen in een pensioenregeling afhankelijk zijn van het in-dienst blijven van werknemers gedurende een aantal jaren (de vestigingsperiode). In dat geval worden kosten gerelateerd aan reeds verstreken dienstjaren verwerkt gedurende de periode waarin de rechten daadwerkelijk worden verkregen.

De Groep neemt een verplichting en kosten op voor bonussen en winstdelingen, gebaseerd op een formule die is gebaseerd op een percentage van de winst voor belasting (in het algemeen 10%) van de desbetreffende groepsmaatschappij. De Groep neemt een verplichting op indien een contractuele verplichting bestaat dan wel een verplichting bestaat door regels die in de laatste jaren zijn gehanteerd.

2.19 Aandelenopties

De Vennootschap heeft op 1 september 2010 een aandelenoptieplan geïntroduceerd voor de Groep waarbij werknemers gedurende een aantal jaren diensten verrichten in ruil voor opties op aandelen van de Vennootschap. De reële waarde van de diensten wordt berekend en verwerkt als kosten in de winst- en verliesrekening. Daarbij wordt de totale waarde van die diensten bepaald door een koppeling te leggen met de waarde van de opties die zijn uitgegeven.

Werknemers realiseren de daadwerkelijke rechten op opties nadat ze tenminste een aantal jaren in dienst van de Groep zijn geweest. Bij het bepalen van het uiteindelijk te verwachten aantal aandelen dat via deze regeling zal worden uitgegeven worden deze vereisten van indienst- zijn meegenomen. De totale kosten worden verdeeld over de periode dat de rechten daadwerkelijk worden gerealiseerd met inachtneming van het in die periode voldoen aan de vastgelegde vereisten. De Vennootschap beoordeelt aan het eind van ieder periode in hoeverre wijzigingen in oorspronkelijke aannames en inschattingen omtrent het totaal verwachte uit te geven aantal aandelen moeten leiden tot aanpassing van het verwachte aantal uit te geven aandelen. Indien het aantal wijzigt dan zal dat worden verwerkt in de winst- en verliesrekening met een corresponderende post binnen het eigen vermogen.

De Vennootschap zal nieuwe aandelen uitgeven wanneer de opties worden uitgeoefend. De opbrengsten van de nieuw uitgegeven aandelen onder aftrek van direct daaraan gekoppelde kosten worden verwerkt via het aandelenkapitaal (nominale bedrag van uitgegeven aandelen) en de agioreserve ten tijde van het uitoefenen van de opties.

2.20 Voorzieningen

Een voorziening voor reorganisaties en juridische claims wordt in de balans opgenomen wanneer de Groep een in rechte afdwingbare of feitelijke verplichting heeft als gevolg van een gebeurtenis in het verleden, en het waarschijnlijk is dat voor de afwikkeling van die verplichting een uitstroom van middelen nodig is en deze uitstroom betrouwbaar kan worden geschat. Voor toekomstige exploitatieverliezen worden geen voorzieningen opgenomen. In het geval van een aantal gelijksoortige verplichtingen wordt de inschatting van de kans op een uitstroom van middelen bij een getroffen regeling voor deze categorie verplichtingen gezamenlijk gemaakt. In dat geval wordt een voorziening getroffen voor de verplichtingen van de gehele Groep, ook indien de kans bestaat dat deze verplichtingen zullen leiden tot een uitstroom

van middelen die gering is. Voorzieningen worden berekend tegen de contante waarde van de uitgaven die naar verwachting benodigd zijn om aan de verplichting te vol doen tegen een verdisconteringsvoet (voor belastingen) die een weergave is van de huidige marktwaardering van de tijdswaarde van geld en de specifieke risico's die met de verplichting samenhangen. De stijging van de voorziening door tijdsverloop (oprenting) wordt als rentelast verantwoord.

2.21 Omzetverantwoording

Omzet omvat de reële waarde van de ontvangen of te ontvangen vergoedingen voor de verkoop van goederen en diensten in de gewone bedrijfsuitoefening van de Groep. Omzet wordt gepresenteerd na aftrek van BTW, geschatte terugzendingen, kortingen en na eliminatie van omzetten binnen de Groep. Opbrengsten worden binnen de Groep verantwoord als het bedrag van de opbrengst op betrouwbare wijze kan worden bepaald, het waarschijnlijk is dat de economische voordelen met betrekking tot de transactie naar de entiteit zullen vloeien en wordt voldaan aan de voorwaarden zoals hieronder weergegeven.

(a) Verkoop van goederen

Opbrengsten uit hoofde van de verkoop van goederen worden opgenomen wanneer de entiteit de wezenlijke risico's en voordelen van eigendom van de goederen overgedragen heeft aan de koper, de entiteit niet de feitelijke zeggenschap of betrokkenheid die gewoonlijk toekomt aan de eigenaar behoudt over de verkochte goederen en de reeds gemaakte of nog te maken kosten met betrekking tot de transactie op betrouwbare wijze kunnen worden vastgesteld.

(b) Rentebaten

Rentebaten worden verwerkt onder gebruikmaking van de effectieve interestmethode. Indien een lening of een vordering een bijzondere waardevermindering heeft ondergaan wordt de boekwaarde afgeboekt tot de opbrengstwaarde, zijnde de contante waarde van de verwachte toekomstige kasstromen verdisconteerd tegen het oorspronkelijk overeengekomen effectieve interest percentage en wordt de oprenting verwerkt als rentebaten. Rentebaten op leningen en vorderingen die een bijzondere waardevermindering hebben ondergaan worden opgenomen tegen het oorspronkelijk overeengekomen effectieve interest percentage.

(c) Dividendinkomsten

Dividendinkomsten worden verwerkt wanneer het recht op de ontvangst van dividend is ontstaan.

2.22 Kostprijs van de omzet

De kostprijs van de omzet wordt in dezelfde periode als de omzet verwerkt. Overige inkomsten en uitgaven worden verantwoord in de periode waarop zij betrekking hebben.

2.23 Leaseverplichtingen

Leaseverplichtingen waarvan een significant deel van de risico's en opbrengsten voortvloeiend uit het eigendom worden toegerekend aan de lessor worden geclassificeerd als operationele lease. Uitgaven voor operationele lease contracten (het saldo dat overblijft na aftrek van incentive vergoedingen) worden op lineaire wijze opgenomen in de winst- en verliesrekening gedurende de leaseperiode.

2.24 Dividenduitkering

Dividenduitkeringen aan de Aandeelhouders van de Vennootschap worden in de jaarrekening van de Groep als een verplichting opgenomen in de periode waarin de dividenden door de Aandeelhouders van de Vennootschap zijn goedgekeurd.

3 Risicobeheer

3.1 Risico factoren

De Groep is internationaal actief in de handel en distributie van voedselproducten en ingrediënten en loopt daarmee verschillende financiële risico's waaronder marktrisico's (inclusief koersrisico's, diverse renterisico's en prijsrisico's), kredietrisico's en liquiditeitsrisico's. De algehele risicobeheersing van de Groep richt zich primair op de onvoorspelbaarheid van commodity markten en van financiële markten en is gericht op het minimaliseren van de potentiële negatieve gevolgen op de financiële resultaten van de Groep.

Het risicobeheer binnen de Groep wordt uitgevoerd aan de hand van procedures die zijn goedgekeurd door de Directie en de Raad van Commissarissen van de Groep. Het identificeren, evalueren en afdekken van risico's gebeurt in nauwe samenwerking met de operationele ondernemingen binnen de Groep. De Directie en het management van de operationele ondernemingen passen procedures toe die specifieke deelgebieden afdekken waaronder vreemde valuta koersrisico, interest risico, kredietrisico, het gebruik van financiële instrumenten zoals derivaten en liquiditeitsbeheer. Het risicobeheer van de Groep wordt meer uitgebreid beschreven in het Directieverslag en in de Bestuurdersverklaring.

3.1.1 Marktrisico's

Vreemde valuta koersrisico

De Groep is internationaal actief en loopt derhalve valutarisico's in verband met diverse valutaposities, met name die in US dollars. Koersrisico's ontstaan vooral vanuit huidige en toekomstige verkooptransacties, huidige en toekomstige kosten, activa en passiva posities en netto-investeringen in buitenlandse ondernemingen.

De Directie heeft een beleid ontwikkeld waarin van de groepsmaatschappijen wordt verwacht dat zij hun eigen valuta-risico dat ontstaat door verkopen en inkopen van goederen ten opzichte van de door hen gehanteerde functionele valuta beheersen. De entiteiten binnen de Groep gebruiken termijncontracten via externe banken om hun valutarisico's voortvloeiend uit toekomstige in- en verkooptransacties en bijbehorende activa en passiva te beheersen. Valutarisico's ontstaan wanneer toekomstige verkooptransacties worden afgesloten en bijbehorende activa en passiva worden opgenomen in een valuta die anders is dan de functionele valuta van de desbetreffende entiteit.

Het risicobeheer van de Groep stelt dat 90% tot 100% van de verwachte kasstromen (voornamelijk export en voorraden) in iedere relevante buitenlandse valuta voor de komende 12 maanden dient te worden afgedekt. Ongeveer 95% (2010: 95%) van de geprognosticeerde opbrengsten uit verkoop van goederen worden gekwalificeerd als 'hoogst waarschijnlijk' voor het daadwerkelijk afdekken van koersrisico's.

De Groep heeft verschillende investeringen in buitenlandse ondernemingen en heeft diensgevolge een valutarisico voor wat betreft de netto-investering in deze ondernemingen. Deze valutarisico's worden afgedekt door leningen af te sluiten in de bijbehorende buitenlandse valuta's.

Indien in het boekjaar 2010 de gemiddelde koers die binnen de Groep is gehanteerd voor de US dollar een afwijking van 5% ten opzichte van de waardering van de euro had gehad en alle overige variabelen constant waren gebleven, dan zou het nettoresultaat van de Groep € 550 000 hoger of lager zijn geweest, vanwege koersresultaten ontstaan uit de omrekening van de resultaten van Van Rees en van Red River Commodities. Eensluitend zou het totaal van de activa zijn toegenomen of afgenomen met € 2.5 miljoen in het geval dat de US dollar een afwijking van 5% zou hebben ten opzichte van de koers van de euro zoals gebruikt op 31 december 2011 en zou de invloed op het eigen vermogen van de Groep € 5.9 miljoen hebben bedragen als gevolg van de waardering van de deelnemingen in US dollars.

Prijsrisico

De resultaten van de Groep zijn gevoelig voor wijzigingen in de commodity marktprijzen van de goederen waarin wordt gehandeld. Teneinde de effecten van dit prijsrisico te beheersen worden door de groepsmaatschappijen intern vastgestelde handelsrichtlijnen aangehouden ten aanzien van de maximaal in te nemen handelsposities per

productgroep en in totaal. Vanuit een financieringsoogpunt wordt immer voldoende ruimte gereserveerd om de toename in de investering in het werkkapitaal te kunnen financieren indien de handelsprijzen stijgen.

Rente-sensitiviteitsanalyse

In verband met de aan de leningen gerelateerde rente-risico's is een sensitiviteitsanalyse gemaakt voor de rentepercentages op de bankleningen en de kort-lopende bankschulden per balansdatum. Indien de rentepercentages 0,5% of 50 basispunten hoger of lager zouden zijn geweest en alle andere variabelen zouden constant blijven, dan zou het resultaat voor belastingen van de Groep over 2011 € 450 000 hoger of lager zijn geweest.

Kasstroomrisico en reëel renterisico

Het renterisico van de Groep volgt uit de lange termijn leningen en de financiering van het werkkapitaal. Leningen en werkkapitaalfinanciering leiden voor de Groep tot een renterisico met bijbehorende kasstroom risico's, die gedeeltelijk wordt gecompenseerd door liquiditeiten aan te houden tegen variabele rentepercentages. Leningen die zijn uitgegeven tegen vaste rentepercentages leiden voor de Groep ook tot een reëel renterisico.

Gedurende de boekjaren 2011 en 2010 luidden de leningen van de Groep die tegen variabele rentepercentages waren aangegaan in euro, US dollars en UK ponden. De omvang van het renterisico binnen de Groep wordt dynamisch geanalyseerd waarbij scenario's worden gesimuleerd rekening houdend met herfinanciering, herziening van bestaande posities, alternatieve financiering en afdekking. Op basis van deze scenario's wordt binnen de Groep de impact op het resultaat berekend van een vooraf gedefinieerde wijziging in rentepercentages waarbij bij iedere simulatie eenzelfde wijziging in rentepercentage wordt gehanteerd voor alle onderkende valuta's. De scenario's worden alleen opgezet voor die verplichtingen waarbij een relevante rentepositie en bijbehorend risico wordt ingenomen. De Groep gebruikt bancaire renteproducten die renteniveaus fixeren indien de verwachting ontstaat dat een toekomstige renteverhoging kan leiden tot significant hogere toekomstige rentelasten. Additionele informatie is weergegeven in Toelichting 11.

3.1.2 Kredietrisico

Het kredietrisico bij cliënten wordt primair op het niveau van de groepsmaatschappijen beheerst. Iedere lokale entiteit is zelfstandig verantwoordelijk voor het managen en analyseren van het kredietrisico voor cliënten alvorens de standaard of afwijkende leverings- en betalingstermijnen worden aangeboden. Kredietrisico's ontstaan zowel uit financiële instrumenten zoals derivaten, deposito's bij banken en financiële instellingen als uit vorderingen op cliënten, waaronder handelsdebiteuren en transactieverbindingen.

Het beheersen van dit risico bestaat uit het beoordelen van de kredietwaardigheid van de cliënt, met inachtneming van diens financiële positie, ervaringen uit het verleden en andere factoren. Op basis van interne en externe richtlijnen en scores binnen de limieten die door het management zijn gesteld worden individuele risicolimieten vastgesteld. Regelmatig wordt het gebruik van deze kredietlimieten gecontroleerd. Voor een verdere toelichting op het kredietrisico wordt verwezen naar Toelichting 13. Het management verwacht geen additionele niet-toegelichte materiële verliezen uit het niet nakomen van de betalingsverplichtingen door partijen.

3.1.3 Liquiditeitsrisico

De operationele entiteiten stellen zelfstandig hun cash flow prognoses op waarna deze op centraal niveau worden samengevoegd door de afdeling Treasury binnen de Groep. De afdeling Treasury controleert de cash flow prognoses met de liquiditeitsbehoefte binnen de Groep om zeker te stellen dat binnen de Groep voldoende liquiditeiten beschikbaar zijn voor de dagelijkse operaties. Tevens zorgt zij ervoor dat er immer voldoende buffer is aan nog niet opgenomen kredietfaciliteiten en stelt zij de invloed op ratio's vast zodat de Groep niet het risico loopt dat convenanten van kredietfaciliteiten of leningen worden geschonden (Toelichting 19).

Bij de cash flow prognoses wordt tevens rekening gehouden met de financieringsplannen binnen de Groep, het voldoen aan convenanten, het voldoen aan interne doelstellingen ten aanzien van balansratio's en, indien van toepassing, aan externe regelgeving en juridische bepalingen zoals valutarestricties. Cash flow overschotten boven de benodigde saldi die nodig zijn voor de financiering van het werkkapitaal worden overgeboekt door de afdeling Treasury en worden geplaatst op rentedragende bankrekeningen bij reputable banken.

3.2 Vermogensstructuur

Het beleid van de Vennootschap is erop gericht om de positie van de Groep op continuïteitsbasis veilig te stellen, met name het in continuïteit financieren van de handelsactiviteiten en daarmee het realiseren van een aanvaardbaar lange termijn rendementsniveau voor haar aandeelhouders en van voordelen voor overige belanghebbenden. Het beleid is tevens gericht op de handhaving van een sterke vermogenspositie en op het minimaliseren van vermogenskosten waarmee het vertrouwen van beleggers, crediteuren, cliënten en de markten wordt behouden en de toekomstige ontwikkeling van de bedrijfsactiviteiten kan worden verzekerd. Ter handhaving of aanpassing van de vermogensstructuur kan de Vennootschap onder andere het bedrag dat jaarlijks aan dividend wordt uitgekeerd aanpassen, aandelenkapitaal terugstorten aan aandeelhouders en desgewenst nieuwe aandelen uitgeven of verkopen om schulden te verminderen.

De Vennootschap beheerst haar gewenste mate van kapitalisatie van de Groep primair op basis van de solvabiliteitsratio. Deze ratio wordt berekend door het totaalvermogen inclusief de achtergestelde leningen te delen door het totaal van de activa.

In 2011 was de doelstelling van de Vennootschap (evenals in 2010) om de solvabiliteitsratio te handhaven op een minimum van 30% en bij voorkeur rond 40%. De solvabiliteitsratio's op 31 december 2011 en 2010 waren als volgt:

Solvabiliteit	31 december	
	2011	2010
Totaal eigen vermogen	111 914 040	74 802 445
Achtergestelde converteerbare obligatieleningen	-	19 901 725
Totaal vermogen	<u>111 914 040</u>	<u>94 704 170</u>
Totale activa	<u>276 291 879</u>	<u>238 600 493</u>
Solvabiliteit	40,5%	39,7%

In januari 2011 zijn de resterende converteerbare obligatieleningen die nog open stonden ultimo 2010 ten bedrage van € 20 950 000 nominaal, geconverteerd in gewone aandelen. Zie tevens Toelichting 19.

4 Belangrijke schattingen en veronderstellingen

De Groep maakt schattingen en veronderstellingen inzake de toekomst. De daaruit voortvloeiende boekhoudkundige gevolgen zullen inherent zelden gelijk zijn aan de werkelijke toekomstige uitkomsten. Schattingen en veronderstellingen zijn gebaseerd op historische kennis en overige relevante factoren inclusief toekomstverwachtingen die worden verondersteld dat zij gegeven de omstandigheden redelijk zijn.

De schattingen en veronderstellingen die een aanzienlijk risico hebben dat ze kunnen leiden tot een materiële afwijking van gerapporteerde boekwaarden in het komende financiële jaar worden hieronder nader beschreven.

(a) Bijzondere waardeverminderingen van goodwill

De Groep toetst jaarlijks en wanneer uit gebeurtenissen of veranderingen in de omstandigheden blijkt dat de boekwaarde mogelijk niet realiseerbaar is, of zich een bijzondere waardevermindering met betrekking tot de goodwill heeft voorgedaan, in lijn met de waarderingsgrondslag zoals beschreven in punt 2.8. De totale opbrengsten van de kasstroom genererede eenheden zijn bepaald op basis van de bestaande situaties van de desbetreffende eenheden waarbij standaard waarderingstechnieken worden gebruikt. Deze waarderungen vereisen het gebruik van schattingen en veronderstellingen (Toelichting 6).

(b) Vennootschapsbelasting

De Groep is belastingplichtig inzake inkomstenbelasting in diverse landen. Inschattingen zijn nodig om de wereldwijde reservering voor te betalen vennootschapsbelasting vast te stellen. Voor diverse transacties en berekeningen geldt dat de

uiteindelijke belastingenbepaling inherent onzekerheden in zich heeft. De Groep vormt reserveringen voor verwachte belastingdiscussies waar de uitkomst inherent subjectief is. Verschillen kunnen optreden daar waar de uiteindelijke vaststelling af zou wijken van de initieel verwerkte reserveringen, met een gevolg voor de acute en latente belastingverplichtingen gedurende de periode dat dergelijke verschillen duidelijk worden. Additionele informatie is weergegeven in Toelichting 20 en Toelichting 26.

(c) Pensioenvoorzieningen

De contante waarde van pensioenverplichtingen hangt af van een aantal factoren dat actuarieel wordt bepaald ondergebruikmaking van een aantal veronderstellingen. De veronderstellingen die zijn gebruikt bij het berekenen van de netto kosten uit hoofde van toegezegde pensioenregelingen zijn gebaseerd op een disconteringsvoet. Veranderingen in deze veronderstellingen hebben invloed op de berekende pensioenverplichtingen. De Groep bepaalt de actuele disconteringsvoet aan het einde van ieder jaar, zijnde het rentepercentage dat naar verwachting dient te worden gehanteerd om de pensioenverplichtingen te voldoen. Daarbij hanteert de Groep het rendement van hoogwaardige bedrijfsobligaties die een valuta kennen die gelijk is aan de valuta waarin de pensioenbetalingen worden verricht en die looptijden hebben die vergelijkbaar zijn met de gerelateerde pensioenverplichtingen. Overige belangrijke veronderstellingen zijn mede afhankelijk van marktomstandigheden. Additionele informatie is weergegeven in Toelichting 21.

Indien de disconteringsvoet zou stijgen/dalen met 1% ten opzichte van de gehanteerde rente, dan zou de totale pensioenverplichting respectievelijk dalen/stijgen met 14%.

49

5 Segmentinformatie

De Directie heeft operationele segmenten onderkend die zijn gebaseerd op de periodieke rapporteringen die worden gebruikt voor besluitvorming door het management. De Directie bestuurt de Groep vanuit zowel een geografische en product perspectief. Geografisch worden de resultaten in Nederland, andere landen in Europa, de VS en andere gebieden onderscheiden. Daarbij worden de volgende productgroepen onderkend:

- Tropische producten, noten en gedroogde zuidvruchten
- Voedingsingrediënten
- Thee
- Eetbare zaden

De Directie beoordeelt de resultaten van de operationele segmenten op basis van een aangepaste winst voor belastingen. Daarbij worden eenmalige kosten zoals reorganisatiekosten, juridische kosten en bijzondere waardeverminderingen geëlimineerd indien die een gevolg zijn van eenmalige gebeurtenissen.

De gesegmenteerde informatie 2011 en 2010 per productgroep zoals gerapporteerd is als volgt:

	Tropische producten en noten	Voedings ingrediënten	Thee	Zaden	Algemene kosten en inter- company	Totaal
2011 (in € 000)						
Omzet	292 432	15 193	153 682	115 107	(5 427)	570 987
Bedrijfskosten	(269 637)	(13 822)	(146 574)	(102 068)	4 189	(527 912)
EBITDA	22 795	1 371	7 108	13 039	(1 238)	43 075
Afschrijvingen	(304)	(112)	(138)	(1 721)	(48)	(2 323)
Rentelasten, netto	(614)	7	(911)	(517)	(555)	(2 590)
Vennootschapsbelasting	(5 469)	(398)	(2 000)	(3 531)	22	(11 376)
Resultaat eenmalige items	-	-	-	-	(634)	(634)
Nettowinst	<u>16 408</u>	<u>868</u>	<u>4 059</u>	<u>7 270</u>	<u>(2 453)</u>	<u>26 152</u>
Totaal activa	<u>95 724</u>	<u>6 084</u>	<u>58 446</u>	<u>71 103</u>	<u>44 935</u>	<u>276 292</u>
Eigen vermogen	<u>26 762</u>	<u>3 977</u>	<u>20 585</u>	<u>28 643</u>	<u>31 947</u>	<u>111 914</u>
2010 (in € 000)						
Omzet	194 488	14 180	96 800	70 827	(1 387)	374 908
Bedrijfskosten	(176 925)	(12 868)	(92 424)	(62 057)	1 034	(343 240)
EBITDA	17 563	1 312	4 376	8 770	(353)	31 668
Afschrijvingen	(242)	(376)	(113)	(1 229)	(5)	(1 965)
Rentelasten, netto	(220)	23	(582)	9	(2 392)	(3 162)
Vennootschapsbelasting	(4 361)	(271)	(1 287)	(2 629)	238	(8 310)
Resultaat eenmalige items	-	-	-	-	(2 755)	(2 755)
Nettowinst	<u>12 740</u>	<u>688</u>	<u>2 394</u>	<u>4 921</u>	<u>(5 267)</u>	<u>15 476</u>
Totaal activa	<u>72 476</u>	<u>5 630</u>	<u>45 611</u>	<u>66 478</u>	<u>48 405</u>	<u>238 600</u>
Eigen vermogen	<u>21 738</u>	<u>3 662</u>	<u>18 376</u>	<u>40 776</u>	<u>9 747</u>	<u>74 805</u>

Van Rees en Red River Commodities worden geconsolideerd sinds 1 mei 2010 en de activiteiten van King Nuts sinds 8 oktober 2010.

De aan de Directie gerapporteerde activa en passiva zijn conform de cijfers zoals opgenomen in de jaarrekening waarbij de activa en passiva zijn gealloceerd op basis van de locatie en de activiteiten van het segment.

Omzetten per regio zijn als volgt:

Omzet (in € miljoen)	NL	EU overig	US	Overig	Totaal
2011	73,2	261,7	145,5	90,5	570,9
2010	59,7	164,2	82,4	68,6	374,9

6 Immateriële vaste activa

Goodwill

Immateriële activa betreft goodwill die is betaald bij de acquisities van Tefco in 2006, Snick in 2009 en Van Rees, Red River Commodities en King Nuts in 2010.

De mutaties in goodwill zijn als volgt:

Goodwill	In €
Per 1 januari 2010	4 604 917
Toevoeging - Van Rees en Red River Commodities	30 343 179
Toevoeging - King Nuts	15 305 566
Koerseffect goodwill	(2 181 925)
Per 31 december 2010	48 071 737
Vrijval voorziening earn-out Snick	(500 000)
Koerseffect goodwill	634 449
Per 31 december 2011	<u>48 206 186</u>

Toets op bijzondere waardeverminderingen van goodwill

Goodwill wordt getoetst op bijzondere waardeverminderingen op basis van de ratio's en veronderstellingen die zijn gehanteerd ten tijde van de acquisitie van de desbetreffende entiteit (gebaseerd op EBIT veelvoud en kasstroommodellen) en de actuele resultaten over 2011. Hieruit zijn voor 2011 geen bijzondere waardeverminderingen geconstateerd. De toets op bijzondere waardevermindering van goodwill is gebaseerd op het oordeel van de Directie dat de mogelijke waarde van de aangekochte onderneming niet lager mag zijn dan de som van het goodwill bedrag en de netto-activa van de onderneming.

Aangenomen wordt dat dit niet het geval is tenzij het huidige jaarlijkse nettoresultaat met meer dan 50% zou afnemen voor Van Rees en Red River Commodities en 30% tot 70% voor Tefco, Snick en King Nuts in vergelijking met de geëxtrapoleerde resultaten over het boekjaar 2010.

De goodwill wordt gealloceerd aan de kasstroom genererende eenheden die zijn onderverdeeld naar operationeel segment. De totale goodwill die is betaald voor Van Rees en Red River Commodities is op basis van een waarderingsmodel gesplitst in respectievelijk 31% en 69%.

Onderstaand volgt een weergave van deze allocatie per operationeel segment:

Goodwill	2011	31 december 2010
Voedingsingrediënten - Tefco	1 529 090	1 529 090
Voedingsingrediënten - Snick	2 575 827	3 075 827
Van Rees	8 926 668	8 729 989
Red River Commodities	19 869 035	19 431 265
King Nuts	15 305 566	15 305 566
Totaal	<u>48 206 186</u>	<u>48 071 737</u>

De opbrengstwaarde van alle kasstroom genererende eenheden wordt bepaald aan de hand van drie verschillende waarderingsmethoden: de DCF methode, meervoudige analyse en rendement op investering.

- De DCF-methode gebruikt kasstroomprojecties die zijn gebaseerd op door de Directie goedgekeurde financiële budgetten voor 2011. De Weighted Average Cost of Capital (WACC) is een Capital Asset Pricing Model waarbij een beta van 0,9 wordt gehanteerd, conform opgave van twee onafhankelijke investeringsbanken. De WACC varieert per groepsmaatschappij en varieert tussen de 6,5% en 8,6% rekening houdend met lokale belastingtarieven.
- Een 10-jarige forecast wordt gebruikt (inclusief de goedgekeurde budgetten voor 2012) gevolgd door een eindwaarde die is gebaseerd op een eeuwigdurende groei van 1,5% tot 3% van de omzet. Voor de berekening van de waarde van de kasstroom genererende eenheid wordt vervolgens cash opgeteld en rentedragende schulden afgetrokken. Cash flows na 2012 worden geëxtrapoleerd door het gebruik van verwachte groei percentages.

- De multiple analyse is gebaseerd op een historische corporate P/E ratio. De ratio wordt berekend aan de hand van een voortschrijdend gemiddelde van 7 jaar exclusief de hoogste en laagste P/E ratio. Deze analyse laat een gemiddelde ratio zien van 9,1 maal de netto opbrengsten. De waarde van de onderneming wordt aangepast voor de netto-schulden en het werkkapitaal. De aannames bevatten vereiste rendementen op investeringen (eigen vermogen en vreemd vermogen).

De belangrijkste aannames voor de waarderingen die in 2011 zijn gehanteerd zijn als volgt:

Aannames	Food ingredients	Van Rees	Red River Commodities	King Nuts
EBIT marge 2011 - 2020	7.0% - 15.0%	4.5% - 5.0%	11.00%	7.0% - 8.0%
Omzetgroei 2011 - 2020	5.0% - 6.0%	3.0%	2.00%	2.5%
Disconteringsvoet	8.4% - 8.6%	6.5%	7.2%	6.7%

7 Materiële vaste activa

De mutaties in de materiële vaste activa zijn als volgt:

Materiële vaste activa	Gebouwen en terreinen	Voertuigen en machines	Inventarissen	Totaal
Per 1 januari 2010				
Historische kostprijs	595 700	586 325	1 627 898	2 809 923
Cumulatieve afschrijvingen	(40 526)	(292 560)	(936 344)	(1 269 430)
Boekwaarde begin boekjaar 2010	<u>555 174</u>	<u>293 765</u>	<u>691 554</u>	<u>1 540 493</u>
2010				
Boekwaarde begin boekjaar	555 174	293 765	691 554	1 540 493
Acquisities	15 532 129	5 520 073	320 238	21 372 440
Investeringsen	258 884	1 516 253	318 560	2 093 697
Koersverschillen	14 211	(22 835)	95	(8 529)
Desinvesteringen	-	(23 352)	-	(23 352)
Afschrijvingskosten	(493 338)	(971 897)	(250 142)	(1 715 377)
Boekwaarde einde boekjaar	<u>15 867 060</u>	<u>6 312 007</u>	<u>1 080 305</u>	<u>23 259 372</u>
Per 31 december 2010				
Historische kostprijs	16 400 924	7 576 464	2 266 791	26 244 179
Cumulatieve afschrijvingen	(533 864)	(1 264 457)	(1 186 486)	(2 984 807)
Boekwaarde einde boekjaar 2010	<u>15 867 060</u>	<u>6 312 007</u>	<u>1 080 305</u>	<u>23 259 372</u>
2011				
Boekwaarde begin boekjaar	15 867 060	6 312 007	1 080 305	23 259 372
Investeringsen	1 525 825	1 908 364	301 570	3 735 759
Koersverschillen	376 291	257 332	170 184	803 807
Desinvesteringen	-	(69 645)	-	(69 645)
Afschrijvingskosten	(650 148)	(1 325 429)	(348 190)	(2 323 767)
Boekwaarde einde boekjaar	<u>17 119 028</u>	<u>7 082 629</u>	<u>1 203 869</u>	<u>25 405 526</u>
Per 31 december 2011				
Historische kostprijs	18 523 930	9 394 005	2 381 952	30 299 887
Cumulatieve afschrijvingen	(1 404 902)	(2 311 376)	(1 178 083)	(4 894 361)
Boekwaarde einde boekjaar 2010	<u>17 119 028</u>	<u>7 082 629</u>	<u>1 203 869</u>	<u>25 405 526</u>

De afschrijvingskosten voor het boekjaar 2011 ten bedrage van € 2 323 767 (2010: € 1 715 377) zijn opgenomen onder 'Afschrijvingskosten'.

8 Financiële vaste activa – deelnemingen

De mutaties in de post deelnemingen zijn als volgt:

Deelnemingen	2011	2010
Per 1 januari	-	11 523 970
Desinvestering	-	(10 867 747)
Boekverlies	-	(656 223)
Per 31 december	-	-

De post deelnemingen per 1 januari 2010 had betrekking op het 42,52% belang in RCA Commodities Asia (Pte) Ltd, Singapore ('RCA'), een groep die actief is in de handel in rubber. Op 7 juni 2010 werd het belang in RCA verkocht voor USD 13 000 000. Het resultaat op deze verkoop werd verantwoord als verlies op de verkoop van de participatie van RCA, zie tevens Toelichting 27.

9 Financiële vaste activa – overige

Deze post heeft betrekking op diverse kleine investeringen in ondernemingen. De mutaties zijn als volgt:

Overige financiële vaste activa	2011	2010
Per 1 januari	296 944	422 633
Investerings	-	124 311
Voorziening	-	(250 000)
Per 31 december	296 944	296 944

10 Financiële instrumenten per categorie

Activa	Leningen en vorderingen	Derivaten aangewend voor hedge activiteiten	Totaal
31 december 2010			
Derivaten	-	745 117	745 117
Debiteuren en overige vorderingen excl. vooruitbetalingen	57 950 189	-	57 950 189
Liquide middelen	6 671 374	-	6 671 374
Totaal	64 621 563	745 117	65 366 680

Passiva	Overige schulden tegen geamortiseerde kostprijs	Derivaten aangewend voor hedge activiteiten	Totaal
31 december 2010			
Converteerbare obligatieleningen	19 901 725	-	19 901 725
Bankleningen	23 054 992	-	23 054 992
Schulden aan kredietinstellingen – kortlopend	59 989 769	-	59 989 769
Derivaten	-	792 823	792 823
Crediteuren en overige schulden	44 910 022	-	44 910 022
Totaal	147 856 508	792 823	148 649 331

Activa	Leningen en vorderingen	Derivaten aangewend voor hedge activiteiten	Totaal
31 december 2011			
Derivaten	-	2 314 909	2 314 909
Debiteuren en overige vorderingen excl. vooruitbetalingen	71 955 224	-	71 955 224
Liquide middelen	528 238	-	528 238
Totaal	72 438 462	2 314 909	74 798 371

Passiva	Overige schulden tegen geamortiseerde kostprijs	Derivaten aangewend voor hedge activiteiten	Totaal
31 december 2011			
Bankleningen – langlopend	15 904 895	-	15 904 895
Schulden aan kredietinstellingen	84 046 209	-	84 046 209
Derivaten	-	1 183 665	1 183 665
Crediteuren en overige schulden	46 998 110	-	46 998 110
Totaal	146 949 214	1 183 665	148 132 879

De reële waarden van de financiële vaste activa verschillen niet materieel van de boekwaarde als gevolg van het ontbreken van interest gerelateerde componenten en de gehanteerde waarderingsgrondslagen.

11 Derivaten

	31 december 2011		31 december 2010	
Derivaten	Activa	Passiva	Activa	Passiva
Cash flow hedges – forex contracten	2 314 909	1 268 992	745 117	792 823
Cash flow hedges – interest rate swap	-	(85 327)	-	-
Totale uitstaande contracten	2 314 909	1 183 665	745 117	792 823

Valutatermijncontracten bestaan voor meer dan 95% uit aan- en verkopen in US dollars met een looptijd van minder dan een jaar en hebben betrekking op afgedekte posten met een looptijd van minder dan een jaar. Dientengevolge is de waarde van de derivaten gerubriceerd als een kortlopend actief of passief. Deze forex contracten worden ook wel 'Level-2 derivaten' genoemd, waarvan de waarde direct wordt afgeleid van valutakoersen en renteniveaus.

Valuta termijncontracten

De totale nominale hoofdsom van de lopende valutatermijncontracten bedraagt per 31 december 2011 USD 45,8 miljoen gekocht en USD 21,1 miljoen verkocht hetgeen resulteert in een netto bedrag van USD 24,7 (2010: USD 8,6 miljoen). Winsten en verliezen op valutatermijncontracten die zijn opgenomen in de Hedge reserve in het eigen vermogen (Toelichting 16) vallen vrij ten gunste of ten laste van de winst- en verliesrekening in die periode waarin ook de resultaten van de afgedekte gerealiseerde transacties in de winst- en verliesrekening worden verantwoord.

Rente Swaps

De nominale waarde van de afgesloten rente swap contracten per 31 december 2011 is € 17,1 miljoen (2010: nihil).

Op 31 december 2011, variëren de gefixeerde rentepercentages van 1,3% tot 2,6% (2010: nihil). De belangrijkste variabele rentetarieven zijn EURIBOR en LIBOR. Winsten en verliezen als gevolg van deze Swap contracten worden verantwoordt in de Hedge reserve (Toelichting 16) en zullen tijdsgelang vrijvallen via de winst- en verliesrekening in de rentekosten tot de terugbetaling van gerelateerde bankleningen. (Toelichting 19).

Het afdekken van een netto investering in een buitenlandse onderneming

Een deel van de leningen van de Groep dat is afgesloten in US dollars ten bedrage van USD 17 750 000 (2010: USD 50 250 000) is afgesloten ter afdekking van de investering in een groepsmaatschappij in de Verenigde Staten. De reële waarde van deze lening op 31 december 2011 was gelijk aan de boekwaarde van de lening vanwege het aangaan van vaste rentepercentages op 31 december 2011 voor 3 maanden. Het positieve koersresultaat ten bedrage van € 1 366 604 (2010: (€ 843 036)) dat ontstond door omrekening van deze lening naar de euro aan het einde van het boekjaar is gecompenseerd door de koerswinst op de netto-investering van € 148 496 die vanuit dezelfde omrekening ontstond aan het einde van het boekjaar. De nettowinst ten bedrage van € 1 218 108 (2,1% van de afgedekte netto investering) is opgenomen onder koersverschillen op eigen vermogen deelnemingen als onderdeel van het Totaalresultaat.

12 Voorraden

	31 december	
	2011	2010
Grondstoffen	23 509 651	22 486 394
Halffabrikaten	5 305 130	1 794 431
Voorraad gereed product	97 842 545	76 001 006
Totaal	126 639 326	100 281 831

55

Van de voorraden is in het boekjaar € 460 425 936 (2010: € 303 119 840) verantwoord onder 'Kostprijs van de omzet' in de winst- en verliesrekening (zie ook Toelichting 23).

13 Debiteuren en overige vorderingen

	31 december	
	2011	2010
Debiteuren		
Debiteuren	71 501 851	55 922 488
Af: voorzieningen voor dubieuze debiteuren	(1 242 409)	(946 777)
Debiteuren, netto	70 259 442	54 975 711
Overige vorderingen		
Vooruitbetalingen	927 448	572 745
Belastingen en sociale premies	849 443	1 821 741
Overige vorderingen	846 339	1 152 737
Totaal overige vorderingen	2 623 230	3 547 223

Alle kortlopende vorderingen hebben een looptijd van minder dan een jaar aan het einde van het boekjaar.

Per 31 december 2011 waren voor debiteuren voorzieningen voor oninbaarheid gevormd van totaal € 1 242 409 (2010: € 946 777). Dit betreft vooral debiteuren die zijn ontstaan vanuit de normale bedrijfsuitoefening en die onverwacht in moeizame economische omstandigheden terecht zijn gekomen.

Van de debiteuren per 31 december 2011 was van circa € 3,4 miljoen de overeengekomen krediettermijn met enige dagen verstreken, maar niet voorzien. Deze vorderingen zijn gerelateerd aan een aantal cliënten dat ook in het verleden niet significant achterstallig is geweest en mede daardoor zijn geen voorzieningen gevormd.

De ouderdomsanalyses van de debiteuren gebaseerd op factuurdatum zien er als volgt uit:

Ouderdom van de debiteuren	31 december	
	2011	2010
Tot 1 maand	42 983 154	35 210 374
1 tot 2 maanden	19 938 272	13 568 556
2 tot 3 maanden	5 282 869	4 211 531
meer dan 3 maanden	3 297 556	2 932 027
Totaal	<u>71 501 851</u>	<u>55 922 488</u>

De boekwaarden van de debiteuren van de Groep luiden in de volgende koersen:

Valutasplitsing debiteuren	31 december	
	2011	2010
UK ponden	237 863	594 006
Euro	25 930 999	16 125 833
US dollar	45 332 989	39 202 649
Totaal	<u>71 501 851</u>	<u>55 922 488</u>

De mutaties in de voorziening voor dubieuze debiteuren zijn als volgt:

Voorziening dubieuze debiteuren	2011	2010
Per 1 januari		
Voorziening voor dubieuze debiteuren	946 777	111 833
Toevoegingen acquisities	-	814 658
Afboekingen	(30 589)	(146 272)
Vrijvallen ten gunste van het resultaat	(154 436)	-
Toevoegingen ten laste van het resultaat	451 842	166 558
Koersverschillen	28 815	-
Per 31 december	<u>1 242 409</u>	<u>946 777</u>

De toevoegingen en de vrijvallen van de voorziening voor dubieuze debiteuren zijn opgenomen onder de Algemene kosten in de winst- en verliesrekening. De bedragen die ten laste van deze voorziening worden geboekt zijn veelal volledig afgeschreven posten wanneer de verwachting bestaat dat op deze vordering niets meer zal worden ontvangen. Bij de overige posten onder Overige vorderingen is geen sprake van materiële bijzondere waardeverminderingen.

Het maximale kredietrisico ultimo 2011 is gelijk aan de boekwaarde van de posten die in bovenstaand overzicht zijn opgenomen. Door debiteuren zijn geen materiële zekerheden gesteld. Van de debiteuren is € 23,6 miljoen als directe zekerheid voor kredietfaciliteiten bij banken gesteld.

14 Liquide middelen

Liquide middelen bestaan nagenoeg volledig uit banktegoeden.

15 Aandelenkapitaal en agioreserve

Het maatschappelijk kapitaal van de Vennootschap bestaat uit 66,7 miljoen gewone aandelen (2010: 66,7 miljoen gewone aandelen) met een nominale waarde van € 0,45 per aandeel (2010: € 0,45 per aandeel). Geplaatst en gestort zijn 23 247 576 aandelen (31 december 2010: 20 412 673). De mutaties gedurende het boekjaar 2011 zijn als volgt:

	Aantal aandelen	Aandelen kapitaal in €	Agioreserve in €	Totaal in €
Per 1 januari 2010	16 334 866	7 350 690	-	7 350 690
Uitgifte van aandelen (Toelichting 6)	1 500 000	675 000	8 190 000	8 865 000
Geconverteerd vanuit obligatieleningen	2 577 807	1 160 013	17 552 303	18 712 316
Per 31 december 2010	20 412 673	9 185 703	25 742 303	34 928 006
Geconverteerd vanuit obligatieleningen	2 834 903	1 275 706	19 634 648	20 910 354
Per 31 december 2011	23 247 576	10 461 409	45 376 951	55 838 360

In januari 2011 zijn door de Vennootschap totaal 2 834 903 aandelen uitgegeven aan obligatiehouders die obligaties converteerden tegen de conversieprijs van € 7,39 per aandeel. De kosten van uitgifte ad € 39 579 netto zijn ten laste van de agioreserve geboekt. De aandelen die zijn uitgegeven hebben dezelfde rechten als de bestaande aandelen die op dat moment waren uitgegeven.

57

16 Overige reserves

	Reserve koers- verschillen	Converteer bare obligatie- lening reserve	Aandelen- optie reserve	Hedge reserve	Wettelijke en overige reserves	Totaal
Overige reserves						
Per 1 januari 2010	(1 445 211)	-	-	-	6 276 723	4 831 512
Vrijval naar winstreserves	-	-	-	-	(6 276 723)	(6 276 723)
Kasstroom hedges	-	-	-	3 487	-	3 487
Personeelsoptieregeling:						
- Waarde van diensten werknemers	-	-	45 549	-	-	45 549
- Belasting vordering, 25,5%	-	-	(11 615)	-	-	(11 615)
Vrijval RCA koersreserve	1 445 211	-	-	-	-	1 445 211
Koersverschillen	(530 386)	-	-	-	-	(530 386)
Koersverschillen op goodwill	(2 181 925)	-	-	-	-	(2 181 925)
Converteerbare leningen - eigen vermogenscomponent	-	1 057 206	-	-	-	1 057 206
Belastingdeel eigen vermogenscomponent	-	(269 588)	-	-	-	(269 588)
Effect conversies	-	(380 945)	-	-	-	(380 945)
Overige mutaties	-	-	-	-	53 012	53 012
Per 31 december 2010	(2 712 311)	406 673	33 934	3 487	53 012	(2 215 205)
Kasstroom hedges	-	-	-	589 980	-	589 980
Personeelsoptieregeling:						
- Waarde van diensten werknemers	-	-	136 647	-	-	136 647
- Belasting vordering, 25,5%	-	-	(34 162)	-	-	(34 162)
Koersverschillen	1 218 108	-	-	-	-	1 218 108
Koersverschillen op goodwill	634 449	-	-	-	-	634 449
Effect conversies	-	(406 673)	-	-	-	(406 673)
Per 31 december 2011	(859 754)	-	136 419	593 467	53 012	(76 856)

17 Winstreserves

De mutaties in de winstreserves zijn als volgt:

Winstreserves	In €
Per 1 januari 2010	27 199 338
Mutatie wettelijke reserve	6 276 723
Winst over het boekjaar	15 475 878
Slotdividend 2009	(4 900 460)
Interimdividend 2010	(1 961 835)
Per 31 december 2010	42 089 644
Winst over het boekjaar	26 151 631
Slotdividend 2010	(9 066 554)
Interimdividend 2011	(3 022 185)
Per 31 december 2011	<u>56 152 536</u>

18 Aandelenopties

De Vennootschap heeft aandelenopties uitgegeven aan het management en een selectie van medewerkers. De uitoefenprijs van de toegekende opties is gelijk aan de conversieprijs van de converteerbare obligaties die zijn uitgegeven in juni 2010, € 7,39 per aandeel. De opties hebben een toekenningsperiode van 6 jaar waarbij de eerste uitoefeningsmogelijkheid plaatsvindt op de derde verjaardag van het toekennen van de opties. Het uiteindelijk leveren en het uitoefenen van de opties is op voorwaarde van een continue dienstverband binnen de Groep. De contractuele optielooptijd is zeven jaar en vervalt op 31 december 2017. De Vennootschap heeft geen juridische of feitelijke verplichting om de opties terug te kopen of om te zetten in liquiditeiten.

Op 31 december 2011 waren er geen uitoefenbare opties. Onderstaand volgt een overzicht van het aantal uitstaande opties met bijbehorende leveringsdata en uitoefenprijzen:

Datum van levering	Uitoefenprijs in €	2011	2010
1 september 2013	7,39	321 000	321 000
1 september 2014	7,39	160 500	160 500
1 september 2015	7,39	267 500	267 500
1 september 2016	7,39	321 000	321 000
Totaal		<u>1 070 000</u>	<u>1 070 000</u>

De gemiddelde reële waarde van de opties die gedurende 2010 werden toegekend is berekend aan de hand van het Black&Scholes waarderingsmodel. Belangrijke variabelen in dit model zijn: aandelenprijs van € 8,25, volatiliteit van 19%, dividend percentage van 8,2% en jaarlijkse risico-vrij rendement van 2,63%. De volatiliteit die wordt bepaald door het toepassen van de standaard deviatie op totale rendementen op aandelen is gebaseerd op een statistische analyse van historische aandelenkoersen van het aandeel Acom.

19 Achtergestelde converteerbare obligatieleningen en bankleningen

Converteerbare obligatieleningen

De Vennootschap heeft op 23 juni 2010 in totaal € 40 000 000 aan 5,5% achtergestelde converteerbare obligatieleningen (hierna 'Convertibles') uitgegeven. Deze Convertibles vervallen 6 jaar na de uitgiftedatum tegen hun nominale waarde van € 40 miljoen of kunnen worden geconverteerd in aandelen als keuzemogelijkheid voor de houder tussen 23 december 2010 en 23 juni 2016 tegen een prijs van € 7,39 per nieuw uit te geven gewoon aandeel in Acom.

De totale reële waarde van de vreemd vermogenscomponent van de Convertibles, die is opgenomen onder langlopende schulden, is berekend op de datum van uitgifte waarbij een marktrente is gehanteerd voor een vergelijkbare niet-converteerbare obligatielening. De restwaarde, zijnde de waarde van de optie tot conversie in eigen vermogen na aftrek van belastingen, is opgenomen onder het Eigen vermogen in de post Overige reserves (zie Toelichting 16).

De resterende Convertibles zijn volledig geconverteerd in aandelen in januari 2011.

Converteerbare obligatieleningen

Nominale waarde van de converteerbare obligatieleningen uitgegeven op 23 juni 2010	40 000 000
Eigen vermogenscomponent (Toelichting 16)	(1 057 206)
Transactiekosten	(1 130 873)
Vreemd vermogenscomponent bij initiële waardering op 23 juni 2010	37 811 921
Rentekosten amortisatie	183 044
Conversies in december	(19 050 000)
Effect conversies op amortisatie	956 760
Per 31 december 2010	19 901 725
Rentekosten amortisatie (Toelichting 27)	845 000
Conversies in januari	(20 950 000)
Effect conversies op amortisatie	203 275
Per 31 december 2011	-

59

	31 december	
	2011	2010
Bankleningen en overige leningen		
Langlopend		
Bankleningen	15 929 040	22 593 194
Overige leningen	658 000	1 316 000
Af: gerelateerde bankkosten	(682 145)	(854 202)
Totaal	15 904 895	23 054 992
Kortlopend		
Schulden aan kredietinstellingen	77 506 584	52 891 755
Kortlopende deel van de langlopende schulden	5 881 625	6 974 674
Overige leningen	658 000	123 340
Totaal	84 046 209	59 989 769
Totaal leningen	99 951 104	83 044 761

De boekwaarden van de bankleningen zijn materieel gelijk aan hun reële waarde ten gevolge van rentepercentages die op 31 december 2011 voor een periode van maximaal 3 maanden vast zijn gezet. Als zekerheid voor de kredietfaciliteiten die beschikbaar zijn gesteld voor de financiering van het werkkapitaal zijn de voorraden en debiteuren stil verpand.

Bankleningen

De Groep heeft zekerheden gesteld voor een tweetal langlopende bankleningen die voor de financiering van de acquisities in 2010 zijn afgesloten:

- een acquisitielening van USD 24 miljoen, terug te betalen in 4 jaar, aanvangend op 31 december 2010 met lineaire terugbetalingen van USD 5 miljoen per jaar op kwartaalbasis en een slotbetaling op 18 juni 2014; en
- een acquisitielening van € 10 miljoen terug te betalen in 5 jaar, aanvangend op 30 juni 2011 met lineaire terugbetalingen van € 2 miljoen per jaar op 6 maandbasis met een slotbetaling op 30 september 2015.

Ten behoeve van deze leningen zijn convenanten overeengekomen in de vorm van een rentedekkingsratio van tenminste 3,0 en een minimum groepsvermogen inclusief achtergestelde converteerbare obligatieleningen van € 65 miljoen, € 72,5 miljoen en € 80 miljoen op respectievelijk 31 december 2011, 2012 en 2013.

Over 2011 oversteeg de rentedekkingsratio 15,0 en het totaalvermogen zoals berekend volgens de bankovereenkomst oversteeg € 112,0 miljoen. De rente op 70% van beide leningen is vastgezet tot en met einde looptijd.

De zekerheden voor de bankleningen bestaan uit negatieve hypotheekverklaringen op de activa van de desbetreffende groepsmaatschappijen en stille verpanding van voorraden en debiteuren.

De boekwaarden van de bankleningen van de Groep luiden in de volgende valuta's:

	31 december	
	2011	2010
Bankleningen		
Euro	6 076 846	9 200 000
US dollar	9 852 194	13 393 194
Af: gerelateerde bankkosten	(682 145)	(854 202)
Totaal	<u>15 246 895</u>	<u>21 738 992</u>

De aflossingsverplichtingen zijn als volgt:

	31 december	
	2011	2010
Aflossingsverplichtingen		
2011	-	6 974 674
2012	5 881 625	6 972 731
2013	5 949 563	5 772 731
2014	7 979 477	7 847 732
2015	2 000 000	2 000 000
Na 2015	-	-
Totaal	<u>21 810 665</u>	<u>29 567 868</u>

De totale te betalen rente, gebaseerd op de huidige rentetarieven, contractuele looptijden, afgesloten renteswap contracten en gemiddelde werkkapitaal niveaus voor 2011 zijn € 2,3 miljoen in 2012, € 2,1 miljoen in 2013 en € 2,0 miljoen - € 1,8 miljoen per jaar voor de jaren 2014-2016

Overige leningen

Hieronder is een lening opgenomen die is verstrekt door het management van King Nuts ten bedrage van € 1 316 000; deze lening dient te worden terugbetaald in twee gelijke aflossingen op 2 november 2012 en op 2 november 2014. De rente is vast en bedraagt 5%. Er zijn geen zekerheden gesteld voor deze lening.

Rekening-courant kredieten

De Groep heeft de volgende rekening-courant kredieten bij banken:

- een doorlopend krediet van USD 75 miljoen waarbij de daadwerkelijke leningscapaciteit voor de financiering is gekoppeld aan een percentage van het werkkapitaal. Deze faciliteit heeft voor USD 75 miljoen een looptijd tot 31 januari 2013 en voor USD 60 miljoen tot 31 januari 2014 en zal daarna naar verwachting worden voortgezet. De rente op deze faciliteit is variabel;
- een doorlopend krediet van € 5 miljoen waarbij de daadwerkelijke leningscapaciteit voor de financiering is gekoppeld aan een percentage van het werkkapitaal. Deze faciliteit vervalt op 2 november 2013 en de rente is variabel;
- lokale kredietlijnen bij de operationele entiteiten, zekergesteld door middel van garanties door de moedermaatschappij of andere holdingvennootschappen voor een totaalbedrag van € 67 200 000 en USD 23 400 000; deze kredietlijnen vervallen jaarlijks. De rente is variabel.

Onderstaand volgt een overzicht van het op 31 december 2011 gebruikte en nog niet getrokken deel van de krediet-faciliteiten bij banken:

	Faciliteiten in lokale valuta	Benut in lokale valuta	Ruimte in lokale valuta	Ruimte in (€)
Werkkapitaal faciliteit				
- USD 75 miljoen faciliteit	75 000 000	33 631 304	41 368 696	31 917 827
- Lokale USD lijnen	23 400 000	13 388 437	10 011 563	7 724 376
- Werkkapitaallijnen in euro	72 200 000	41 228 719	30 971 281	30 971 281
In euro equivalent				
Totaal	<u>148 120 068</u>	<u>77 506 584</u>	<u>70 613 484</u>	<u>70 613 484</u>

Op balansdatum had de Groep letters of credit uitstaan ten gunste van derden voor totaal USD 0,6 miljoen (2010: USD 0,8 miljoen) en waren bankgaranties afgegeven voor totaal USD 1,2 miljoen (2010: 14,5 miljoen).

20 Latente belastingverplichtingen/-vorderingen

	31 december	
	2011	2010
Latente belastingvorderingen:		
- Latente belastingvorderingen invorderbaar binnen 12 maanden	18 078	448 024
- Latente belastingvorderingen invorderbaar na meer dan 12 maanden	-	303 160
Totaal latente belastingvorderingen	<u>18 078</u>	<u>751 184</u>
Latente belastingverplichtingen		
- Latente belastingverplichtingen betaalbaar binnen 12 maanden	-	-
- Latente belastingverplichtingen betaalbaar na meer dan 12 maanden	7 591 445	5 863 211
Totaal latente belastingverplichtingen	<u>7 591 445</u>	<u>5 863 211</u>
Latente belastingverplichtingen, per saldo	<u>7 573 367</u>	<u>5 112 027</u>

De mutaties in de totale latente belastingpositie zijn als volgt:

Totale latente belastingpositie	2011	2010
Per 1 januari	5 112 027	808 831
Toevoegingen door acquisities	-	3 338 532
Toevoeging door tijdelijke verschillen	1 473 087	795 762
Reclassificaties	504 252	92 062
Vrijvallen direct ten gunste van het eigen vermogen	(80 514)	(253 899)
Toevoegingen ten laste van de winst- en verliesrekening	470 082	336 159
Koersverschillen	94 433	(5 420)
Per 31 december	<u>7 573 367</u>	<u>5 112 027</u>

De mutaties in latente belastingvorderingen en –verplichtingen zijn als volgt:

	Her- waardering MVA	Transactie en bank- kosten	Converteer- bare obligatie- lening	Tijdelijke verschillen	Totaal
Latente belastingverplichtingen					
Per 1 januari 2010	57 167	-	-	751 664	808 831
Passiva verkregen door acquisities	4 206 198	-	-	-	4 206 198
Toevoegingen door tijdelijke verschillen	-	288 372	269 587	253 845	811 804
Herrubriceringen	-	-	-	92 062	92 062
Toevoegingen ten laste van de winst- en verliesrekening	-	-	-	202 661	202 661
Vrijval direct ten gunste van het eigen vermogen	-	(78 089)	(165 885)	(9 925)	(253 899)
Koersverschillen	(4 446)	-	-	-	(4 446)
Per 31 december 2010	4 258 919	210 283	103 702	1 290 307	5 863 211
Toevoegingen door tijdelijke verschillen	-	-	-	1 473 087	1 473 087
Extra voorziening	-	-	-	314 100	314 100
Herrubriceringen	-	-	-	652 912	652 912
Toevoegingen ten laste van de winst- en verliesrekening	(101 394)	(60 397)	-	397 131	235 340
Vrijval direct ten gunste van het eigen vermogen	-	-	(103 702)	161 573	57 871
Koersverschillen	89 669	-	-	37 303	126 972
Per 31 december 2011, bruto	<u>4 247 194</u>	<u>149 886</u>	<u>-</u>	<u>4 326 413</u>	8 723 493
Verrekenen met vorderingen					(1 132 048)
Per 31 december 2011					<u>7 591 445</u>

	Pensioen verplichtingen	Tijdelijke verschillen	Totaal
Latente belastingvorderingen			
Per 1 januari 2010	-	-	-
Activa verkregen door acquisities	427 384	440 282	867 666
Tijdelijke verschillen	78 433	(62 391)	16 042
Af ten laste van de winst- en verliesrekening	(70 309)	(63 189)	(133 498)
Koersverschillen	470	504	974
Per 31 december 2010	435 978	315 206	751 184
Herrubriceringen	-	148 660	148 660
Af ten laste van de winst- en verliesrekening	68 376	10 982	79 358
Vrijval direct ten gunste van het eigen vermogen	-	138 385	138 385
Koersverschillen	12 237	20 402	32 539
Per 31 december 2011, bruto	<u>516 591</u>	<u>633 635</u>	1 150 126
Verrekenen met verplichtingen			(1 132 048)
Per 31 december 2011			<u>18 078</u>

In de latente belastingverplichtingen is voor € 434 000 (2010: 263 000) geen rekening gehouden met bronbelastingen en andere belastingen die mogelijk dienen te worden betaald op niet-uitgekeerde resultaten van groepsmaatschappijen. Dergelijke verplichtingen worden permanent geherinvesteerd. Niet-uitgekeerde resultaten bedroegen op 31 december 2011 in totaal USD 4,9 miljoen (2010: USD 3,5 miljoen)

21 Pensioenverplichtingen

	31 december	
	2011	2010
Verplichtingen op de balans		
- 'Defined benefit' pensioenregelingen	1 248 042	1 209 315
- 'Defined contribution' pensioenregelingen	238 462	315 060
Totaal verplichtingen	<u>1 486 504</u>	<u>1 524 375</u>
Last in de winst- en verliesrekening		
- 'Defined benefit' pensioenkosten (Toelichting 24)	329 408	215 105
- 'Defined contribution' pensioenkosten (Toelichting 24)	1 050 904	803 297
Totaal pensioenkosten	<u>1 380 312</u>	<u>1 018 402</u>

Toegezegde pensioenregelingen - 'Defined benefit'

Na de acquisitie van Van Rees en Red River Commodities heeft de Groep verschillende defined benefit pensioenregelingen in Nederland en in de Verenigde Staten waarbij toekomstige pensioenuitkeringen aan werknemers zijn toegezegd die primair zijn gebaseerd op het inkomen van de desbetreffende werknemer, op de leeftijd en het verstreken aantal dienstjaren. De pensioenregeling in Nederland is onderdeel van de bestaande regeling van Deli Maatschappij N.V. en is herverzekerd bij een verzekeringsmaatschappij. De regeling bestond uit een eindloonregeling die in 2004 is vervangen door een middelloon regeling. De pensioenregeling in de Verenigde Staten is gesloten in 2008, zowel voor salarisijszigingen als voor nieuwe toetreders en dient derhalve uitsluitend als pensioenfonds voor huidige en voormalige werknemers van Red River Commodities die daarvoor in aanmerking kwamen tot medio 2008.

Beide regelingen worden extern gefinancierd. De fondsbeleggingen worden gehouden door trustfondsen en bij verzekeringsmaatschappijen, geregeld via lokale regelgeving en de lokale praktijk van ieder land. In aanvulling daarop bestaat een selectief aantal vrij beperkte pensioenregelingen binnen de Groep.

De bedragen die in de balans zijn opgenomen zijn als volgt:

	31 december	
	2011	2010
Pensioenverplichting, per saldo		
Actuariële fondsverplichtingen	7 263 623	6 545 895
Reële waarde van fondsbeleggingen	(5 925 340)	(5 117 106)
Tekort	1 338 283	1 428 789
Niet gerealiseerde pensioenverplichtingen	(90 241)	(219 574)
Overige pensioenverplichtingen	238 462	315 160
Verplichtingen, per saldo	<u>1 486 504</u>	<u>1 524 375</u>

De mutaties in de actuariële pensioenverplichtingen zijn als volgt:

	2011	2010
Actuariële pensioenverplichtingen		
Per 1 januari	6 545 895	-
Bij: acquisities overgenomen verplichtingen	-	5 849 113
Acute pensioenlasten	106 069	97 613
Rentelasten	328 413	233 432
Bijdragen werknemers	33 980	26 849
Actuariële verliezen / (winsten)	450 989	487 800
Betaalde uitkeringen	(128 990)	(24 542)
Betaalde kosten	(30 060)	(19 875)
Afkoopsommen	(134 510)	(104 495)
Koersverschillen	91 837	-
Per 31 december	<u>7 263 623</u>	<u>6 545 895</u>

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

Waarde fondsbeleggingen	2011	2010
Per 1 januari	5 117 106	-
Bij: acquisities overgenomen fondsbeleggingen	-	4 939 083
Verwacht rendement op fondsbeleggingen	164 682	135 225
Realisatie van nog-niet gerealiseerde winsten / (verliezen)	527 882	(131 952)
Bijdragen werkgever	361 105	322 084
Bijdragen werknemers	33 980	26 849
Betaalde uitkeringen	(128 990)	(24 542)
Betaalde kosten	(30 060)	(19 875)
Afkoopsommen	(163 371)	(129 766)
Koersverschillen	43 006	-
Per 31 december	<u>5 925 340</u>	<u>5 117 106</u>

De bedragen die zijn opgenomen in de winst- en verliesrekening zijn als volgt:

Pensioenlasten	2011	2010
Huidige pensioenlasten	106 069	97 613
Rentelasten	328 413	233 432
Verwacht rendement op fondsbeleggingen	(164 682)	(135 225)
Amortisatie van gerealiseerde verliezen	6 419	36 339
Afkoopresultaten	53 189	47 937
Vrijval voorzieningen bij acquisities	-	(64 991)
Totaal, opgenomen in personeelskosten (Toelichting 24)	<u>329 408</u>	<u>215 105</u>

De belangrijkste actuariële aannames zijn als volgt:

Actuariële aannames	31 december 2011		31 december 2010	
	US	Euro	US	Euro
Disconteringsvoet	4,4%	5,0%	5,25%	5,2%
Inflatiecorrectie*	-	2,0%	-	2,0%
Verwacht rendement op fondsbeleggingen	3,0%	4,3%	3,00%	3,6%
Verwachte toekomstige salarisstijgingen*	-	2,5%	-	2,5%
Toekomstige pensioentoeslagen*	-	0,0% - 2,0%	-	0,0% - 2,0%

* Toelichting: de pensioenregeling in de Verenigde Staten is gesloten voor nieuwe toetreders en derhalve niet geïndexeerd.

Aannames aangaande toekomstige sterftecijfers zijn gebaseerd op actuariële adviezen conform gepubliceerde standaarden en ervaringsgegevens in ieder gebied. De gemiddelde verwachte levensduur die van toepassing is op de Amerikaanse pensioenregeling is 38 jaar. De pensioenregeling in Nederland gaat uit van een gemiddelde toekomstig werkbaar leven voor werknemers van 15 jaar.

Rekening houdend met het feit dat de Amerikaanse pensioenregeling inmiddels is gesloten is de belangrijkste sensitiviteit van de totale pensioenverplichting voor veranderingen in de belangrijkste gewogen aannames gelinkt aan de disconteringsvoet die wordt gebruikt. Actuariële berekeningen tonen aan dat een toename van 1% van de disconteringsvoet de totale verplichting zal beïnvloeden met circa 14%.

De geschatte te betalen pensioenverplichtingen in 2012 inzake deze twee regelingen bedragen € 258 000.

De overige pensioenverplichtingen hebben voornamelijk betrekking op wettelijk verplichte toezeggingen met een pensioenkarakter in landen zoals Kenia en Sri Lanka.

22 Overige voorzieningen

Voorzieningen	Juridische claims	Overige	Totaal
Per 1 januari 2011	972 713	1 363 100	2 335 813
Reclassificatie van/(naar) overige schulden	109 944	(405 444)	(295 500)
Toevoeging ten laste van de winst- en verliesrekening:			
- toevoegingen	642 118	502 432	1 144 550
- aangewend gedurende het jaar	(76 966)	(299 652)	(376 618)
Koersverschillen	-	42 662	42 662
Per 31 december 2011	<u>1 647 809</u>	<u>1 203 098</u>	<u>2 850 907</u>
Looptijd			
Langlopend	1 297 809	836 466	2 134 275
Kortlopend	<u>350 000</u>	<u>366 632</u>	<u>716 632</u>
Totaal per 31 december 2011	<u>1 647 809</u>	<u>1 203 098</u>	<u>2 850 907</u>

Juridische claims

Deze bedragen hebben betrekking op bepaalde juridische claims die tegen de Groep zijn ingesteld door cliënten waarvan de uitkomst inherent onzeker is. De dotatie aan de voorziening is in de winst- en verliesrekening opgenomen onder 'Algemene kosten', rekening houdend met alle bekende feiten en omstandigheden op 31 december 2011. Naar de mening van het management en op basis van het inwinnen van adequaat juridisch advies bestaat de verwachting dat de uitkomst van deze claims geen aanleiding zal zijn voor een significant hoger verlies dan het bedrag van de voorziening op 31 december 2011.

Overige

Overige heeft vooral betrekking op short-posities op jaareinde waarvan de contractprijs van de te leveren goederen lager was dan de marktprijs van de goederen op jaareinde en op overige verliesmakende contracten.

23 Kosten naar kostensoorten

	2011	2010
Kostprijs van de omzet	460 425 936	303 119 840
Overige kostprijs componenten	27 202 871	11 527 700
Werknemerslasten	28 455 838	18 619 369
Afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen	2 323 767	1 965 377
Accountantskosten	328 857	335 522
Overige kosten	<u>11 497 522</u>	<u>9 636 766</u>
Totaal	<u>530 234 791</u>	<u>345 204 574</u>

Accountantskosten	2011	2010
Statutaire controlekosten van BDO Audit & Assurance B.V	150 150	152 395
Controlekosten van BDO kantoren buiten Nederland	41 213	44 628
Controlekosten van andere accountantskantoren	55 000	50 000
Overige kosten van accountantskantoren	<u>82 494</u>	<u>88 499</u>
Totaal	<u>328 857</u>	<u>335 522</u>

24 Personeelskosten

	2011	2010
Lonen en salarissen inclusief winstgerelateerde en overige bonussen	22 669 531	16 094 069
Sociale verzekeringslasten	1 777 671	1 004 255
Pensioenkosten 'Defined contribution' (Toelichting 21)	1 050 904	803 297
Pensioenkosten 'Defined benefit' (Toelichting 21)	329 408	215 105
Aandelenoptieregeling - last in het boekjaar (Toelichting 18)	136 647	45 549
Overige	2 491 677	457 094
Totaal	28 455 838	18 619 369

Op fulltime basis was het totaal aantal werknemers, rekening houdend met de periode dat acquisities zijn opgenomen, als volgt:

	2011	2010
Aantal werknemers		
Gemiddeld aantal	483	323
Aantal per 31 december	500	468

25 Financiële baten en lasten

	2011	2010
Rentebaten		
- Rentebaten op korte termijn bankdeposito's	131 081	254 228
Rentebaten	131 081	254 228
Rentelasten		
- Bankleningen	(3 045 335)	(1 805 180)
- Converteerbare obligatieleningen (Toelichting 19)	(45 914)	(1 313 023)
- Oprenten verplichting betaling acquisities	-	(293 692)
Rentelasten	(3 091 249)	(3 411 895)
Overige financiële baten en lasten		
Koers resultaten	192 214	(4 564)
Resultaat op derivaten	177 130	-
Overige financiële baten en lasten	369 344	(4 564)
Totaal financiële (baten) / lasten, per saldo	2 590 824	3 162 231

26 Vennootschapsbelasting

	2011	2010
Acute belastinglast		
Acute belastinglast op winst over het boekjaar	11 114 762	7 945 017
Aanpassingen voorgaande jaren	(209 171)	28 842
Totaal acute belastinglast	10 905 591	7 973 859
Latente belastinglast/(bate) (Toelichting 20)	470 082	336 159
Vennootschapsbelasting	11 375 673	8 310 018

De effectieve belastingdruk op de resultaten van de Groep wijkt af van de gemiddelde theoretische belastingdruk die van toepassing is op de resultaten van de geconsolideerde entiteiten. De analyse van deze afwijking is als volgt:

	2011	2010
Nominale/gemiddelde vennootschapsbelastinglast tegen lokale belastingtarieven	11 208 484	7 704 836
Belastingeffect van:		
- Niet aftrekbare kosten	160 522	107 015
- Aanpassingen voorgaande jaren	(209 171)	28 842
- Voorzieningen	250 000	403 476
- Overige	(34 162)	65 849
Effectieve vennootschapsbelastinglast	<u>11 375 673</u>	<u>8 310 018</u>
Gemiddelde effectieve belastingdruk	29,8%	31,3%

De gemiddelde theoretische belastingdruk die van toepassing is op de Groep is 29,4% (2010: 29,0%). De toename ten opzichte van 2010 wordt veroorzaakt door een wijziging in de landen samenstelling van de Groep waar meer winsten worden gerealiseerd in landen met een relatief hogere belastingdruk, vooral in de Verenigde Staten, Canada en een aantal Afrikaanse landen.

67

De belastingdruk (last)/bate met betrekking tot het Overig totaalresultaat is als volgt:

	2011			2010		
	Voor belastingen	Belasting druk	Na belastingen	Voor belastingen	Belasting druk	Na belastingen
Kasstroom hedges	786 640	(196 660)	589 980	4 681	(1 194)	3 487
Overige mutaties	-	-	-	53 012	-	53 012
Koersverschil verkoop RCA	-	-	-	1 445 211	-	1 445 211
Koersverschil op goodwill	634 449	-	634 449	(2 181 925)	-	(2 181 925)
Koersverschillen overig	<u>1 218 108</u>	<u>-</u>	<u>1 218 108</u>	<u>(569 294)</u>	<u>38 908</u>	<u>(530 386)</u>
Totaal	<u>2 639 197</u>	<u>(196 660)</u>	<u>2 442 537</u>	<u>(1 248 315)</u>	<u>37 714</u>	<u>(1 210 601)</u>

27 Resultaat uit eenmalige items

Als gevolg van de structuur van de documentatie van de converteerbare leningen dient de uitoefening van de zogenoemde 'zachte conversie optie' op 10 januari 2011, met als doel volledige conversie door obligatiehouders te bewerkstelligen, volgens IFRS door de Vennootschap te worden beschouwd als een intentie om de lening daadwerkelijk af te lossen. Deze intentie om af te lossen leidt tot een additionele boekhoudkundige amortisatie van de lening van € 845 000.

Het resultaat in 2010 vloeide voort uit de verkoop van het 42,52% belang in RCMA Commodities Asia Pte. Ltd in juni 2010 voor een bedrag van USD 13 miljoen.

Resultaat uit eenmalige items	2011	2010
Amortisatie van leningen, na belastingen	(633 750)	-
Boekverlies op verkoop RCA (Toelichting 8)	-	(656 223)
Vrijval van de koersverschillen reserve (Toelichting 8)	-	(1 445 211)
Netto koersresultaat op de resulterende vordering	<u>-</u>	<u>(653 383)</u>
Totaal	<u>(633 750)</u>	<u>(2 754 817)</u>

28 Winst per aandeel

Winst per aandeel

De winst per aandeel wordt berekend door de winst die toerekenbaar is aan de aandeelhouders van de Vennootschap te delen door het gewogen gemiddeld aantal uitstaande gewone aandelen gedurende het boekjaar.

Verwatering

De verwatering van de winst per aandeel wordt berekend door een aanpassing van het gewogen gemiddeld aantal uitstaande gewone aandelen in de veronderstelling dat alle potentiële gewone aandelen die leiden tot verwatering worden uitgegeven. Binnen de Groep bestaat één categorie van aandelen die kan leiden tot potentiële verwatering: de aandelenopties.

Na de volledige conversie van de Convertibles wordt het netto resultaat gecorrigeerd om de aan de Convertibles gerelateerde rentelasten inclusief belastingeffecten te elimineren.

Bij de aandelenopties wordt ten behoeve van verwateringseffecten per aandeel een berekening gemaakt van het relevante aantal aandelen. Daarbij wordt het aantal aandelen berekend tegen de gemiddelde jaarlijkse koers van de aandelen Acomo die zouden moeten zijn uitgegeven om de daadwerkelijke opbrengsten van de toekomstige emissies van aandelen te dekken. Het aantal aldus berekende aantal aandelen wordt vergeleken met het aantal aandelen dat uitgegeven zal worden en het verschil wordt meegenomen in het verwateringseffect op bestaande aantallen uitgegeven aandelen.

Resultaat uit bedrijfsactiviteiten	2011	2010
Resultaat uit bedrijfsactiviteiten toerekenbaar aan de aandeelhouders van de vennootschap	26 785 381	18 230 695
Rentekosten converteerbare obligatieleningen (na belastingen)	34 436	978 201
Kosten in verband met aandelenopties (na belastingen)	102 485	33 934
Netto resultaat ter bepaling van de verwaterde winst per aandeel	26 922 302	19 242 830

	31 december	
Aantal aandelen, gewogen en verwaterd	2011	2010
Gemiddeld aantal gewone aandelen		
Uitgegeven op 1 januari	20 412 673	16 334 866
Bij: uitgifte aandelen in juni 2010	-	1 500 000
Bij: uitgifte aandelen bij conversies, gewogen deel x	2 737 345	59 355
Gemiddeld aantal gewone aandelen	23 150 018	17 894 221
Aanpassingen voor uitgegeven aandelen bij conversies in december 2010, niet-gewogen deel	97 558	2 518 452
Totaal uitgegeven aandelen	23 247 576	20 412 673
Additioneel aantal aandelen bij volledige conversie in januari 2011	-	2 834 903
Aandelenopties, verwateringseffect	275 730	180 926
Totaal aantal aandelen, verwaterd	23 523 306	23 428 502

29 Dividend per aandeel

	2011	2010
Betaalde dividenden		
Slotdividend 2009	-	4 900 460
Interim-dividend 2010	-	1 961 835
Slotdividend 2010	9 066 554	-
Interim-dividend 2011	3 022 185	-
Totaal	<u>12 088 739</u>	<u>6 862 295</u>
Vastgesteld dividend per jaar in € per aandeel		
Interim-dividend	0,13	0,11
Slotdividend (2011: voorgesteld)	0,52	0,39
Totaal vastgesteld dividend per boekjaar	<u>0,65</u>	<u>0,50</u>

Voorgesteld wordt om een slotdividend uit te keren van € 0,52 per aandeel – zijnde € 12 088 739 in totaal. Samen met het interim-dividend van € 0,13 per aandeel, betaalbaar gesteld in september 2011, komt dit op een totaal dividend in 2011 van € 0,65 per aandeel (2010: € 0,50 per aandeel) zijnde € 15 110 924 in totaal (2010: € 11 028 390). Dit dividendvoorstel is niet verwerkt in deze jaarrekening.

69

30 Transacties met verbonden partijen

In 2010 is de Groep transacties met verbonden partijen aangegaan. De directie van King Nuts heeft een lening verstrekt aan de Vennootschap ter grootte van € 1 316 000 (Toelichting 19).

31 Onvoorziene kosten

De Groep heeft onvoorziene kosten in relatie tot juridische claims voortvloeiende uit de normale bedrijfsuitoefening. Het ligt niet in de lijn der verwachtingen dat hieruit materiële verplichtingen voor de Groep zullen voortvloeien die hoger zijn dan die waarvoor voorzieningen zijn gevormd (Toelichting 22).

32 Niet uit de balans blijvende verplichtingen

Investeringsverplichtingen

Op jaareinde had de Groep geen materiële investeringsverplichtingen.

Operationele leasekosten

Binnen de Groep worden verschillende kantoren en magazijnen geleased via operationele leasecontracten die niet direct opzegbaar zijn. De leasetermijnen variëren van 5 tot 10 jaar en het overgrote deel van de leaseovereenkomsten kunnen worden verlengd na afloop van de leaseperiode tegen marktwwaarden. Binnen de Groep worden tevens verschillende fabrieken en machines geleased via operationele leasecontracten die wel direct opzegbaar zijn. De Groep heeft als plicht om een beëindiging van deze contracten 6 maanden tevoren aan te geven. De totale operationele leasekosten verantwoord in de geconsolideerde winst- en verliesrekening bedragen € 0,9 miljoen (2010: € 0,4 miljoen). De toekomstige geaggregeerde minimum te betalen leasetermijnen voor niet opzegbare operationele leasecontracten zijn per 31 december als volgt:

	31 december	
Leaseverplichtingen (in € '000)	2011	2010
Binnen 1 jaar	2 001	855
Tussen 1 jaar en 5 jaar	2 550	2 155
Meer dan 5 jaar	95	657
Totaal	<u>4 646</u>	<u>3 667</u>

33 Vergoedingen aan statutaire bestuurders en aan commissarissen

De statutaire bestuurders bestaan uit dhr. St. Holvoet en dhr. J. ten Kate als statutair directeuren en uit de Raad van Commissarissen bestaande uit dhr. B. Stuivinga (voorzitter), dhr. Y. Gottesman, dhr. W. Boer en dhr. J. Niessen.

De totale beloning over 2011 is als volgt:

	St. Holvoet	J. ten Kate	B. Stuivinga	Y. Gottesman	W. Boer	J. Niessen	N. de Kanter	Totaal
Salarissen en overige beloningen	250 000	131 250	41 000	30 000	30 000	18 542	13 750	514 542
Pensioenlasten	26 800	39 375	-	-	-	-	-	66 175
Aandelenoptieregeling	12 771	5 587	-	-	-	-	-	18 358
Winstdeling	666 466	196 875	-	-	-	-	-	863 341
Totaal	<u>956 037</u>	<u>373 087</u>	<u>41 000</u>	<u>30 000</u>	<u>30 000</u>	<u>18 542</u>	<u>13 750</u>	<u>1 462 416</u>

De beloning aan de Raad van Commissarissen is gestegen met € 5.000 per persoon ten opzichte van 2010 en bedraagt voor een geheel jaar € 43 500 voor de voorzitter en € 32 500 voor ieder lid van de Raad van Commissarissen.

Per 31 december 2011 hielden de volgende bestuurders en commissarissen direct of indirect aandelen in Acom: dhr. St. Holvoet (40 595 aandelen), dhr. B. Stuivinga (40 595 aandelen), dhr. W. Boer (6 765 aandelen) en dhr. J. Niessen (3 665 008 aandelen).

De financieel directeur van Acom, de heer Ten Kate is benoemd als statutair directeur per 25 mei 2011. De bovengenoemde vergoeding refereert aan de periode 1 juni 2011 - 31 december 2011. Op 31 december 2011 bezat de heer Ten Kate geen aandelen Acom.

Dhr. St. Holvoet bezit 100 000 opties als onderdeel van het Acom aandelenoptieplan. Dhr. J. ten Kate bezit 75 000 opties.

34 Besluit Artikel 10 Overnamerichtlijn

De informatie gebaseerd op Artikel 1 van Besluit Artikel 10 Overnamerichtlijn is als volgt:

- de kapitaalstructuur van de Vennootschap staat beschreven in het jaarverslag op pagina 60 (Toelichting 15);
- de Vennootschap kent geen beperkingen voor de overdracht van haar aandelen;
- deelnemingen in de Vennootschap waarvoor een meldingsplicht bestaat overeenkomstig artikelen 5:38 en 5:43 van de Wet financieel toezicht zijn opgenomen op pagina 7;
- er zijn geen bijzondere zeggenschapsrechten verbonden aan aandelen van de Vennootschap;
- de Vennootschap kent geen beperking van het stemrecht;
- de Vennootschap is niet bekend met overeenkomsten tussen aandeelhouders, die aanleiding kunnen geven tot beperking van de overdracht van aandelen of tot beperking van het stemrecht;
- de voorschriften betreffende benoeming en ontslag van leden van de Directie en Raad van Commissarissen en wijziging van de statuten staan beschreven in de Statuten op pagina's 4, 5 en 15;
- de Raad van Commissarissen is bevoegd om, onder goedkeuring van de jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders, aandelen in de Vennootschap uit te geven en eigen aandelen te verkrijgen.

Rotterdam, 16 april 2012

Stéphane G. Holvoet
Algemeen directeur

Jan ten Kate
Financieel directeur

De Raad van Commissarissen
B. Stuivinga, *Voorzitter*
Y. Gottesman
W. Boer
J. Niessen

2011

Vennootschappelijke balans en winst- en verliesrekening

Vennootschappelijke balans per 31 december 2011

Vennootschappelijke winst- en verliesrekening 2011

Toelichting op de vennootschappelijke balans en winst- en verliesrekening

Tenzij anders vermeld, luiden alle bedragen in euro.

Vennootschappelijke balans per 31 december 2011 (vóór winstverdeling)

	Toelichting	2011	2010
		€	€
Activa			
Vaste activa			
Materiële vaste activa		253 690	66 676
Immateriële vaste activa		48 206 185	48 071 737
Financiële vaste activa	1.1	75 917 420	57 633 254
Latente belastingvorderingen		117 200	-
Totaal vaste activa		<u>124 494 495</u>	<u>105 771 667</u>
Vlottende activa			
Vorderingen op groepsmaatschappijen		416 913	1 650 141
Overige vorderingen		3 109 641	337 658
Liquide middelen		123 856	3 366 658
Totaal vlottende activa		<u>3 650 410</u>	<u>5 354 457</u>
Totaal activa		<u>128 144 905</u>	<u>111 126 124</u>
Passiva			
Eigen vermogen			
Aandelenkapitaal		10 461 409	9 185 703
Agioreserve		45 376 951	25 742 303
Reserve koersverschillen		(859 754)	(2 712 311)
Overige reserves		30 783 803	27 110 872
Resultaat boekjaar		26 151 631	15 475 878
Totaal eigen vermogen	1.2	<u>111 914 040</u>	<u>74 802 445</u>
Langlopende schulden en voorzieningen			
Achtergestelde converteerbare obligatieleningen		-	19 901 725
Bankleningen		3 317 854	6 345 798
Overige langlopende leningen		658 000	1 316 000
Latente belastingverplichtingen		3 703 748	1 678 858
Overige voorzieningen		663 514	659 000
Totaal langlopende verplichtingen		<u>8 343 116</u>	<u>29 901 381</u>
Kortlopende schulden			
Bankleningen		5 838 388	3 200 000
Belastingen en sociale premies		211 903	667 500
Overige schulden en overlopende passiva		1 837 458	2 554 798
Totaal kortlopende schulden		<u>7 887 749</u>	<u>6 422 298</u>
Totaal verplichtingen		<u>16 407 997</u>	<u>36 323 679</u>
Totaal passiva		<u>128 144 905</u>	<u>111 126 124</u>

Vennootschappelijke winst- en verliesrekening 2011

	2011	2010
	€	€
Resultaat deelnemingen	28 635 484	20 560 819
Resultaat Acomo N.V. voor belastingen	<u>(1 874 642)</u>	<u>(2 952 399)</u>
	26 760 842	17 608 420
Vennootschapsbelasting Acomo N.V.	24 539	622 275
Netto resultaat uit eenmalige items	<u>(633 750)</u>	<u>(2 754 817)</u>
Nettowinst	<u><u>26 151 631</u></u>	<u><u>15 475 878</u></u>

Toelichting op de vennootschappelijke balans en winst- en verliesrekening

1 Algemeen

De jaarrekening van Amsterdam Commodities N.V. is opgenomen in de geconsolideerde jaarrekening. De beschrijving van de activiteiten en de structuur van Acomo, zoals opgenomen in de toelichting op de geconsolideerde jaarrekening, is tevens van toepassing op de vennootschappelijke jaarrekening.

De vennootschappelijke jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met de vereisten voor financiële verslaggeving van Titel 9, Boek 2 B.W. De geconsolideerde jaarrekeningen van vennootschappen die in de Europese Unie aan een beurs genoteerd staan, zijn voor boekjaren die starten op of na 1 januari 2005 opgesteld in overeenstemming met International Financial Reporting Standards (IFRS) zoals goedgekeurd door de Europese Commissie.

Teneinde de verslaggevingsgrondslagen van de vennootschappelijke jaarrekening in lijn te brengen met die van de geconsolideerde jaarrekening heeft de Directie besloten om de bepalingen van artikel 362, paragraaf 8, Boek 2 B.W. vanaf 1 januari 2005 toe te passen waarbij de in de geconsolideerde jaarrekening toegepaste verslaggevingsgrondslagen tevens van toepassing zijn op de vennootschappelijke jaarrekening van Acomo N.V.

De grondslagen voor waardering en resultaatbepaling zoals beschreven in de toelichting op de geconsolideerde jaarrekening zijn tevens van toepassing op de vennootschappelijke jaarrekening, tenzij anders vermeld.

Investerings in groepsmaatschappijen

In overeenstemming met artikel 362, paragraaf 8, Boek 2 B.W. worden alle groepsmaatschappijen gewaardeerd tegen de netto-vermogenswaarde.

1.1 Financiële vaste activa

Groepsmaatschappijen en deelnemingen	2011	2010
Per 1 januari	57 633 254	34 624 811
Acquisitie Van Rees Group en Red River Commodities Group	-	52 075 821
Acquisitie King Nuts	-	3 653 184
Resultaat boekjaar	28 635 484	20 560 819
Dividenden	(12 074 079)	(41 280 037)
Verkoop RCA	-	(11 523 970)
Koersverschillen	1 218 108	(530 386)
Overige mutaties	504 653	53 012
Per 31 december	<u>75 917 420</u>	<u>57 633 254</u>

Acomo behoort met haar Nederlandse deelnemingen tot een fiscale eenheid voor de vennootschapsbelasting. Uit hoofde daarvan is Acomo mede hoofdelijk aansprakelijk voor vennootschapsbelastingsschulden van de overige vennootschappen uit de fiscale eenheid. Vanaf 2010 zijn lasten voor vennootschapsbelastingen gerapporteerd binnen het resultaat deelnemingen.

1.2 Eigen vermogen

Toekomend aan aandeelhouders van de Vennootschap

			Reserve				Totaal	
	Toelichting	Aandelen- kapitaal	Agio reserve	koers- verschillen	Wettelijke reserve	Overige reserves	Resultaat boekjaar	eigen vermogen
Balans op 1 januari 2010		7 350 690	-	(1 445 211)	6 276 723	16 667 452	10 531 886	39 381 540
Nettowinst 2010		-	-	-	-	-	15 475 878	15 475 878
Uitgifte van gewone aandelen		675 000	8 190 000	-	-	-	-	8 865 000
Conversie van leningen in aandelen		1 160 013	17 552 303	-	-	-	-	18 712 316
Dividend 2009, slot		-	-	-	-	(4 900 460)	-	(4 900 460)
Dividend 2010, interim		-	-	-	-	(1 961 835)	-	(1 961 835)
Koersverschillen goodwill		-	-	(2 181 925)	-	-	-	(2 181 925)
Koersverschillen overige	1.1	-	-	(530 386)	-	-	-	(530 386)
Vrijval reserve koersverschillen door desinvestering RCA		-	-	1 445 211	-	-	-	1 445 211
Netto resultaat naar overige reserves		-	-	-	-	10 531 886	(10 531 886)	-
Reclassificatie wettelijke reserve		-	-	-	(6 276 723)	6 276 723	-	-
Converteerbare leningen - eigen vermogen component		-	-	-	-	1 057 206	-	1 057 206
Idem - belastingcomponent		-	-	-	-	(269 588)	-	(269 588)
Gevolg conversies		-	-	-	-	(380 945)	-	(380 945)
Effecten aandelenoptieplan		-	-	-	-	33 934	-	33 934
Cash flow hedges		-	-	-	-	3 487	-	3 487
Overige mutaties		-	-	-	-	53 012	-	53 012
Balans op 31 december 2010		<u>9 185 703</u>	<u>25 742 303</u>	<u>(2 712 311)</u>	<u>-</u>	<u>27 110 872</u>	<u>15 475 878</u>	<u>74 802 445</u>
Nettowinst 2011		-	-	-	-	-	26 151 631	26 151 631
Uitgifte van gewone aandelen		1 275 706	19 634 648	-	-	-	-	20 910 354
Dividend 2010, slot		-	-	-	-	(9 066 554)	-	(9 066 554)
Dividend 2011, interim		-	-	-	-	(3 022 185)	-	(3 022 185)
Koersverschillen goodwill		-	-	634 449	-	-	-	634 449
Koersverschillen overige	1.1	-	-	1 218 108	-	-	-	1 218 108
Netto resultaat naar overige reserves		-	-	-	-	15 475 878	(15 475 878)	-
Gevolg conversies		-	-	-	-	(406 673)	-	(406 673)
Effecten aandelenoptieplan		-	-	-	-	102 485	-	102 485
Cash flow hedges		-	-	-	-	589 980	-	589 980
Overige mutaties		-	-	-	-	-	-	-
Balans op 31 december 2011		<u>10 461 409</u>	<u>45 376 951</u>	<u>(859 754)</u>	<u>-</u>	<u>30 783 803</u>	<u>26 151 631</u>	<u>111 914 040</u>

Rotterdam, 16 april 2012

Stéphane G. Holvoet,
Algemeen directeur

Jan ten Kate,
Financeel directeur

De Raad van Commissarissen
B. Stuivinga, *Voorzitter*
Y. Gottesman
W. Boer
J. Niessen



Overige informatie

Winstbestemming volgens de statuten

De verdeling van de winst is vastgelegd in artikel 17 van de statuten van de Vennootschap. Dit artikel luidt als volgt:

17.1 Van de uit de vastgestelde winst- en verliesrekening blijken de vennootschappelijke winst, worden zodanige bedragen gereserveerd als door de algemene vergadering van aandeelhouders op voorstel van de gecombineerde vergadering van de directie en de Raad van Commissarissen zal worden bepaald.

17.2 Het restant staat ter beschikking van de algemene vergadering van aandeelhouders; winstuitkeringen kunnen aan aandeelhouders en commissarissen alleen geschieden indien is voldaan aan het bepaalde in artikel 105, lid 2, Burgerlijk Wetboek.

Voorstel resultaatverdeling 2011

Voorgesteld wordt om een slotdividend in contanten uit te keren van € 0,52 per aandeel, hetgeen neerkomt op een totaalbedrag van € 12 088 739. Samen met het interim-dividend van € 0,13 per aandeel dat is uitgekeerd in september 2011, brengt dit het totaaldividend voor 2011 op € 0,65 per aandeel hetgeen neerkomt op een totaalbedrag van € 15 110 924.

Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: de Algemene Vergadering van Aandeelhouders en de Directie van Amsterdam Commodities N.V.

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit verslag op pagina 30 tot en met 75 opgenomen jaarrekening 2011 van Amsterdam Commodities N.V. te Rotterdam gecontroleerd. De jaarrekening omvat de geconsolideerde en de enkelvoudige jaarrekening. De geconsolideerde jaarrekening bestaat uit de geconsolideerde balans per 31 december 2011, het geconsolideerde overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten, mutatieoverzicht eigen vermogen en geconsolideerde kasstroomoverzicht over 2011 en de toelichting waarin zijn opgenomen een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen. De enkelvoudige jaarrekening bestaat uit de enkelvoudige balans per 31 december 2011 en de enkelvoudige winst-en-verliesrekening over 2011 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van de directie

De directie van de vennootschap is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie en met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW), alsmede voor het opstellen van het jaarverslag in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. De directie is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

Verantwoordelijkheid van de accountant

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

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

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

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

Oordeel betreffende de geconsolideerde jaarrekening

Naar ons oordeel geeft de geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Amsterdam Commodities N.V. per 31 december 2011 en van het resultaat en de kasstromen over 2011 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 samenstelling van het vermogen van Amsterdam Commodities N.V. per 31 december 2011 en van het resultaat over 2011 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken naar aanleiding van het onderzoek of het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden wij dat het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Rotterdam, 16 april 2012

BDO Audit & Assurance B.V.
namens deze,

J.C. Jelgerhuis Swildens RA





TRUSTEE RAPPORT

5,5 % in gewone aandelen converteerbare achtergestelde obligatielening
2010 per 2016 groot € 40.000.000,-
ten laste van Amsterdam Commodities N.V.

Ter voldoening aan het bepaalde in artikel 13.4, van de op 23 juni 2010 voor Mr. C.J. van Oevelen verleden trustakte, brengen wij onderstaand verslag uit.

De akte bepaalde dat de obligaties tot en met 9 juni 2016 converteerbaar zouden zijn in gewone aandelen Amsterdam Commodities N.V. à € 0,45 nominaal tegen een conversiekoers die thans € 7,39 bedraagt.

Gedurende het verslagjaar werd nominaal EUR 19.050.000,- ter conversie aangeboden in 2.577.807 gewone aandelen.

Het per 31 december 2010 uitstaande bedrag van de lening bedroeg EUR 20.950.000,-. In de periode 1 januari tot en 21 januari 2011 werd het restant van de lening ad EUR 20.950.000,- ter conversie aangeboden in 2.834.903 gewone aandelen.

In totaal werd de volledige lening groot EUR 40.000.000,- geconverteerd in 5.412.710 gewone aandelen à EUR 0,45 nominaal.

Amsterdam, 24 januari 2011

ANT Financial Services B.V.


L.J.J.M. Lutz



Vijf jaren ACOMO

in € '000	2011	2010	2009	2008	2007
Omzet	570 987	374 908	164 519	175 308	161 863
Bedrijfsresultaat / (EBIT)	40 752	29 703	13 138	9 374	11 332
Nettowinst	26 152	15 476	10 532	8 742	8 834
Werkkapitaal	65 821	55 103	25 594	20 931	21 166
Eigen vermogen	111 914	74 802	39 382	34 899	32 050
Vreemd vermogen	164 378	163 798	32 510	29 308	34 229
Totaal vermogen	276 292	238 600	71 892	64 207	66 279
Aantal geplaatste aandelen					
- Gemiddeld	23 150 018	17 894 221	16 334 866	16 334 866	16 334 866
- Ultimo	23 247 576	20 412 673	16 334 866	16 334 866	16 334 866
- Verwaterd	23 523 306	23 428 502	16 334 866	16 334 866	16 334 866
Cijfers per aandeel van nominaal € 0,45					
Nettowinst	€ 1,130	0,865	0,645	0,535	0,541
Rendement op eigen vermogen	28,0%	27,1%	28,4%	26,1%	28,8%
Dividend in contanten	€ 0,65	0,50	0,40	0,35	0,35
Eigen vermogen	€ 4,81	3,66	2,41	2,14	1,96
Beurskoersen aandeel Acomó					
Ultimo	€ 10,34	11,08	5,42	3,40	4,25
Hoog	€ 11,34	11,15	5,48	5,10	4,96
Laag	€ 8,71	5,25	3,30	3,00	3,89
Koers/Winstverhouding – ultimo	9,2	12,9	8,4	6,4	7,9
Valutakoersen per ultimo					
1 US dollar per jaareinde	€ 0,772	0,755	0,694	0,714	0,679
1 US dollar gemiddeld	€ +2,3%	+8,7%	-2,8%	+5,2%	-10,4%

Definities

Werkkapitaal = vlottende activa – kortlopende schulden

Vreemd vermogen = balans totaal (incl. voorzieningen) – eigen vermogen

Rendement op eigen vermogen = (nettowinst/gemiddeld eigen vermogen) × 100%

Contact informatie

Amsterdam Commodities N.V.

S.G. Holvoet (Stéphane), Algemeen directeur
WTC, Beursplein 37, 10th floor
Postbus 30156, 3001 DD Rotterdam
tel. +31 10 405 11 95
fax +31 10 405 50 94
www.acomo.nl
e-mail: info@acomonet

Kamer van Koophandel nr. 24.191.858

Catz International B.V.

H.C. Moerman (Henk), Algemeen directeur
Blaak 22
Postbus 180, 3000 AD Rotterdam, Nederland
tel. +31 10 411 34 40, fax +31 10 411 89 13
www.catz.nl
e-mail: info@catz.nl

TEFCO EuroIngredients B.V.

M.A.D. Weerdenburg (Marian), Algemeen directeur
Italiëweg 21
Postbus 1020, 2410 CA Bodegraven, Nederland
tel. +31 172 65 00 18, fax +31 172 61 54 00
www.tefco.nl
e-mail: food@tefco.nl

Snick EuroIngredients N.V.

Ph.H. Snick (Philippe), Algemeen directeur
St. Jorisstraat 85e, 8730 Beernem, België
tel. +32 50 36 16 85, fax +32 50 37 22 07
www.snick.be
e-mail: info@snick.be

Van Rees Group B.V.

P.A.G.M. van Rijen (Flip), Algemeen directeur
Wijnhaven 65D
Postbus 914, 3000 AX Rotterdam, Nederland
tel. +31 10 402 17 50, fax +31 10 413 68 81
www.vanrees.com
email: trading@vanrees.com

Red River Commodities. Inc.

R.A. Majkrzak (Bob), President & CEO
501, 42nd Street NW
P.O. Box 3022, Fargo, North Dakota 58102, USA
tel. +1 701 28 22 600, fax +1 701 28 25 325
www.redriv.com
e-mail: admin@redriv.com

King Nuts B.V.

J. Klijn (Jaap), Algemeen directeur
Spanjeweg 4
Postbus 1044, 2410 CA Bodegraven, Nederland
tel. +31 172 63 22 22, fax +31 172 63 22 33
www.kingnuts-aaaphorst.com
e-mail: info@kingnuts-aaaphorst.com



We focus on food to bridge your needs

Acomo is an international group of companies active in the sourcing, processing and distribution of agro-food raw materials world-wide. The group's product portfolio broadly encompasses spices, nuts, tea, confectionary sunflower seeds and food ingredients. For over 100 years and across some 90 countries we have been bridging the needs of clients and suppliers. Reliability of your deliveries and contract guarantee are the group's trade mark, thus supplying Peace of mind to all our partners.