



# Jaarverslag 2009-2010

**30**  
jaar

Good company  
for companies



Gimv

## Inhoudsopgave

Kerncijfers	1
Eigen vermogen en portefeuille	3
Gimv in een oogopslag	5
Hoogtepunten 2009-2010	6
Woord van Voorzitter en CEO	15
Missie en strategie	17
Marktanalyse	18
Resultaten	25
Waardering bij Gimv	32
Buyouts & Growth	35
België	36
Nieuwe investeringen	40
Desinvesteringen	43
Nederland	44
Nieuwe investering	47
Desinvesteringen	48
Duitsland	49
Frankrijk	51
Nieuwe investeringen	54
Top 10 niet-genoteerde participaties	55
Overzicht Buyouts & Growth-portefeuille	60
Venture Capital	69
Technology	70
Nieuwe investeringen	72
Desinvesteringen	74
Overzicht Technology-portefeuille	77
Cleantech	83
Nieuwe investering	85
Life Sciences	86
Nieuwe investeringen	90
Desinvesteringen	91
Overzicht Life Sciences-portefeuille	93
Top 10 niet-genoteerde participaties	98
Fondsen & joint ventures	102
Gimv-XL	103
Nieuwe investeringen	105
Gimv-Agri+	106
Centraal-Europa & Rusland	107
DG Infra+	109
Nieuwe investeringen	112
Human resources	113
Responsible corporate behaviour	116

Corporate governance statement	119
Raad van Bestuur	120
Leden	121
Samenstelling	124
Werking	125
Evaluatie	126
Vergoeding	127
Leidraad en gedragscode	128
Adviserende comités	129
Auditcomité	130
Remuneratiecomité	132
Benoemingscomité	133
Managementcomité	134
Leden	135
Evaluatie	137
Vergoeding	138
Aandelenbezit	139
Partners' Council	140
Kapitaal	145
Externe audit	147
Remuneratieverslag	148
Aandeel en aandeelhouders	152
Evolutie aandeel	153
Verdeling beschikbare winst	155
Dividendbeleid	156
Aandeelhouderschap	157
Investor relations	158
Jaarrekening	160
Beperkte consolidatie	163
1 Geconsolideerde resultatenrekening	164
2 Geconsolideerde balans	165
3 Wijzigingen in eigen vermogen	167
4 Vereenvoudigde kasstromentabel	170
5 Belangrijkste waarderingsregels	171
6 Bespreking resultatenrekening	172
7 Bespreking balans	177
8 Verklaring commissaris	181
Wettelijke consolidatie	182
1 Geconsolideerde resultatenrekening	183
2 Geconsolideerde balans	184
3 Wijzigingen in eigen vermogen	186
4 Geconsolideerde kasstromentabel	189
5 Belangrijkste waarderingsregels	191
6 Dochterondernemingen	201
7 Aankoop dochterondernemingen	204
8 Verkoop dochterondernemingen	206

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

9 Segmentinformatie	208
10 Operationeel resultaat	213
11 Financieel resultaat	217
12 Belastingen	218
13 Winst per aandeel	220
14 Betaalde en voorgestelde dividenden	221
15 Goodwill en andere immateriële activa	222
16 Materiële vaste activa	224
17 Goodwill impairment	226
18 Financiële activa	227
19 Leningen aan portefeuillebedrijven	229
20 Voorraden	231
21 Handelsvorderingen en overige	232
22 Cash en verhandelbare effecten	233
23 Uitstaand kapitaal en reserves	234
24 Pensioenregelingen	235
25 Voorzieningen	237
26 Fin. verplichtingen en handelsschulden	239
27 Verbonden partijen	241
28 Financieel risicobeheer	244
29 Op aandelen gebaseerde transacties	245
30 Reële waarde	246
31 Gebeurtenissen na balansdatum	247
32 Openstaande fondsverbintenissen	248
33 Verslag van de Raad van Bestuur	251
34 Verslag van de commissaris	254
35 Beperkte naar wettelijke consolidatie	256
Enkelvoudige jaarrekening	258
1 Balans	259
2 Resultatenrekening	262
Verklarende woordenlijst	265
Financiële kalender	272
Contactinformatie	273

# Kerncijfers

Beperkte consolidatie	31-03-2010	31-03-2009	31-03-2008	31-03-2007	31-12-2005
<b>Geconsolideerde jaarrekening (beperkte consolidatie) (in 000 EUR)</b>					
Eigen vermogen (toerekenbaar aan de aandeelhouders van de moederonderneming)	1 013 389	950 564	1 327 554	1 278 526	1 111 094
Portefeuille (financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat + leningen aan ondernemingen in de investeringsportefeuille)	713 505	578 211	848 144	820 751	664 269
Liquide middelen	302 013	382 777	512 524	445 608	472 009
Netto liquide middelen *1	302 013	382 777	512 524	445 608	472 009
Balanstotaal	1 057 676	993 745	1 393 986	1 327 425	1 164 018
Nettoresultaat (toerekenbaar aan de aandeelhouders van de moederonderneming)	117 521	-322 295	161 432	249 319	171 863
Totaal brutodividend	55 622	54 695	101 047	96 952	81 888
Investeringen op portefeuilleniveau (eigen balans)	144 807	188 622	234 936	192 122	103 922
Investeringen op portefeuilleniveau (inclusief fondsen onder beheer)	205 207	213 621	304 636	226 331	121 011
Desinvesteringen op portefeuilleniveau (eigen balans)	120 538	181 952	380 665	272 385	328 893
Desinvesteringen op portefeuilleniveau (inclusief fondsen onder beheer)	124 618	220 587	473 624	315 167	334 251
Aantal werknemers	104	99	83	74	75
<b>Kerncijfers per aandeel (in EUR)</b>					
Eigen vermogen (toerekenbaar aan de aandeelhouders van de moederonderneming)	43.73	41.01	57.28	55.17	47.94
Nettoresultaat (toerekenbaar aan de aandeelhouders van de moederonderneming)	5.07	-13.91	6.97	10.76	7.42
Verwaterd nettoresultaat (toerekenbaar aan de aandeelhouders van de moederonderneming) *2	5.07	-13.91	6.97	10.76	7.42
Brutodividend	2.40	2.36	4.36	4.18	3.53
Aandelenkoers (op datum afsluiting boekjaar)	39.95	32.59	47.75	48.10	44.80
Totaal aantal aandelen	23 176 005	23 176 005	23 176 005	23 176 005	23 176 005
<b>Ratio's</b>					
Pay-outratio *3	47.3%	N.A.	62.6%	38.9%	47.6%
Rendement op eigen vermogen *4	12.4%	-24.3%	12.6%	18.0%	17.0%
Rendement op portefeuille *5	22.7%	-30.1%	22.3%	33.5%	26.2%
Premie (+) / discount (-) versus eigen vermogen *6	-8.6%	-20.5%	-16.6%	-12.8%	-6.5%

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

<sup>1</sup> Liquide middelen na aftrek van de langlopende en kortlopende financiële verplichtingen

<sup>2</sup> In de veronderstelling dat alle opties / warrants die 'in the money' zijn op het einde van de periode, worden uitgeoefend

<sup>3</sup> Totaal brutodividend / nettoresultaat (toerekenbaar aan de aandeelhouders van de moederonderneming)

<sup>4</sup> Nettoresultaat (toerekenbaar aan de aandeelhouders van de moederonderneming) / eigen vermogen (toerekenbaar aan de aandeelhouders van de moederonderneming - bij begin van het boekjaar)

<sup>5</sup> (Meerwaarden op realisaties + niet-gerealiseerde opbrengsten op financiële vaste activa + dividenden + intresten + managementfees + omzet) / portefeuille bij begin van het boekjaar

<sup>6</sup> (Eigen vermogen - Aandelenkoers) / Eigen vermogen

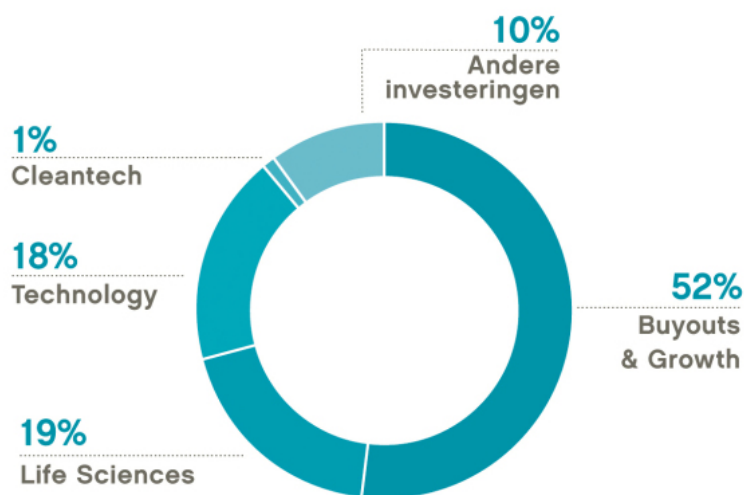
OPGELET: het decimaalteken in de getallen is de punt, duizendtallen zijn gescheiden door een spatie.

# Eigen vermogen en portefeuille

## Eigen vermogen

Eigen vermogen (beperkte consolidatie) (in 000 EUR)	
Financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat (I)	574 912
Totaal beursgenoteerde participaties	97 842
Leningen aan ondernemingen in de investeringsportefeuille (II)	138 593
Totaal portefeuille (I + II)	713 505
Overige activa na aftrek van verplichtingen (III)	314 035
Minderheidsbelangen (IV)	14 151
Eigen vermogen (toerekenbaar aan de aandeelhouders van de moederonderneming) (I + II + III - IV)	1 013 389

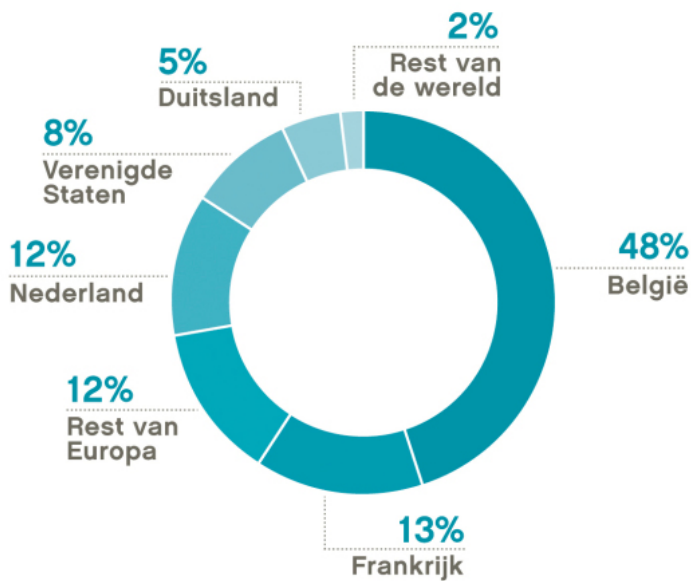
## Portefeuille volgens activiteit



31/03/2010

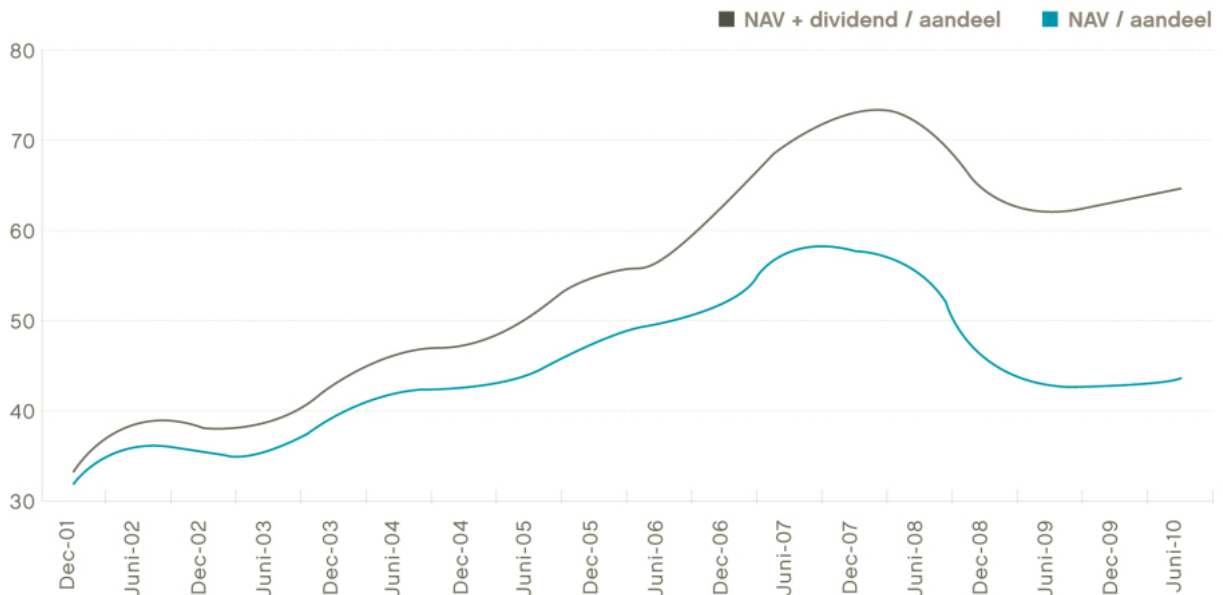
De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

## Portefeuille volgens geografische spreiding



31/03/2010

## Evolutie NAV / aandeel



De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.



## Gimv in een oogopslag

<h3>104 Medewerkers / 92 Participaties</h3>		
<h4>Investerings *</h4> <p>1.75 miljard EUR geïnvesteerd in 200 nieuwe investeringen</p>	<h4>Desinvesteringen *</h4> <p>2.15 miljard EUR gedesinvesteerd met 159 exits, 19 beursintroducties</p>	<h4>Activa onder beheer</h4> <p>1 miljard EUR, 1.8 miljard EUR inclusief fondsen onder beheer</p>
<h4>Buyouts &amp; Growth</h4> <ul style="list-style-type: none"> <li>- België</li> <li>- Nederland</li> <li>- Frankrijk</li> <li>- Duitsland (Halder)</li> </ul>	<h4>Venture Capital</h4> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Technology</li> <li>- Cleantech</li> <li>- Life Sciences</li> </ul>	<h4>Fondsen &amp; Joint Ventures</h4> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Gimv-XL</li> <li>- Gimv-Agri+</li> <li>- Centraal-Europa &amp; Rusland</li> <li>- DG Infra+ (Infrastructuur)</li> <li>- Andere fondsen</li> </ul>
<h4>6 Locaties</h4> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Den Haag</li> <li>- Antwerpen</li> <li>- Parijs</li> <li>- Frankfurt</li> <li>- München</li> <li>- Praag</li> </ul> 		

\* De investeringen en desinvesteringen hebben betrekking op de periode 2000-2010

# Hoogtepunten 2009-2010

## Gimv gaat voluit voor investering en groei

April 2009



Gimv engageert zich in de marketingsector via zijn participatie in het Belgische **Demonstrate**, gespecialiseerd in experience marketing. In april 2010 werd Demonstrate ondergebracht in een groep samen met Gimv-portefeuillebedrijven Amphion en Bananas.

April 2009



Gimv en Vlerick Leuven Gent Management School lanceren de **Gimv leerstoel in Private Equity**.

April 2009



Eclipse (nu: Luma International) haalt 2 miljoen EUR op bij Gimv voor zijn marketingplatform **LUMA**.

Mei 2009



Gimv voegt het Belgische cleantechbedrijf **NovoPolymers** aan zijn portefeuille toe.

Mei 2009



Tandwielenproducent **VCST** verwelkomt Gimv als hoofdaandeelhouder.

Juni 2009



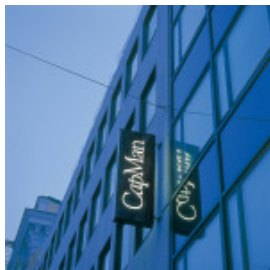
Gimv investeert in de buy-and-buildstrategie van het Nederlandse röntgentechnologiebedrijf **Claymount**.

Juni 2009



Nieuwe investeerders dragen 60 miljoen EUR bij aan het **Gimv-XL** fonds.

Augustus 2009



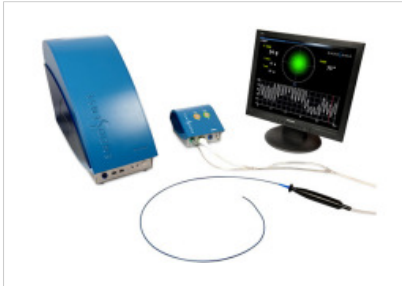
Gimv stopt 30 miljoen EUR in fondsen van zijn Scandinavische sectorgenoot **CapMan**.

Augustus 2009



De Duitse Siemens' spin-out **Ubidyne**, die digitale antennes maakt, vervoegt de Gimv-portefeuille.

September 2009



Gimv stapt in het Zwitserse **Endosense**, een bedrijf in medische technologie.

September 2009



**Made In Design**, de grootste Franse online designwinkel, kan zijn positie in Europa versterken dankzij de investering van Gimv.

September 2009



Gimv versterkt het kapitaal van **Alfacam**, leverancier van televisiefaciliteiten.

Oktober 2009



De participatie in het Franse farmaceutische bedrijf **Fovea** wordt verkocht aan Sanofi-Aventis.

Oktober 2009



Met de investering in **Easyvoyage**, de grootste Franse informatieve reissite, telt Gimv tien Franse bedrijven in zijn portefeuille.

November 2009



Gimv lanceert samen met de Boerenbond het **Gimv-Agri+ Investment Fund** voor investeringen in innovatieve bedrijven in de agrosector.

December 2009



**Clear2Pay**, specialist in betalingstoepassingen voor financiële instellingen, wordt verkocht aan Aquiline Capital Partners.

December 2009



**XDC**, de Europese leider in dienstverlening in digitale cinema, haalt onder meer bij Gimv groeikapitaal op.

December 2009



Via het Gimv-XL fonds investeert Gimv opnieuw in groenestroomproducent **Electrawinds**.

Februari 2010



Micro-elektronicabedrijf **CoWare** wordt verkocht aan het Amerikaanse Synopsys.

Februari 2010



Tube Investments of India neemt het belang van Gimv in de Franse kettingproducent **Sedis** over.

Maart 2010



Portefeuillebedrijf L&C, een technologiebedrijf gespecialiseerd in NLP (Natural Language Processing), komt in handen van het beursgenoteerde Nuance.



Maart 2010



Het **Gimv-XL** fonds kent zijn finale closing op 609 miljoen EUR.

Maart 2010



Met parkeerontwikkelaar en –exploitant **ParkKing** realiseert DG Infra+ zijn eerste investering in Nederland.

Maart 2010



Met de investering in het Duitse **JenaValve**, dat transcatheter aortakleppen ontwikkelt, sluit Gimv zijn tweede medtechdeal in een jaar.

Maart 2010



Gimv-XL wordt de nieuwe investeerder van transmissiesystemenfabrikant **Punch Powertrain**.

## Woord van Voorzitter en CEO

Het afgelopen boekjaar heeft Gimv bakens uitgezet, nieuwe klemtonen gelegd en vaste waarden sterker in de verf gezet. Ondanks de economische en financiële crisis heeft Gimv meer middelen ter beschikking en is de investeringsportefeuille sterk verder gegroeid dankzij de investeringen in een belangrijk aantal groeibedrijven, zowel in Vlaanderen als daarbuiten. Daarnaast heeft Gimv zijn team uitgebreid en verder geïnternationaliseerd. De toegenomen samenwerking en de creatieve oplossingen van de teams hebben ervoor gezorgd dat Gimv kon inspelen op enkele mooie opportuniteiten voor investering en desinvestering. Door dit alles is Gimv er in 2009-2010 opnieuw in geslaagd waarde te creëren voor de aandeelhouder.



De opdracht van Gimv is en blijft **bedrijven de kans bieden zich te ontwikkelen**, door te groeien en zich aan te passen aan de marktomstandigheden. Die missie loopt als **een rode draad doorheen alle activiteiten** van Gimv. Het boekjaar 2009-2010 vormt daar geen uitzondering op.

Gimv stelt het meest geschikte team ter beschikking van een bedrijf. Het kan daarbij putten uit de vele **specialisten** die het huisvest, zowel in life sciences, technology, cleantech en infrastructuur als in buyouts en groeifinanciering, en kan ze ook **onderling laten samenwerken**.

Met andere woorden, Gimv schrijft **recepten op maat van portefeuillebedrijven** en waakt er continu over dat alles naar behoren loopt. Om die service nog te versterken is geïnvesteerd in de **uitbreiding van het internationale netwerk**, zijn **nieuwe hoogkwalitatieve medewerkers** aan boord gehaald en is vooral aangestuurd op **onderlinge samenwerking** zodat een belangrijke kritische massa kan worden gevormd. Gimv heeft daartoe ook zijn netwerk aan **industriële experts** uitgebouwd.



Bedrijven laten groeien, is onze job. Die centrale idee schuilt achter al onze activiteiten.

Opmerkelijk voor 2009-2010 is ook het feit dat Gimv niet alleen investeringen heeft kunnen uitvoeren in enkele veelbelovende ondernemingen, maar ook desinvesteringen door **in te spelen op opportuniteiten**. Door dit alles heeft Gimv een basis gelegd voor blijvende waardecreatie vanuit zijn portefeuillebedrijven.

In het verlengde van vorig boekjaar heeft Gimv in 2009-2010 zijn netwerk uitgebreid en **extra middelen opgehaald** via Gimv-XL en het nieuw opgerichte Gimv-Agri+ Investment Fund. Institutionele beleggers, vermogende particulieren en ondernemers trekken de kaart van Gimv als het op **professionalisme en expertise** aankomt. Ze centraliseren bij voorkeur de beschikbare middelen bij een partner die deze kwaliteiten in zich verenigt en vergroten zo samen de **slagkracht** van de aangereikte middelen.



Centraliseren van middelen bij professionals om slagkracht te vergroten.

Samengevat zien wij 2009-2010 als een belangrijk jaar voor Gimv omdat op een aantal vlakken nieuwe klemtonen zijn gelegd, met respect voor oude waarden. Het is een jaar geworden van **vertrouwensvolle groei**. Gimv is een **solide partner** met een gezonde en stevige financiële basis. Onze aandeelhouders hebben ons het vertrouwen gegeven om in moeilijke omstandigheden klemtonen te leggen die de **richting aangeven voor de toekomst**. Wij zijn hen daarvoor erkentelijk en zullen er alles aan doen om dit vertrouwen te behouden. Gimv knoopt, na de financieel-economische crisis, terug aan met winst en blijft zijn dividendpolitiek handhaven.

Herman Daems

Koen Dejonckheere

Voorzitter

Chief Executive Officer

## Missie en strategie

Gimv beoogt het creëren van duurzame aandeelhouderswaarde binnen de sector van venture capital en private equity, over economische cycli heen. De voorbije drie decennia bedroeg het nettorendement van Gimv ongeveer 12 procent. De helft hiervan werd uitgekeerd aan de aandeelhouders via een cashdividendpolitiek, de andere helft werd gereserveerd voor toekomstige groei. Gimv wil dit beleid voortzetten.

**Centraal in de strategie van Gimv staan gedreven, ervaren ondernemers** die een ambitieus project van waardecreatie voor ogen hebben. Om **ervaring, financiële slagkracht en netwerken samen te brengen**, sluiten ze partnerships met Gimv. Dit leidt tot een **win-winsituatie** waarin beide partijen samenwerken aan een groeitraject, waarbij vaak een doorbraak wordt nagestreefd.



Gimv brengt **financiële middelen en specialisten uit verschillende landen en sectoren** samen. Zo biedt Gimv teams op maat aan. Bovendien creëert het zo voldoende **kritische massa** om zijn **expertise op Europees en internationaal niveau** met succes aan te wenden. Deze teams van specialisten beschikken over een **sterk netwerk** en werken vaak samen met organisaties die complementair zijn aan Gimv en die de Gimv-inbreng kunnen versterken.

Gimv is een **transparante, beursgenoteerde investeringsmaatschappij** en stelt een verdere **professionalisering** van de Europese venture capital- en private equitysector voorop. Gimv wenst hierin, op maat van zijn beschikbare middelen, een significante rol te spelen. Daarom kiest het voor producten en regio's waar het, alleen of in partnership, een rol van betekenis kan spelen. Zo wil Gimv **vanuit zijn sterke positie op zijn thuismarkt Europees doorgroeien**.

# Marktanalyse

## De Europese private equitymarkt: not out of the woods yet

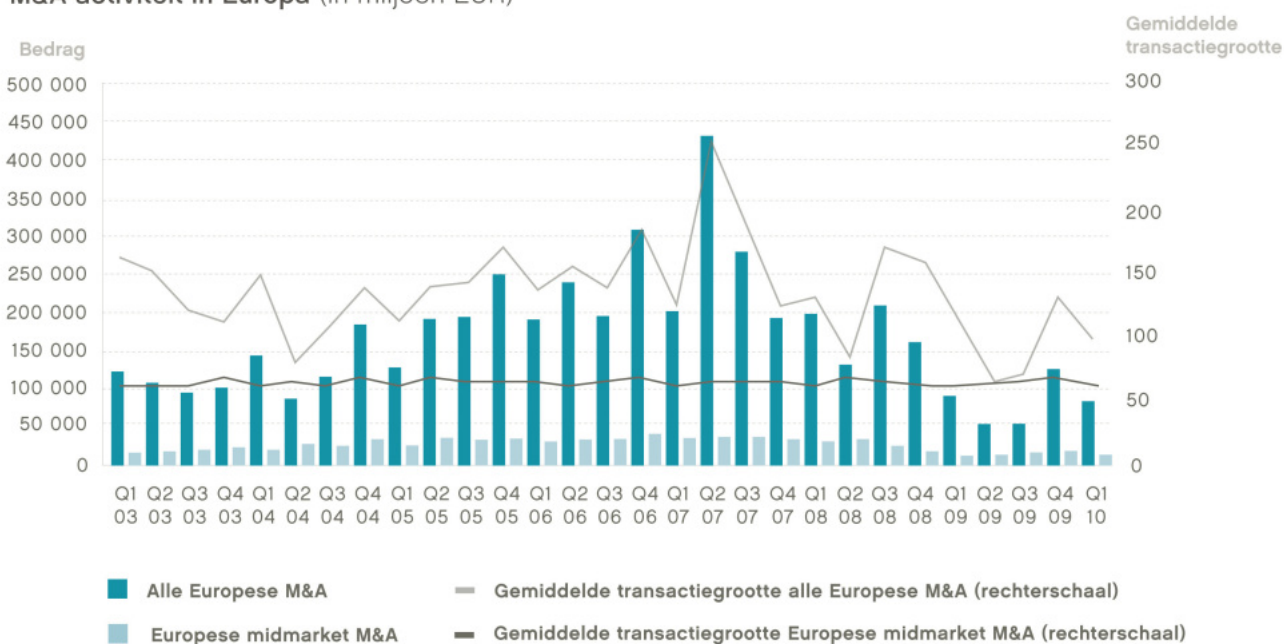
### M&A

In 2009 **halveerde de Europese M&A-activiteit** ten opzichte van 2008 (-53 procent op jaarbasis) of maar liefst -70 procent tegenover het recordjaar 2007. Ook in een meer historisch perspectief was 2009 een zwak jaar, waarbij voornamelijk het tweede en derde kwartaal een extreem laag niveau lieten optekenen. Bij de middelgrote transacties werd deze daling al ingezet in het vierde kwartaal van 2008 en was vooral de eerste jaarhelft zwak te noemen.

Ook de **gemiddelde transactiegrootte** daalde in 2009 opnieuw met 34 procent tot 90 miljoen EUR. Deze niveaus zijn niet meer gezien sinds de vorige crisis en vormen een duidelijke indicatie van het uitblijven van grote en megatransacties. Het vierde kwartaal vertoonde een lichtpunt, maar dit doofde begin 2010 helaas alweer uit. In het segment van de middelgrote transacties bleef het gemiddelde transactieniveau over de afgelopen jaren stabiel rond 60 miljoen EUR.

Het onderzoeksbureau Dealogic schat dat het **aandeel van de private equityspelers** in het M&A-gebeuren het afgelopen jaar daalde, tot ongeveer 3 procent van het totale transactievolume. Ter vergelijking: in de periode 2005-2006 was dit nog 20 procent van alle transacties.

M&A-activiteit in Europa (in miljoen EUR)



Bron | Mergermarket

## Private equity

Waar de Europese private equityindustrie zich in 2008 nog kon handhaven, eiste de crisis in 2009 zijn tol. Dergelijk **lage activiteitsniveaus** dateren van het vorige decennium.

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

## Fundraising

Uit voorlopige cijfers van EVCA/PEREP Analytics blijkt dat het totaal opgehaalde kapitaal (fundraising) in 2009 uitkwam op 12.6 miljard EUR. Dit betekent een **terugval met 85 procent** tegenover 2008 en een decimering ten opzichte van het recordbedrag van 2006 (112.3 miljard EUR). Dergelijk laag cijfer dateert van 1996.

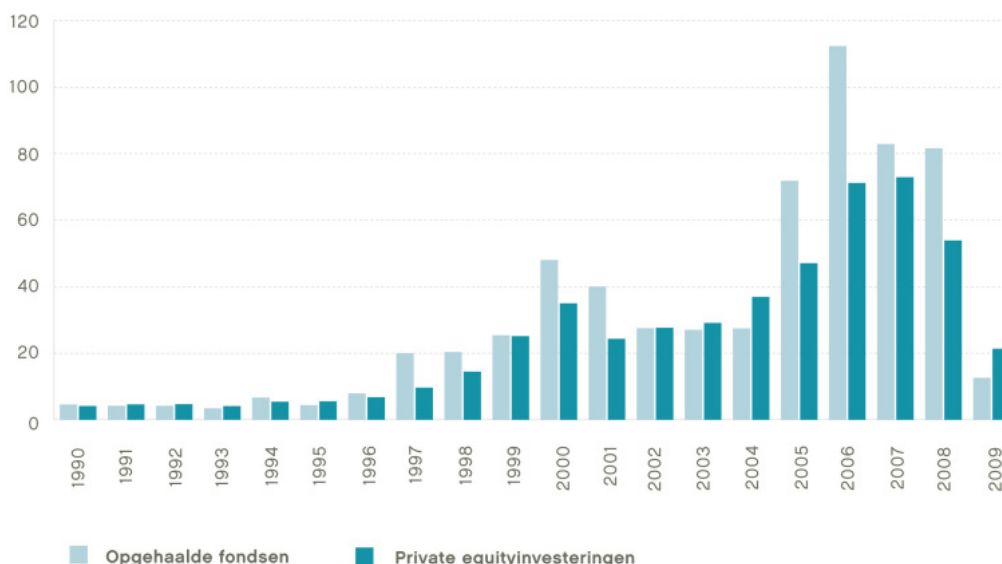
Begin 2009 donderde het fundraisingniveau al naar beneden en het bleef in de loop van het jaar op een zeer laag niveau. Niet alleen werd er een pak minder geld opgehaald, het geld was ook minder geconcentreerd dan de afgelopen jaren. De fondsen van meer dan 1 miljard EUR waren in 2009 dan ook dungezaaid. De gemiddelde fondsgrootte bleef vrij constant, met de opvallende vaststelling dat de **banken** het afgelopen jaar uitgroeiden tot de **voornaamste bron van kapitaal**.

Dit heeft niet zozeer te maken met een stijging van de opgehaalde middelen bij deze groep van investeerders, dan wel met een **scherpe daling van de middelen** verstrekt door de, vooral Amerikaanse, **pensioenfondsen**. Deze kampen vandaag de dag immers vaak met een overallocatie richting private equity (het 'noemer-effect') door de slechtere prestatie van de andere activaklassen. Bovendien hebben ze ook minder beschikbare middelen door een gebrek aan distributies vanuit de fondsen waarin ze reeds participeren. Ten slotte werden ze ook geconfronteerd met substantiële waardeverminderingen op hun bestaande portefeuille.

In 2010 zal het **wellicht niet eenvoudiger** worden om fondsen op te halen. In een omgeving die wordt gekenmerkt door beperkte distributies en meer opvragingen van kapitaal, zullen investeerders de vinger op de knip houden voor allocaties aan nieuwe fondsen.

De bulk van de opgehaalde middelen, of 70 procent, ging gewoontegetrouw naar buyoutfondsen. Daarnaast ging iets meer dan 11 procent naar venture capitalfondsen. Geen enkel segment van de markt slaagde erin meer geld op te halen dan in 2008, wat een duidelijke indicatie is van het heersende marktsentiment.

**Opgehaalde fondsen en private equityinvesteringen in Europa**  
(in miljard EUR - voorlopige cijfers voor 2009)



Bron | EVCA

## Investerings

Het voorlopige investeringscijfer voor 2009 stond op **21.3 miljard EUR, een daling van 60 procent** tegenover 2008. Het finale cijfer over 2009 zal waarschijnlijk iets hoger liggen, wat een investeringsniveau betekent dat min of meer gelijk zou zijn aan 2001. Opmerkelijke vaststelling: het dateert van 2004 dat het **niveau van de geïnvesteerde middelen dat van de opgehaalde middelen overtrof**.

In deze barre tijden slaagden de **Europese private equityspelers** er toch in om **voor meer dan 4 000 bedrijven als partner** op te treden. In moeilijke marktomstandigheden, met krediet dat minder beschikbaar is, kunnen private equityspelers immers hun **rol van strategische partner op lange termijn** ten volle vervullen. Zij kunnen het broodnodige kapitaal verstrekken op een ogenblik dat het bijna nergens anders in de markt te vinden is. De **operationele focus** is de belangrijkste factor in de waardecreatie, nu de rol van *financial engineering* fel aan belang heeft ingeboet.

In een dergelijke markt, waar het buyoutsegment tegen zijn grenzen botst, is **groeikapitaal een belangrijk alternatief geworden**. In 2009 tekende dit segment van de markt al voor meer dan een vijfde van het totaal geïnvesteerde bedrag. Voor private equityspelers die niet zozeer afhankelijk waren van acquisitiefinanciering waren er het afgelopen jaar dan ook mooie investeringsopportunities. Groeikapitaal zal ook in 2010 wellicht een belangrijke rol blijven spelen.

Aangezien er een zekere parallel is tussen de evolutie van de groei van het BNP en de omvang van de investeringen, zal het investeringsniveau voor 2010 waarschijnlijk boven dat van 2009 liggen.

## Buyouts

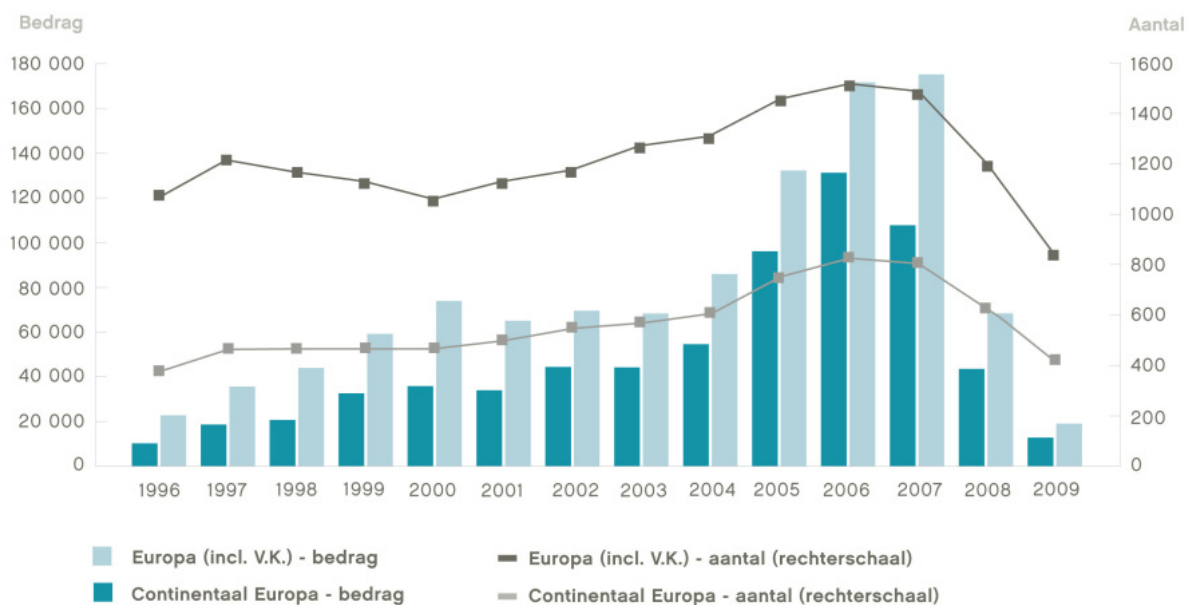
11.2 miljard EUR of 52 procent van het totaal geïnvesteerde bedrag ging naar buyouts, een **duik van 70 procent** op jaarbasis of het laagste niveau in zeventien jaar. De **afwezigheid van acquisitiefinanciering** bracht de buyoutmarkt nagenoeg volledig tot stilstand vanaf het vierde kwartaal 2008. Enkel de buy-and-buildverhalen bij bestaande buyouts slaagden er in om nog financiering aan te trekken. Vanaf het laatste trimester van 2009 zien we echter een lichte heropleving van de markt, wat hoopgevend is. Al bij al is het echter *back to basics*, waarbij de toekomstige returns voornamelijk moeten komen van operationele verbetering en groei en niet zozeer van de afbouw van de schulden.

De trend van 2008 waarbij vooral het segment van de grote en mega-buyouts het zwaarst getroffen werd, zette zich ook het afgelopen jaar door. Omdat er in 2009 slechts zes grote buyouts van meer dan 1 miljard EUR plaatsvonden in Europa, een onmiddellijk gevolg van de bijna onmogelijkheid om deze te financieren, was er een **scherpe daling merkbaar van het gemiddelde transactiebedrag**. Dit bedrag daalde met 60 procent tot 28 miljoen EUR, wat gelijk is aan het niveau van 1996.

Volgens Standard & Poors Leverage Commentary and Data (S&P LCD) bedroeg de **gemiddelde acquisitie-multiple in Europa voor 2009 een forse 8.9x EBITDA** (op weliswaar lagere EBITDA-niveaus), wat lager is dan de 9.7x van 2007 en 2008, maar nog steeds hoger dan de gemiddelde multiple over de afgelopen tien jaar. In het eerste kwartaal van 2010 liep deze ratio trouwens opnieuw op tot 9.3x EBITDA, een duidelijk indicatie dat er in de markt nog altijd heel wat geld beschikbaar is voor dit soort transacties.



## Buyouts / buyins in Europa (in miljoen EUR)



Bron | CMBOR/Barclays/Deloitte

## Venture capital

Venture capital was goed voor 3.8 miljard EUR of **bijna 18 procent van de totale Europese investeringen**, een daling met bijna de helft tegenover vorig jaar (7.0 miljard EUR in 2008). Ondanks deze daling in absolute cijfers, steeg het relatieve belang van venture capitalinvesteringen. De beweging van vorig jaar richting **meer risicovolle transacties (early stage)** zet zich door in 2009.

De afwezigheid van beursintroductions en de gereduceerde M&A-activiteit betekent dat venture capitalistspelers hun **portefeuillebedrijven gedurende een langere periode** zullen moeten **financieren**. Dit wordt gereflecteerd in het hogere aantal vervolginvesteringen in verhouding tot het aantal nieuwe investeringen.

## Kredietmarkt

De private equitysector werd tot de zomer van 2007 mee ondersteund door de overvloedige beschikbaarheid van goedkope schuldfinanciering. Cijfers van Standard & Poors LCD tonen aan dat het gemiddelde **schuldniveau** in de zomermaanden van 2007 piekte op 6.5x EBITDA. Sindsdien **nam dit gestaag af tot 4.2x EBITDA in 2009**, een niveau dat het voorbije decennium niet meer werd gezien. Bovendien steeg de gemiddelde kredietsspread vorig jaar tot ongekende hoogten.

In het eerste kwartaal van 2010 is er een duidelijke kentering in het verstrekte volume aan LBO-financieringen, wat doet vermoeden dat de buyoutmarkt opnieuw op gang komt. Tegelijk stijgt de voormelde schuldratio opnieuw licht tot 4.4x EBITDA, maar blijven de *spreads* verrassend genoeg toenemen.

De traditionele syndicering van buyoutfinanciering is volledig verdwenen. In geheel Europa **plooien banken zich** bovendien **terug op hun thuismarkt**, waarbij ze verkiezen om te lenen aan ondernemingen waarmee ze al lang een relatie onderhouden. Dit heeft voornamelijk een impact op de grotere transacties die voor hun financiering volledig afhankelijk zijn van de internationale bankenmarkt.

Het **aandeel van het eigen vermogen** in de totale acquisitieprijs **steeg** vanaf februari 2008 spectaculair, namelijk van 34 procent van de acquisitieprijs in 2007 tot iets meer dan 53 procent in 2009. In driekwart van alle transacties bedroeg het eigen vermogen al meer dan 50 procent van de totale transactiewaarde.

Vorig jaar schreven we nog dat gerenommeerde professoren van de NYU Stern School of Business verwachtten dat de **default rate** in 2009 fors kon oplopen tot om en nabij de 14 procent. Blijkbaar had hun voorspelling profetische waarde, want in het derde kwartaal van 2009 piekte de default rate op 14.2 procent, om sindsdien opnieuw licht te dalen. Voor 2010 verwacht Standard & Poors nog altijd een default rate van 8 à 9 procent, wat beduidend hoger is dan de 4 procent gemiddeld doorheen de cyclus.

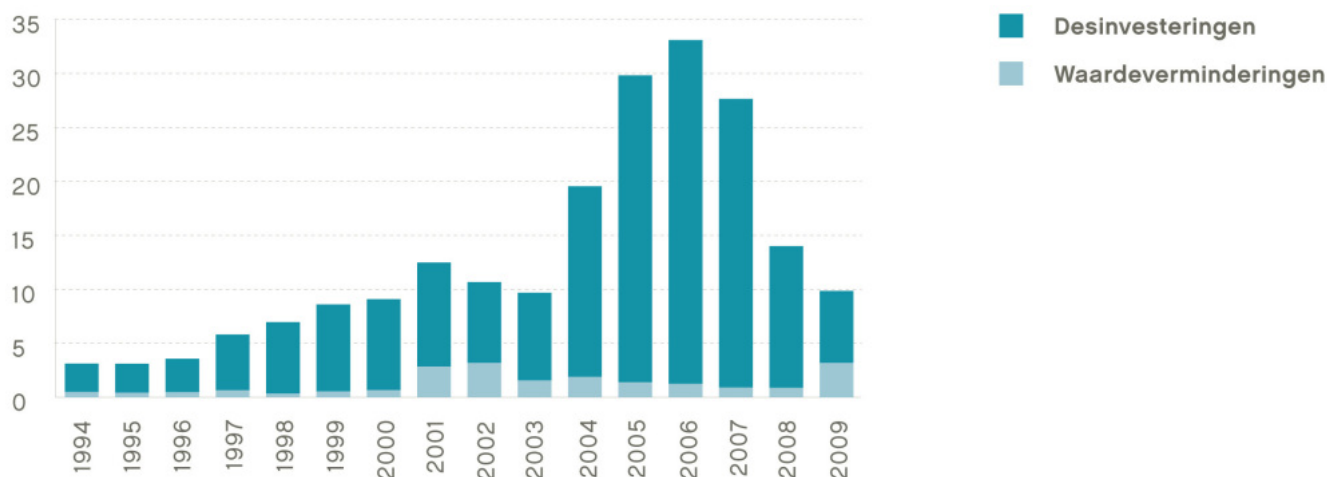
## Desinvesteringen

Voor het tweede jaar op rij **halveerden de desinvesteringen** (aan kostprijs) van 26.7 miljard EUR in 2007, over 13.1 miljard EUR in 2008 tot 6.6 miljard EUR in 2009. Het extreem lage volume aan desinvesteringen dat we vanaf het vierde kwartaal 2008 waarnamen, zette zich onverminderd door in de eerste jaarhelft van 2009. Vanaf het derde kwartaal kwam er een lichte herneming van het volume, maar het bleef steken op een laag niveau. De **preferente desinvesteringsroute** was een **verkoop aan industriële spelers** (28 procent van de exits), terwijl de verkoop van buyouts aan andere private equityspelers flink aan belang verloor (9 procent). **IPO's waren als exitroute vrijwel onbestaande.**

Na een absoluut dieptepunt te hebben bereikt in 2007, **stegen de waardeverminderingen** in Europa tot het ongekende niveau van 32.6 procent van de totale desinvesteringen. Dit cijfer ligt zelfs hoger dan het vorige trieste record van 30 procent dat in 2002 werd opgetekend. Gelet op de herleving van de Europese economie sinds het tweede kwartaal 2009, zal dit cijfer in 2010 wellicht een stuk lager liggen.

## Desinvesteringen en waardeverminderingen in Europa

(aan kostprijs - in miljard EUR - voorlopige cijfers voor 2009)



## Beursintroducties

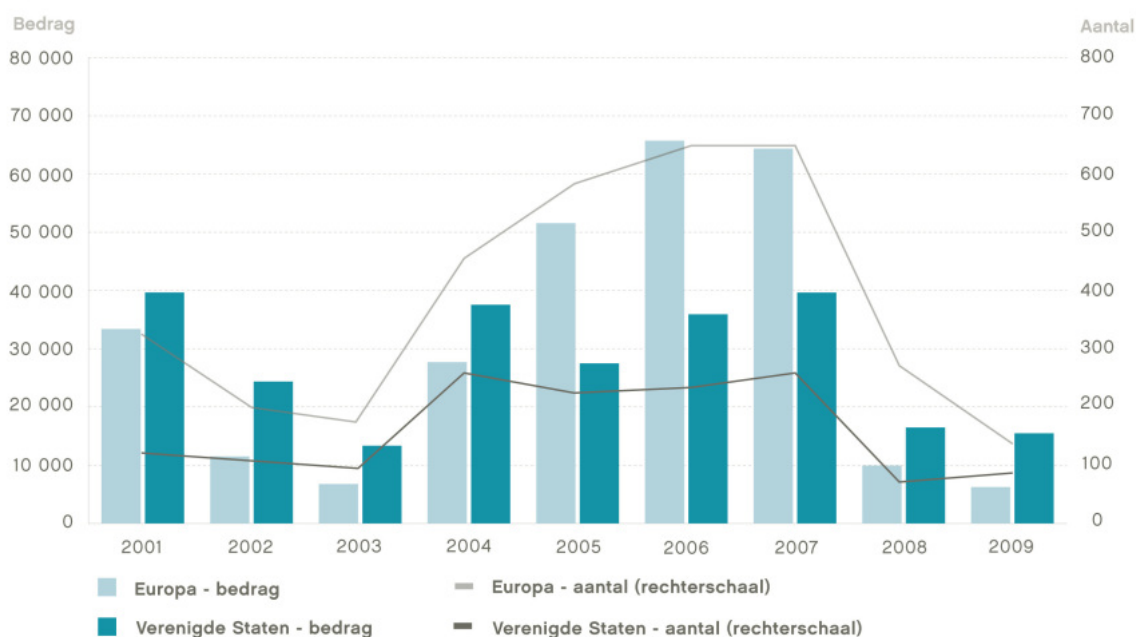
De IPO-activiteit werd in 2009 enorm gehinderd door een gebrek aan vertrouwen bij investeerders in de nasleep van de financiële en economische crisis. Zowel het opgehaalde kapitaal als het aantal IPO's ging **flink achteruit** in vergelijking met 2008, wat reeds geboekstaafd stond als een zeer zwak jaar.

De IPO-markt werd bovendien negatief beïnvloed door de **vele kapitaalverhogingen van bestaande beursgenoteerde bedrijven** die hun balans wilden versterken. Investeerders gaven hieraan de voorkeur eerder dan zich op nieuwe beursverhalen te storten. Ter vergelijking, in 2009 werd op de Europese beurzen voor dergelijke secundaire operaties niet minder dan 189 miljard EUR opgehaald, of een pak meer dan de 88 miljard EUR opgehaald met IPO's in het recordjaar 2006.

Ook dit jaar slaagden de Amerikaanse beurzen erin om Europa te overklassen in termen van opgehaald kapitaal. Met zestig beursintroducties die samen 15.5 miljard EUR ophaalden, eindigden ze min of meer op het niveau van 2008. In Europa daarentegen **daalde het aantal IPO's** voor het tweede jaar op rij **tot 108** (247 in 2008). Het totale bedrag dat bij deze Europese beursintroducties werd opgehaald, daalde met ruim een derde tot 6.2 miljard EUR.

Slechts twee Europese beursintroducties slaagden erin om meer dan 1 miljard EUR op te halen. Het is echter hoopgevend dat **meer dan de helft van de IPO's plaatsvond in het laatste kwartaal van 2009**. Deze positieve trend lijkt zich door te zetten in 2010, hoewel het zich voorlopig, gelet op de aanhoudende hoge volatiliteit op de markten, zeker niet aandient als een grand-cru jaar.

### Beursintroducties: Europa versus de Verenigde Staten (uitgezonderd investeringsmaatschappijen) (in miljoen EUR)



Bron | PwC - IPO Watch Europe

## Returns

Daar waar de returns in 2008 in de nasleep van de financiële crisis en de daaropvolgende economische recessie nog flink rood kleurden, zagen we in 2009 een zekere **stabilisatie**. De buyoutsector slaagde erin om opnieuw een licht positieve return op te tekenen (+3.5 procent), maar hun middellange- en langetermijnrendementen vertonen nog altijd de duidelijke sporen van de uitschuiver in 2008. De venture capitalsector slaagde er voorlopig niet in om uit de rode cijfers te klimmen, en liet op korte termijn nog steeds ondermaatse returns optekenen (-1.3 procent).

Hoewel de kortetermijnreturn voor de volledige private equitysector positief evolueerde in vergelijking met 2008, ligt hij nog steeds een stuk onder het langetermijngemiddelde. Gelukkig **hebben investeerders in private equity een lange tijdshorizon** en kan de sector **over een langere periode nog steeds een superieure return** voorleggen tegenover de aandelenmarkt. Gekoppeld aan een beduidend lagere volatiliteit, stemt dit ons hoopvol voor de toekomstperspectieven van private equity als alternatieve activaklasse.

Netto IRR op 31/12/2009	1 jaar	3 jaar	5 jaar	10 jaar	20 jaar
Venture capital	-1.3%	-3.2%	0.7%	-1.9%	1.5%
Buyouts	3.5%	-4.6%	7.9%	7.9%	11.3%
Alle private equity	3.1%	-4.3%	6.1%	5.2%	8.7%

Bron: EVCA, Thomson Reuters - voorlopige cijfers

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

## Resultaten

Gimv sluit het boekjaar af met een nettowinst van 117.5 miljoen EUR en realiseert zo een rendement op eigen vermogen van 12.4 procent.

Met bijna 200 miljoen EUR aan investeringen blijft het investeringsritme van Gimv hoog.

Gimv realiseert over het boekjaar 2009-2010 een **nettowinst (deel van de groep) van 117.5 miljoen EUR** tegenover een nettoverlies van -322.3 miljoen EUR over het vorige boekjaar. Dit resultaat wordt voornamelijk bepaald door de niet-gerealiseerde meerwaarden op de portefeuillebedrijven als gevolg van de gestegen aandelenbeurzen en de overeenkomstig gewijzigde multiples enerzijds en de gerealiseerde meerwaarden ten gevolge van hoger dan initieel vooropgestelde desinvesteringen anderzijds. Sinds de toepassing van IFRS is het resultaat van Gimv immers hoofdzakelijk gebaseerd op de waarde-evolutie van de portefeuille, waarbij Gimv zowel gerealiseerde als niet-gerealiseerde waardeschommelingen in rekening brengt.

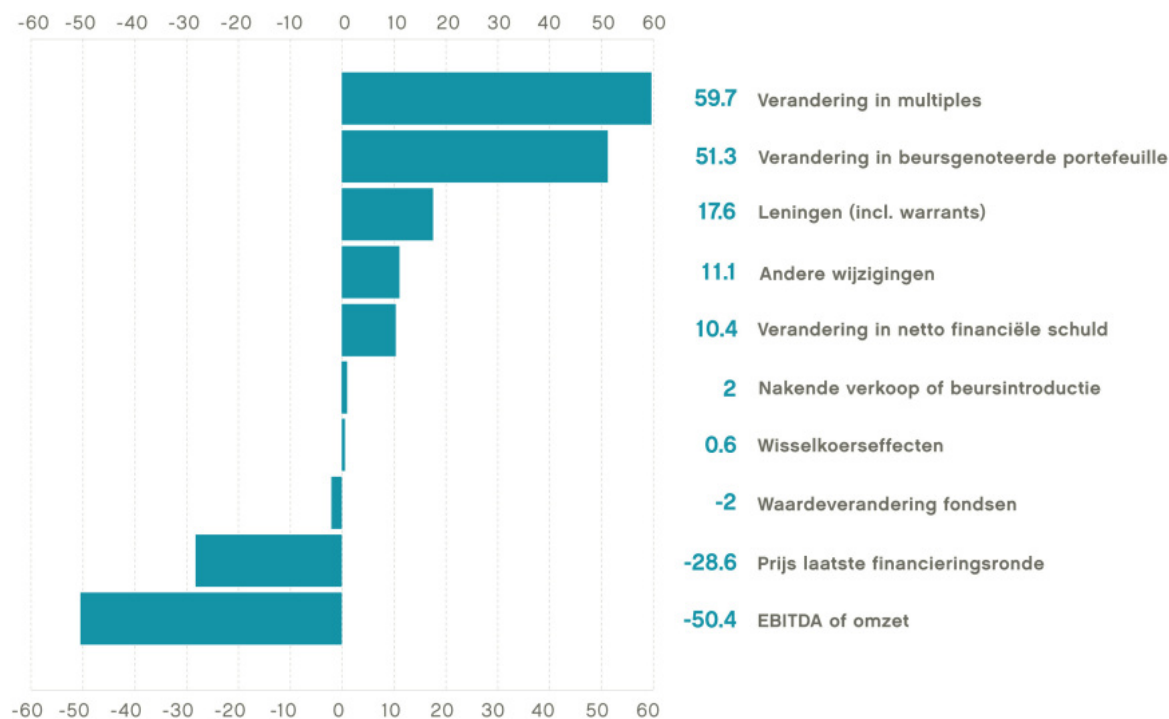
De **niet-gerealiseerde nettomeerwaarden** bedroegen in totaal 71.7 miljoen EUR (-333.3 miljoen EUR in het boekjaar 2008-2009) en werden voornamelijk opgetekend binnen de Buyouts & Growth-activiteiten (65.0 miljoen EUR). Het saldo is afkomstig van de Venture Capital-activiteiten (4.5 miljoen EUR) en de co-investeringsfondsen (2.3 miljoen EUR).

De niet-gerealiseerde nettomeerwaarden weerspiegelen de marktevolutie en zijn een rechtstreeks gevolg van de consistente toepassing van de gehanteerde internationale waarderingsregels. Deze niet-gerealiseerde nettomeerwaarden zijn **voornamelijk te verklaren door**:

- de stijging van de beurskoersen van de beursgenoteerde participaties (51.3 miljoen EUR);
- de stijging van de multiples bij de niet-beursgenoteerde bedrijven (59.7 miljoen EUR);
- de daling van de onderliggende resultaten van de ondernemingen (-50.4 miljoen EUR);
- de afgenomen financiële schulden bij de participaties (10.4 miljoen EUR);
- kapitaalrondes bij de Venture Capital-participaties aan lagere waarderingen en discounts op dergelijke participaties (-28.6 miljoen EUR);
- opwaardering van de verstrekte leningen (incl. warrants) aan participaties (17.6 miljoen EUR);
- de daling van de waarde van de fondsen van derden (2.0 miljoen EUR);
- een aantal andere kleinere waarderingsaanpassingen (gecombineerd 13.7 miljoen EUR).

De **gemiddelde multiple** (EV/EBITDA), voor het deel van de portefeuille dat Gimv vandaag waardeert op basis van marktmultiples, bedraagt 5.0x (na een discount van 25 procent).

### Niet-gerealiseerde nettomeerwaarden bij herwaardering van de portefeuille bedragen 71.7 miljoen EUR



De **gerealiseerde nettomeerwaarden** over het boekjaar 2009-2010 bedragen 30.8 miljoen EUR (44.1 miljoen EUR in het boekjaar 2008-2009). Deze zijn voornamelijk afkomstig van de Venture Capital-activiteiten (met exits zoals Clear2Pay, CoWare, Fovea, LivePerson, Metris en Telenet).

Over het boekjaar 2009-2010 kwam het **overig operationeel resultaat** op -0.1 miljoen EUR, tegenover -12.7 miljoen EUR in de overeenkomstige periode vorig boekjaar. Dit is voornamelijk te verklaren door de gestegen inkomsten uit managementfees en intresten.

Het **financiële resultaat over het boekjaar is positief**: 14.9 miljoen EUR tegenover -27.1 miljoen EUR in het vorige boekjaar. De voornaamste verklaring hiervoor zijn de intresten op de nettokaspositie, daar waar deze vorig jaar nog werden tenietgedaan door een forse afwaardering op het geëffectiseerd schuldpapier.

Na aftrek van belastingen (-0.5 miljoen EUR) en minderheidsbelangen (0.7 miljoen EUR) realiseert Gimv over het boekjaar 2009-2010 aldus een nettowinst (deel van de groep) van 117.5 miljoen EUR.

## 82 procent directe investeringen, 91 procent geïnvesteerd in Europese bedrijven

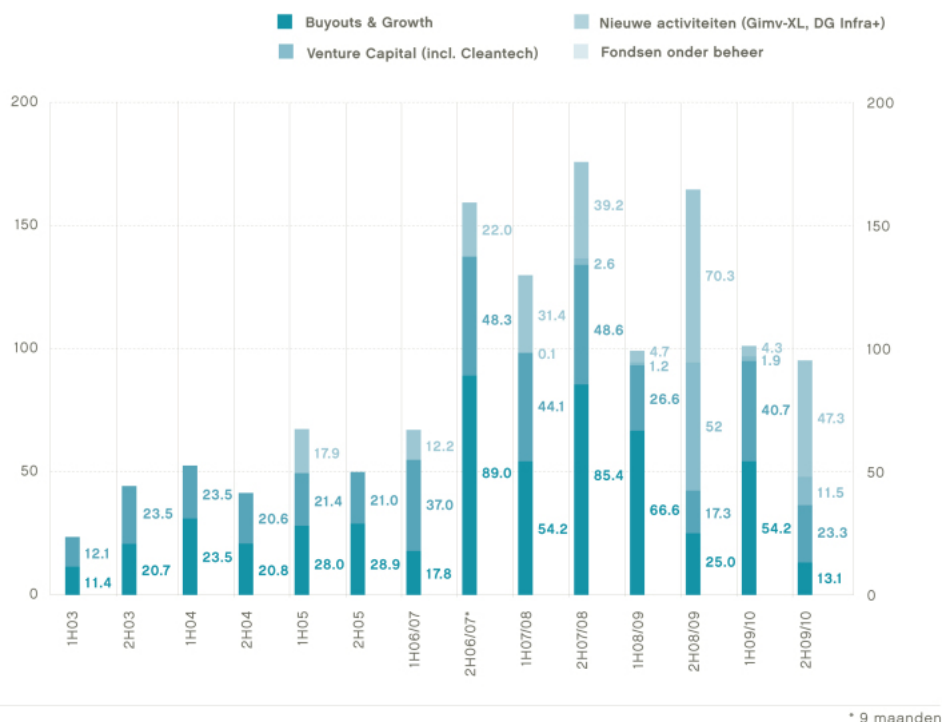
Gimv investeerde over het boekjaar 2009-2010 in totaal rechtstreeks voor 144.8 miljoen EUR (op balans). Gimv investeerde 67.3 miljoen EUR binnen Buyouts & Growth (31.5 in België, 6.6 in Nederland, 1.4 in Duitsland, 10.5 in Frankrijk en 17.3 elders in Europa), 64.0 miljoen EUR binnen Venture Capital (43.9 in Technology, 15.6 in Life Sciences, 4.5 in Cleantech) en 13.4 miljoen EUR binnen de co-investeringsfondsen (Gimv-XL en DG Infra+).

Van het totale investeringsbedrag ging 53.7 miljoen EUR (37 procent) naar België en 77.8 miljoen EUR (54 procent) naar de rest van Europa. De resterende 13.3 miljoen EUR (9 procent) werden voornamelijk geïnvesteerd in de Verenigde Staten en Israël.

De belangrijkste investeringen per business unit in het voorbije boekjaar betreffen Alfacam, Bananas, VCST en XDC voor Buyouts & Growth - België, Claymount voor Buyouts & Growth - Nederland en Easyvoyage voor Buyouts & Growth - Frankrijk. Technology investeerde in deze periode onder meer in Eclipse (nu: Luma International), Easyvoyage, GreenPeak, Liquavista, Made In Design, Oree, Ubidyne en VirtenSys terwijl Life Sciences investeerde in Ablynx, Endosense, JenaValve en Prosensa. Cleantech investeerde in NovoPolymers. Daarnaast investeerde het Gimv-XL fonds in Electrawinds en Punch Powertrain.

De totale directe investeringen bedroegen 119.2 miljoen EUR, waarvan 45.6 miljoen EUR (31 procent) in nieuwe investeringen en 73.6 miljoen EUR (51 procent) in vervolginvesteringen. 18 procent van het totaal geïnvesteerde bedrag (25.6 miljoen EUR) investeerde Gimv in fondsen onder beheer van derden en dit grotendeels vanuit de door Gimv aangewende strategie waarbij nieuwe activiteiten en regio's in de eerste plaats ontwikkeld worden in samenwerking met partners.

Evolutie investeringen (in miljoen EUR)



De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

## Beheerde co-investeringsfondsen

Naast de rechtstreekse investeringen in portefeuillebedrijven en de investeringen in fondsen onder beheer van derden **investeert Gimv via fondsen onder eigen beheer**. Via deze beheerde fondsen investeerde Gimv over het boekjaar 2009-2010 in totaal 73.8 miljoen EUR, waarvan 13.4 miljoen EUR voor rekening van Gimv (op balans). De overige 60.4 miljoen EUR werd geïnvesteerd voor rekening van derden.

Zo investeerde **DG Infra+** in Bio-Accelerator, Brabo1 en ParkKing. **Biotech Fonds Vlaanderen** investeerde in Ablynx, Movetis, Pronota en ThromboGenics.

Midden maart 2010 kende het **Gimv-XL fonds** een succesvolle final closing op 609 miljoen EUR. Het fonds ging begin 2009 van start met 500 miljoen EUR aan middelen. Hiervan droeg Gimv als initiatiefnemer en sponsor 250 miljoen EUR aan. VPM droeg als co-sponsor de overige 250 miljoen EUR bij. Daarnaast slaagde Gimv-XL erin om 109 miljoen EUR bijkomende middelen aan te trekken bij een reeks institutionele investeerders. Het Gimv-XL fonds richt zich op groeibedrijven met een ondernemingswaarde van 75 tot 750 miljoen EUR. De bedrijven waarin wordt geïnvesteerd hebben een gezond bedrijfsmodel en het potentieel om vanuit de Vlaamse markt internationaal door te groeien. Het voorbije boekjaar investeerde het fonds in Punch Powertrain en deed het ook een vervolginvestering in Electrawinds voor een bedrag van 46 miljoen EUR.

## Desinvesteringen hoger dan vooropgesteld

In het boekjaar 2009-2010 verkocht Gimv onder meer zijn participaties in Bandolera, Clear2Pay, CoWare, Fovea, Metris, Sedis, Telenet en terStal. In totaal **verkocht Gimv voor 120.5 miljoen EUR aan participaties**. 12 procent (14.8 miljoen EUR) van deze desinvesteringen realiseerde Gimv binnen Buyouts & Growth, 87 procent (105.0 miljoen EUR) betreft de verkoop van Venture Capital-participaties (84.8 miljoen EUR in Technology, 19.9 miljoen EUR in Life Sciences en 0.3 miljoen EUR in Cleantech) en 1 procent binnen de fondsen. Daarnaast bedroegen de desinvesteringen door de beheerde co-investeringsfondsen bijkomend 4.1 miljoen EUR.

Deze desinvesteringen vertegenwoordigden op 31 maart 2009 een totale waarde van 91.9 miljoen EUR. Daarenboven genereerden de verkochte participaties voor Gimv in het boekjaar 2009-2010 ook voor 1.9 miljoen EUR aan **dividenden, interesten en beheersvergoedingen**. Bijgevolg **leverden de verkochte participaties in totaal 122.5 miljoen EUR op**, of 33.2 procent (30.5 miljoen EUR) meer dan hun boekwaarde op 31 maart 2009 (gewaardeerd aan reële waarde in de beperkte consolidatie) en 2.6 procent (3.3 miljoen EUR) onder hun oorspronkelijke aanschaffingswaarde van 125.7 miljoen EUR, of ongeveer de aanschaffingswaarde.

Portefeuille volgens activiteit:



## Portefeuillewaarde bedraagt 713.5 miljoen EUR

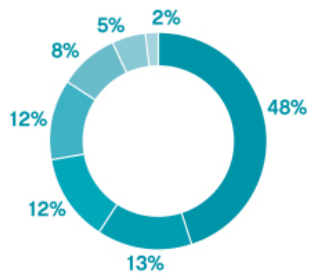
Het **balanstotaal op 31 maart 2010 bedraagt 1 057.7 miljoen EUR**. De portefeuille is gewaardeerd op 713.5 miljoen EUR tegenover 578.2 miljoen EUR op 31 maart 2009.

De **financiële activa** kunnen als volgt worden opgesplitst: 52 procent (371.4 miljoen EUR) in Buyouts & Growth (België, Nederland, Duitsland, Frankrijk en elders in Europa), 38 procent (270.2 miljoen EUR) in Venture Capital (Technology, Life Sciences en Cleantech) en 10 procent (71.9 miljoen EUR) binnen de co-investeringsfondsen (Gimv-XL en DG Infra+).

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.



**Portefeuille volgens geografische spreiding:**



31/03/2010

48%	België
13%	Frankrijk
12%	Rest van Europa
12%	Nederland
8%	Verenigde Staten
5%	Duitsland
2%	Rest van de wereld

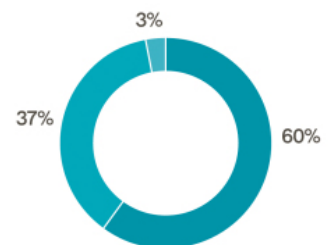
48 procent (344.2 miljoen EUR) van de waarde van de portefeuille is gesitueerd in België, 13 procent (93.7 miljoen EUR) in Frankrijk, 5 procent (32.6 miljoen EUR) in Duitsland, 12 procent (82.9 miljoen EUR) in Nederland, 12 procent (87.8 miljoen EUR) in andere Europese landen, 8 procent (58.7 miljoen EUR) in de Verenigde Staten en 2 procent (13.5 miljoen EUR) elders.

Op 31 maart 2010 vormen de **niet-beursgenoteerde participaties** 67 procent van de portefeuille: 27 procent (195.6 miljoen EUR) is gewaardeerd op basis van multiples, 5 procent (37.9 miljoen EUR) is gewaardeerd aan investeringskosten, 14 procent (98.6 miljoen EUR) is gewaardeerd op basis van de prijs vastgesteld in de laatste financieringsrondes, 18 procent (129.8 miljoen EUR) is gewaardeerd op basis van de netto-actiefwaarde van de onderliggende private equityfondsen en 2 procent (14.7 miljoen EUR) op basis van andere waarderingmethoden (o.a. verkoopswaarde). Het saldo van de portefeuille bestaat uit 19 procent leningen (139.1 miljoen EUR) en 14 procent (97.8 miljoen EUR) beursgenoteerde participaties.

## Ruime nettokaspositie van 302.0 miljoen EUR

De **nettokaspositie van Gimv** per einde maart 2010 bedraagt **302.0 miljoen EUR** tegenover 382.8 miljoen EUR op 31 maart 2009. De daling is voornamelijk te verklaren door de uitkering van het dividend over het boekjaar 2008-2009 (54.7 miljoen EUR) en door het feit dat er meer werd geïnvesteerd (144.8 miljoen EUR) dan gedesinvesteerd (120.5 miljoen EUR).

**Nettokaspositie Gimv naar looptijd (302 miljoen EUR)**

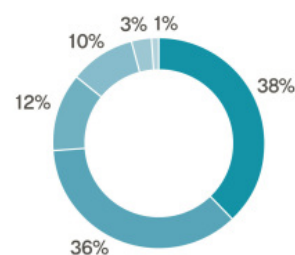


31/03/2010

60%	3 maanden - 2 jaar
37%	0 - 3 maanden
3%	2 jaar - 5 jaar

Op 31 maart 2010 zijn de **cashmiddelen gespreid** over volgende financiële instrumenten: 107.7 miljoen EUR bankdeposito's (36 procent), 115.7 miljoen EUR verzekeringsproducten (38 procent), 31.4 miljoen EUR geldmarktproducten (10 procent), 37.0 miljoen EUR obligaties (12 procent), 9.4 miljoen EUR fondsen (3 procent) en 0.8 miljoen EUR geëffectiseerd schuld papier. Deze cashmiddelen zijn gespreid over elf verschillende financiële instellingen.

Nettokaspositie Gimv naar product  
(302 miljoen EUR)



31/03/2010

38%	Verzekeringproducten
36%	Bankdeposito's
12%	Geldmarktproducten
10%	Obligaties <sup>1</sup>
3%	Fondsen <sup>1</sup>
1%	Andere <sup>1</sup>

<sup>1</sup> onderworpen aan marktwaarderingen

## Eigen vermogen bedraagt 1 013.4 miljoen EUR of 43.73 EUR per aandeel

De **waarde van het eigen vermogen** (deel van de groep) (= intrinsieke waarde) op 31 maart 2010 **bedraagt 1 013.4 miljoen EUR** (43.73 EUR per aandeel) vergeleken met 950.6 miljoen EUR (41.01 EUR per aandeel) op 31 maart 2009 (beide cijfers voor dividenduitkering). De toename van het eigen vermogen over het boekjaar 2009-2010 en de in het boekjaar uitgekeerde dividenden (54.7 miljoen EUR) vertegenwoordigen een **rendement op eigen vermogen** over het boekjaar van **12.4 procent**, wat in lijn is met het langetermijnrendement van Gimv.

## Brutodividend van 2.40 EUR per aandeel (netto 1.80 EUR)

Dankzij de gunstige resultaten zal Gimv het in het verleden gevoerde **dividendbeleid ongewijzigd voortzetten**. Als gevolg daarvan heeft de Raad van Bestuur beslist om aan de Algemene Vergadering van 30 juni 2010 voor te stellen om over het boekjaar 2009-2010 een licht gestegen **brutobasisdividend van 2.40 EUR** (netto 1.80 EUR) per aandeel uit te keren. De groei van het dividend ligt in lijn met de lage inflatie over het voorbije boekjaar. Als de Algemene Vergadering dit voorstel goedkeurt, zal dit dividend worden uitgekeerd op 8 juli 2010.

---

## Belangrijkste gebeurtenissen na 31 maart 2010 en vooruitzichten

In april verstrekte Gimv 4.7 miljoen EUR financiering aan het Nederlandse **RES software**, een toonaangevend bedrijf in user workspace management, en investeerde het verder in de marketingdienstensector door de conversie van zijn lening aan Bananas en de uitoefening van zijn opties op aandelen van Demonstrate. Begin mei kondigde Gimv aan te zullen investeren in de buy-and-buildstrategie van het Franse **Inside Contactless**, als onderdeel van een grotere kapitaalronde ter financiering van de geplande overname van de Secure Microcontroller Software (SMS)-divisie van de op NASDAQ genoteerde Atmel Corporation.

In de loop van april verkocht Gimv zijn belang in het Belgische **Mondi Foods**, een verwerker van rood fruit voor industriële klanten, aan een aantal personen actief in de voedingsindustrie. Tevens werd in april de participatie in het Nederlandse **Prolyte**, een fabrikant van modulaire aluminium draagconstructies, verkocht aan de mede-aandeelhouders in het bedrijf. Gecombineerd hadden deze exits een positieve impact van 2 miljoen EUR (0.09 EUR per aandeel) op de laatst gepubliceerde waarde van het eigen vermogen van Gimv op 31 maart 2010. Desondanks betekenden het voor Gimv geen gunstige investeringen wanneer gekeken wordt naar hun globale return.

Begin 2008 sloot Gimv een partnership met KBC Private Equity voor investeringen in de Russische markt. Eind 2009 zette KBC Private Equity deze samenwerking stop. Gimv zal zijn bestaande Russische portefeuille blijven beheren en via een **samenwerking met CapMan Rusland** blijven opereren in de Russische markt. CapMan is op deze markt actief via het CapMan Russia Fund, dat begin 2009 werd opgericht en 118 miljoen EUR onder beheer heeft. Gimv engageerde zich voor 7.5 miljoen EUR in dit fonds.

**We geloven sterk in de huidige gediversifieerde portefeuille**, die de voorbije recessie zijn deugdelijkheid bewees en mooie kansen biedt voor verdere groei. De toekomstige waardeontwikkeling is echter in belangrijke mate afhankelijk van een aantal externe factoren, zoals de economische groei en de stabiliteit van het financiële systeem.

---

# Waardering bij Gimv

## Positieve beurscorrectie heeft invloed op waardering Gimv-portefeuille

### Waarderingsmethodes

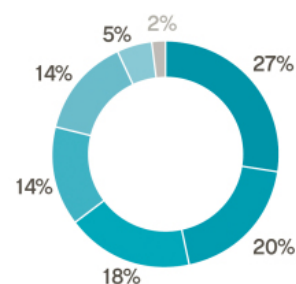
Elk kwartaal bepaalt Gimv de waarde van zijn investeringsportefeuille. Dit gebeurt op basis van de **International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines** (IPEV). Deze waarderingsregels werden door een 35-tal internationale organisaties onderschreven en worden vandaag wereldwijd in de private equitysector gebruikt. In september 2009 publiceerde IPEV een update van zijn waarderingsregels met een aantal belangrijke aanpassingen die werden overgenomen door Gimv. Waar van toepassing worden deze aanpassingen hieronder toegelicht.

De IPEV-aanbevelingen zorgen ervoor dat **de algemene en theoretische IFRS-boekhoudregels in de praktijk** kunnen worden toegepast in de private equity- en venture capitalwereld. Het uitgangspunt van deze boekhoudregels is dat de waarde van de portefeuille de fair value moet weergeven.

Door het bepalen van de fair value heeft de evolutie van de kapitaalmarkten een directe impact op de waardering van de Gimv-portefeuille. Waar dalende kapitaalmarkten in de loop van het boekjaar 2008-2009 de waarderungen en daardoor ook de gerapporteerde resultaten van Gimv op een belangrijke wijze negatief beïnvloed hebben, heeft de positieve marktcorrectie midden 2009 dan weer een ondersteunend effect gehad op de resultaten van Gimv voor het boekjaar 2009-2010.

Een aantal participaties in de Gimv-portefeuille kenden een **positieve waarderingsevolutie door een stijging van de marktparameters** gebruikt voor hun waardering. Tegelijk bleef de economische crisis wel wegen op de resultaten van een belangrijk aantal Gimv-participaties, waardoor de positieve correctie eerder technisch bleef en minder werd gedreven door de evolutie van de onderliggende bedrijfsresultaten.

Investeringsportefeuille per waarderingsmethode:



31/03/2010

27%	Multiple
20%	Leningen
18%	Fondsen
14%	Prijs laatste financieringsronde
14%	Beursgenoteerd
5%	Investeringskosten
2%	Andere

De gebruikte **waarderingsmethodes worden bij Gimv consistent en omzichtig toegepast**. De nieuwe IPEV-aanbevelingen bevestigden daarbij ook een aantal methodes die Gimv al toepaste, zoals bijvoorbeeld het reeds van bij aanvang kritisch bekijken van participaties, en ze dus niet voor een periode van bijvoorbeeld een jaar aan investeringskosten waarderen. Einde maart 2010 werd slechts 5 procent van de portefeuille nog aan historische investeringskosten gewaardeerd.

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

---

## Beursgenoteerde ondernemingen

De fair value van beursgenoteerde ondernemingen in de portefeuille van Gimv wordt bepaald aan de hand van **de koers waaraan de onderneming op de dag van rapportering noteert** op de aandelenmarkt, vermenigvuldigd met het aantal aandelen dat Gimv bezit. Op het einde van het voorbije boekjaar bestond 14 procent van de portefeuille uit beursgenoteerde bedrijven. De positieve correctie op de beurzen heeft uiteraard een onmiddellijke positieve impact. Het grootste deel van de portefeuille bestaat echter uit niet-beursgenoteerde participaties.

---

## Buyouts en groeikapitaalinvesteringen

Bij buyouts en groeikapitaalinvesteringen zoekt Gimv meestal een **groep van vergelijkbare beursgenoteerde bedrijven als referentie**. Op het gemiddelde van de waarderingsmultiples van deze groep wordt een discount toegepast om de verschillen tussen deze groep en het te waarden bedrijf duidelijk te maken (onder meer grootte, diversificatie, stadium van ontwikkeling en marktpositie). Op basis van de nieuwe IPEV-aanbevelingen is er hier een verschil met de vroegere waarderingsbenadering. Deze discount op de waarderingsmultiple drukt vandaag ook de lagere liquiditeit van een niet-beursgenoteerd bedrijf ten opzichte van een beursgenoteerde groep van bedrijven uit, waar dit vroeger nog door een aparte bijkomende discount werd uitgedrukt.

Einde maart 2010 bedroeg de **gemiddelde EBITDA-multiple** waaraan Gimv zijn buyoutparticipaties waardeerde 5.0. Gimv waardeerde 27 procent van de portefeuille op deze manier.

Aangezien de waardering wordt losgekoppeld van de oorspronkelijke investeringskosten en zij dus mee fluctueert met de evolutie van de kapitaalmarkten, kunnen er in de loop van een investering belangrijke niet-gerealiseerde minderwaarden ontstaan, terwijl er bij een exit wel een mooie meerwaarde wordt gerealiseerd ten opzichte van de laatste waardering. Gemiddeld bedroeg de **meerwaarde bij een desinvestering** over de voorbije vijf jaar 54 procent van de waardering op het einde van het boekjaar voorafgaand aan de exit.

---

## Venture capital

Bij venture capital is het meestal onmogelijk om een referentiegroep van beursgenoteerde bedrijven samen te stellen. Waar mogelijk, zullen voornamelijk **omzet-multiples** worden gebruikt. Bij technologie-investeringen gaat het veelal om bedrijven die gefinancierd worden in de startfase van hun levenscyclus en die unieke producten ontwikkelen. Voor deze ondernemingen bestaan geen direct vergelijkbare bedrijven. Deze startende technologiebedrijven kunnen daarom het meest objectief gewaardeerd worden aan de hand van hun **laatste financieringsronde**. Wanneer Gimv sinds de laatste financieringsronde indicaties heeft dat de fair value van de betrokken participatie veranderd is, kan de waardering worden aangepast. 14 procent van de portefeuille werd einde maart 2010 gewaardeerd aan de hand van de laatste financieringsronde.

Wanneer er bij een **mogelijke verkoop** van een participatie concrete indicaties zijn van de prijs waaraan de investering zal worden verkocht, dan wordt deze indicatie gebruikt als schatting voor de waarde van de participatie, eventueel met een discount hierop. Het aandeel van portefeuillebedrijven die op deze manier worden gewaardeerd, is verwaarloosbaar klein.

---

## Leningen in de portefeuille

De leningen in de portefeuille (20 procent van de portefeuille) worden **aan de nominale waarde gewaardeerd** (eventueel inclusief gekapitaliseerde intresten), op voorwaarde dat de rente overeenstemt met de marktrente voor soortgelijke investeringen. Indien er twijfels bestaan over de kredietwaardigheid van de tegenpartij en daardoor over de eventuele terugbetaling van de betrokken lening, kan een discount op de lening worden toegepast. Warrants die eventueel samen met een lening zijn toegekend, worden apart gewaardeerd.

---

## Private equityfondsen

Naast rechtstreekse participaties is Gimv ook investeerder in een aantal private equityfondsen (18 procent van de Gimv-portefeuille). Normaal neemt Gimv de **waarde zoals gerapporteerd door het fonds** over in zijn waardering, maar wanneer er indicaties zijn dat hiervan moet worden afgeweken (onder meer door het verschil in timing tussen rapportering van het fonds en rapportering van Gimv of door een andere inschatting van de waardering van onderliggende participaties), kan Gimv de gerapporteerde waarde aanpassen. **Bij venture capitalfondsen** kijkt Gimv ook naar de **evolutie van de beursindexen van vergelijkbare sectoren** om te komen tot een bijkomende waarderingsindicatie.

## Buyouts & Growth

Nu het dieptepunt van de financiële crisis achter de rug lijkt, ervaart Gimv een relatieve vorm van stabiliteit die ruimte biedt om de balans op te maken. En ondanks een woelige periode blikken de teams van Buyouts & Growth best tevreden terug op het afgelopen jaar.



2009 was een mager jaar voor traditionele buyouts. Toch zorgden enkele **creatieve deals** met vooral groeikapitaal voor een actief jaar. De diverse teams handelden in de crisis dan ook helemaal volgens hun basics: **dicht bij de bedrijven staan** en hen via expertise en specialisatie doorheen de storm begeleiden.

Mét resultaat: de bedrijven die de crisis doorstaan, **komen er versterkt uit**, net als Gimv, door samen met zijn participaties creatief om te gaan met de situatie.



## België

In 2009-2010 is voor Buyouts & Growth – België de markt enigszins gestabiliseerd. De financiële sector is alleszins opnieuw bereid om kredieten te verstrekken, weliswaar tegen strengere voorwaarden. Op de keper beschouwd heeft Buyouts & Growth – België in 2009-2010 een druk jaar achter de rug. Met vier nieuwe investeringen, een add-on acquisitie en twee desinvesteringen (Anaf, Sedis) bewijst het buyoutteam dat het ook in volle crisis de ogen openhoudt voor opportuniteiten.



Kettingfabrikant Sedis werd verkocht

Het is een jaar van geleidelijk herstel geworden, zonder daarover euforisch te zijn. Het niveau van 2007 is zeker nog niet bereikt. Naast het herstel valt ook de **wijziging in de Belgische private equitymarkt** op. De risicokapitaalpoten van de Belgische banken, die tot voor kort enorm actief waren in deze markt, hebben hun activiteitsgraad drastisch teruggeschroefd of worden verkocht.

In deze context is het dan ook bijzonder opmerkelijk dat Gimv een vrij normaal transactiejaar achter de rug heeft. Dit alles, in combinatie met een terugloop in aantal concurrenten, zorgt ervoor dat **Buyouts & Growth – België aan marktaandeel wint**.

### Buyouts & Growth - België kent normaal transactiejaar



2009-2010 was een bijzonder jaar wat dealflow betreft, waarbij Gimv heel creatief uit de hoek is gekomen.

### Gimv als goede huisvader betrokken

Gimv is er in 2009-2010 niet alleen in geslaagd om zijn marktaandeel te vergroten, maar ook om zijn **reputatie in de markt verder te versterken**. De sector erkent dat Gimv doorheen de jaren zijn transacties steeds vrij voorzichtig heeft gestructureerd met een aanvaardbare leverage. Bovendien weet de buitenwereld dat **Gimv als goede huisvader betrokken** is bij zijn portefeuillebedrijven, ook in crisistijd. Om de toegevoegde waarde nog te verhogen, heeft Buyouts & Growth – België bovendien een **Industry Partner** aangetrokken. Hans De Smet, voormalig gedelegeerd bestuurder van Omnistor, kan als coach optreden voor managementteams en de bedrijven adviseren in hun dagelijkse leiding.



## Gewijzigde samenstelling dealflow & transacties



Investering in Alfacam, leverancier van TV-faciliteiten

In 2009-2010 is de dealflow gedaald door een geringer aanbod en is ook de samenstelling ervan opvallend gewijzigd. Door de economische omstandigheden waren er minder opportuniteiten in de klassieke buyoutsector. Verkopers namen een afwachtende houding aan in de hoop later een betere waardering voor hun bedrijf te kunnen realiseren.

Wel noteert Buyouts & Growth – België een verschuiving in de dealflow ten gunste van **groeikapitaal en transacties ter versteviging van de balansstructuur**. De investering in **Alfacam**, in de vorm van een achtergestelde lening, is hiervan een voorbeeld.

Buyouts & Growth – België heeft met zijn transacties **goed ingespeeld op deze gewijzigde dealflow**. Neem nu **VCST**. Dit bedrijf is actief in de automotive-industrie en had net zoals de rest van de sector enorm hard te lijden onder de economische recessie. Bovendien kampte het bedrijf als gevolg van een vorige buyouttransactie met een te hoge schuldgraad. Toch ziet Gimv een mooie toekomst voor dit bedrijf weggelegd omdat het inspeelt op de uitdagingen in de sector, namelijk reductie in brandstofverbruik en verhoging van comfort. Bovendien realiseert het een erg hoge efficiëntie via zijn state-of-the-art machinepark. Buyouts & Growth – België heeft daarom in het bedrijf geïnvesteerd en aldus een syndicaat van dertien banken kunnen overtuigen de schulden te herstructureren. Door dit alles kan **VCST versterkt uit de crisis komen** en zich weer volop focussen op toekomstige groei.



Gimv geeft VCST, toeleverancier van de automobiellindustrie, nieuwe toekomst

## Gedreven door opportuniteiten



XDC, actief in digitale cinema, kent een sterke groei

Net zoals VCST is ook **XDC** een minder traditionele investering voor Buyouts & Growth. In tegenstelling tot de meeste andere participaties die relatief gevestigde waarden zijn, is XDC nog een vrij jong bedrijf dat hoge ambities koestert als leverancier van oplossingen bij de digitalisering van bioscoopcomplexen. Om te putten uit de lange ervaring in meer early stage-transacties heeft Buyouts & Growth – België bij deze transactie **samengewerkt met het Gimv Technology-team**.

In 2009 werden echter ook meer **klassieke buyoutdossiers** afgerond, zoals **Bananas/Demonstrate**, een marketingdienstenbedrijf met focus op below-the-line marketing, evenals de investering in **Maes Compressoren**, samen met Vectis Participaties. **Scana Noliko** realiseerde in nauwe samenwerking met het buyoutteam een **add-on acquisitie** waarbij de groep de fruitactiviteiten van Bonduelle heeft overgenomen.

Aan de kant van de **desinvesteringen** stapte Gimv in 2009-2010 uit **Anaf**, een producent van deurpanelen, en uit **Sedis**, een producent van industriële kettingen dat verkocht werd aan Tube Investments of India.



Groentenconservenfabrikant Scana Noliko neemt fruitactiviteiten van Bonduelle over

## Creativiteit vertaald in resultaten



Alain Keppens, Head Buyouts & Growth - België

Ondanks het zware economische jaar heeft de **portefeuille van Buyouts & Growth – België vrij goed standgehouden**. Het is duidelijk dat geen enkel bedrijf ontsnapt aan de impact van de crisis, maar het buyoutteam heeft op de gehele portefeuille minder dan 1 procent bijkomend moeten investeren om enkele bedrijven gezond te houden. In de gegeven omstandigheden is dat een zeer klein percentage.

2009-2010 is dus een atypisch jaar geworden voor Buyouts & Growth – België. Een jaar waarin het heeft bewezen dat een **doordachte en creatieve aanpak** wel degelijk vruchten kan afwerpen, al zaten de omstandigheden op het eerste gezicht niet mee. Een jaar waarin de **interactie met Gimv-XL en andere teams** ervoor gezorgd heeft dat Gimv in België zijn positie op alle vlakken heeft kunnen versterken en dit ten voordele van zijn portefeuillebedrijven.

LEES OOK

## Gimv-XL



Het Gimv-XL fonds richt zich op de kapitaalbehoefte van **grotere groeibedrijven in Vlaanderen**. Deze bedrijven hebben een ondernemingswaarde van 75 tot 750 miljoen EUR, een gezond bedrijfsmodel en het potentieel om vanuit de Vlaamse markt internationaal door te groeien. In totaal beheert het fonds nu 609 miljoen EUR.

Het team van Buyouts & Growth - België werkt nauw samen met de collega's van Gimv-XL.

## Nieuwe investeringen

### Alfacam Group

#### Alfacam

Alfacam is een van de topleveranciers van televisiefaciliteiten aan talloze Europese televisiestations en productiehuizen.

Het bedrijf heeft zijn hoofdkantoor in Lint (Antwerpen) en is vertegenwoordigd in Frankrijk, Italië, het Verenigd Koninkrijk en Scandinavië. Het bedrijf bewees zijn kunnen met evenementen als de Olympische Spelen van Salt Lake City, Athene en Turijn, en concerttournees van onder meer Robbie Williams, Bruce Springsteen en Madonna. Gimv investeerde in september 2009 5.0 miljoen EUR in Alfacam Group onder de vorm van een achtergestelde lening.

[www.alfacam.com](http://www.alfacam.com) 

### amphion.

#### Amphion

Amphion is een communicatiebureau dat zich specialiseert in niet-traditionele visuele communicatie via verschillende marketingkanalen.

Het team van creatieve professionals met uiteenlopende achtergronden vertaalt de grafische identiteit van zijn klanten naar zowel online toepassingen, zoals websites, als offline grafische vormgeving. Amphion ontwikkelde internet- en XP-campagnes voor gerenommeerde merken als Coca Cola, Nespresso en Telenet.

[www.amphion.be](http://www.amphion.be) 

### BANANAS ACTIVATING BRANDS

#### Bananas

Bananas, met vestigingen in Vilvoorde (Brussel) en Hoofddorp (Amsterdam), is een innovatief marketingcommunicatiebedrijf.

Het behoort tot de top van Europa, dankzij zijn sterke combinatie van niet-traditionele communicatie en activering van A-merken. Daarnaast beschikt het ook over een ingenieus logistiek systeem en eigen ontwikkelde software. Bananas werkt voor gerenommeerde merken als Coca-Cola, Telenet, Nivea, Nespresso en Unilever. Einde maart 2009 ontving Bananas groeikapitaal van Gimv. Het nieuwe kapitaal wordt aangewend om de groei te versterken in onder meer België en Nederland.

[www.bananas.be](http://www.bananas.be) 



## Demonstrate

Demonstrate is een bedrijf in Brussel dat actief is in experience marketing.

Het staat al twaalf jaar garant voor topcreativiteit, excellence in execution en een uiterst professionele database-driven logistiek. Het bedrijf groeide daardoor uit tot dé referentie binnen equity storytelling campagnes en is een van de topspelers binnen de brand activation en ervaringsgerichte communicatie. In deze sector heeft Demonstrate een grote portefeuille uitgebouwd van internationale A-merken. Gimv verwierf in april 2009 een optie op een deel van de aandelen van Demonstrate. Deze optie werd in april 2010 uitgeoefend.

[www.demonstr8.com](http://www.demonstr8.com) ➞



## Maes Compressoren

Het Belgische bedrijf Maes Compressoren, opgericht in 1978, is een ervaren specialist in perslucht.

Sinds twintig jaar heeft het een samenwerking met de wereldwijde marktleider Ingersoll-Rand. Het bedrijf verkoopt en verhuurt nieuwe en tweedehandscompressoren en biedt dienstverlening de klok rond. Maes Compressoren stelt ongeveer dertig mensen tewerk. Gimv investeerde samen met **Vectis Participaties**.

[www.maescompressoren.be](http://www.maescompressoren.be) ➞



## VCST

VCST ontwerpt en produceert precisietandwielen voor motoren en transmissies, transmissie-assen en componenten voor remsystemen, zowel voor personenwagen, vrachtwagens als constructievoertuigen.

VCST is actief op de Europese en Noord-Amerikaanse markt met fabrieken in St-Truiden (België - hoofdzetel), Reichenbach (Duitsland) en Leon (Mexico). Klanten zijn onder meer Continental, Volkswagen, ZF, Caterpillar, Paccar en Ford. De groep realiseerde in 2009 een omzet van 93 miljoen EUR en stelt meer dan 900 personeelsleden tewerk. Gimv verwierf in mei 2009 een meerderheidsbelang in de onderneming.

[www.vcst.be](http://www.vcst.be) ➞



## XDC

XDC is de Europese leider in digitalecinematechnologie en -diensten. XDC verstrekt end-to-end digitalecinemaoplossingen, waaronder zowel de levering van materiaal, financiering (VPF, leasing, ...), training, installatie en onderhoud de klok rond, als het verwerken en aanleveren van content.

Het bedrijf heeft als eerste VPF-overeenkomsten voor de plaatsing van digitale cinema afgesloten met alle zes Amerikaanse studio's voor een totaal van 8 000 digitale schermen in 22 Europese landen. Naast zijn financieringsprogramma met ING Lease, heeft XDC een globale financiering van 100 miljoen EUR opgezet met een bankconsortium onder leiding van BNP Paribas Fortis voor de verdere VPF-lancering van 2 000 digitale schermen voor zijn Europese plaatsingsprogramma. Gimv nam in december 2009 een belang van 20.2 procent in de onderneming. In totaal haalde XDC bij Gimv en andere investeerders 15.3 miljoen EUR op.

[www.xdcinema.com](http://www.xdcinema.com) 

## Desinvesteringen



### Anaf

Anaf is een producent van aluminium en PVC halffabricaat voordeurpanelen, met bijkomende serviceproducten als deurbeslag, onderhoudsproducten, sandwichpanelen en lijmen.

Gimv verkocht in 2009 zijn minderheidsbelang aan het management van Anaf.

[www.anaf.be](http://www.anaf.be) 



### Sedis

Sedis is de Franse marktleider in de productie van hoogwaardige industriële kettingen.

Het bedrijf is dankzij een uitgebreid distributie- en verkoopsnetwerk vertegenwoordigd in ongeveer honderd landen. Het heeft twee vestigingen in Frankrijk en een verkoopafdeling in het Verenigd Koninkrijk. Sedis kan bedrijven als BAA, Heathrow, Kone, Otis en Schindler tot zijn klanten rekenen. In 2008 realiseerde Sedis een omzet van 37 miljoen EUR. Gimv en enkele andere investeerders in Financière C10, de holdingmaatschappij boven Sedis, hebben hun belang van 77 procent verkocht aan Tube Investments of India (TII). TII maakt deel uit van de Murugappa Group, een van de grootste Indiase bedrijvengroepen.

[www.sedis.com](http://www.sedis.com) 

## Nederland

Met de economische crisis is Buyouts & Growth – Nederland in de loop van 2009-2010 nog selectiever te werk gegaan wat deals betreft. De Nederlandse economie is immers met 4 procent gekrompen en dat is de grootste geregistreerde daling ooit. Toch ziet de portefeuille van acht bedrijven er gezond uit. Er zijn zelfs tekenen van een bescheiden groei. Om die gezondheid veilig te stellen en zelfs te verbeteren, heeft het team zich het afgelopen jaar meer dan ooit opgesteld als partner van de managementteams. Daarmee vult het één van de grootste troeven in die Gimv heeft ten opzichte van de concurrentie.

### Bewegingen in de portefeuille



In de midmarket – bedrijven met een waarde tussen 25 en 150 miljoen EUR – lag het aantal deals in 2009 lichtjes lager dan in 2008. Toch blijkt dat Gimv in Nederland een **belangrijke gesprekspartner** blijft voor ondernemingen die op zoek zijn naar groeikapitaal en middelen voor organische groei en overnames.

Het team kreeg ruim 72 procent van alle deals in de midmarket ter beoordeling aangeboden. Uiteindelijk heeft dit geresulteerd in een belangrijke investering van Gimv in de **Claymount Groep**, een toeleverancier voor fabrikanten van röntgeninstallaties voor zowel medische als industriële toepassingen. Het gaat om een sector met veel groeipotentieel.



De focus op groeikapitaal heeft als gevolg dat Gimv meer dan ooit zijn portefeuillebedrijven zal ondersteunen in hun groeiambities. Met de eerste tekenen van economisch herstel is dat een belangrijk objectief.



Het belang dat Gimv had in de kledinggroepen terStal en Bandolera werd in de loop van 2009-2010 van de hand gedaan. Er waren ook **twee add-ons in de portefeuille: De Groot International** (groenten en fruit) en **BMC** (dienstverlening voor de publieke sector) putten uit hun eigen middelen om respectievelijk Alexport en Interlink over te nemen. Het feit dat beide bedrijven deze overnames kunnen financieren met eigen middelen, bewijst dat de portefeuille vrij gezond is.



Groenten- en fruithandel De Groot nam sectorgenoot over

## Industriële partners als klankbord



Willem Bröcker, voorzitter van het Nederlandse netwerk van industriële partners

De jarenlange ervaring van Gimv, de kapitaalcrachtige structuur en de lokale verankering werken overtuigend in een sterk concurrentiële markt. Bovendien levert ook de strategie van partnership met de ondernemer een niet te onderschatten meerwaarde op. Buyouts & Growth – Nederland wil dit nog verder uitbouwen en zijn expertise vergroten door zijn **netwerk van industriële partners en ondernemers** uit te breiden.

Nu al houdt het team de verschillende dossiers zowel financieel als industrieel-strategisch tegen het licht. De verdere uitbouw van een netwerk van experts - ondernemers met een gevoel voor midmarket en private equity - zal ervoor zorgen dat dit nog meer doorgedreven kan gebeuren. Voorzitter Willem Bröcker, voormalig global Managing Partner van PwC, Aad Smits, voormalig Hoofd Van Lanschot Business Banking en Didier Maclaine Pont, CEO van Bever Zwerfspor, zijn al benoemd als Industrieel Partner.

Dat komt de portefeuillebedrijven ten goede. Deze aanpak past compleet in de buy-and-build-benadering die Gimv hanteert voor zijn portefeuillebedrijven. Als dusdanig geeft Gimv een sterke invulling aan de klankbordfunctie die het nastreeft.



Een uitgebreud netwerk van industriële partners zal dienen als klankbord voor Gimv en de portefeuillebedrijven nog meer ten goede komen.

## Langetermijnvisie, betrokkenheid en specialisatie

Op het vlak van concurrentie laat 2009-2010 een gelijke stand van zaken optekenen. De traditionele buyoutfondsen en 'family offices' zijn nog steeds actief, maar daarnaast is er ook een minder doorzichtige concurrentie ontstaan van investeerders die niet meteen geruggensteund worden door een fonds. Gimv kan die concurrentie perfect de baas net omwille van zijn kapitaalcrachtige en dus solide basis.

Buyouts & Growth – Nederland weet kandidaat-portefeuillebedrijven te overtuigen door het **langetermijntraject** dat het als investeerder wil rijden. Bovendien werkt de **interactie tussen de verschillende teams** ook als onderscheidende factor. Een bijkomend voordeel van Gimv is de **betrokkenheid als investeerder** bij het management. Die hands-on benadering wordt alleszins gesmaakt.

## Meer groeikapitaal



Buyouts & Growth – Nederland merkt alvast een lichte verbetering op in de economische toestand. Het heeft er alle schijn van dat de motor opnieuw aanslaat, al blijft het moeilijk. Strategen zijn actiever in zowel acquisitie als exit, er is kapitaal beschikbaar en de banken zijn opnieuw bereid om te financieren. Het team van Gimv wil zich ten volle **concentreren op de bestaande portefeuille en de managementteams ondersteunen**.

Het zal ook intenser samenwerken met de verschillende investeringsteams van Gimv, zowel met collega's van venture capital en infrastructuur als over de landsgrenzen heen. In die zin heeft Gimv zijn team in Den Haag hervormd zodat het een meer strategisch-operationele benadering kan hanteren.

Ten slotte blijft het uitkijken naar opportuniteiten. Buyouts & Growth – Nederland zal de focus iets meer verleggen naar het **verstrekken van groeikapitaal**. Op die manier kan het bedrijven ondersteunen in hun uitbreidingsplannen.

## Nieuwe investering



### Claymount

Claymount, opgericht in 1984, is wereldwijd marktleider in hoogvoltage kabelassemblages en andere systeemcomponenten voor fabrikanten van röntgeninstallaties voor zowel medische als industriële toepassingen.

Deze onderdelen worden op klantspecificatie geproduceerd, moeten voldoen aan zeer hoge kwaliteitsniveaus en dienen te werken onder de meest extreme omstandigheden (350 000 Volt). Claymount bedient zijn markten vanuit vestigingen in Europa (Nederland, Italië), Noord-Amerika en Azië (China en de Filippijnen). Het bedrijf heeft meer dan 150 medewerkers (FTE) in dienst en behaalde een omzet van 15 miljoen EUR. Zowel het management als de aandeelhouders willen de komende jaren de groei van de groep versterken, zowel organisch als door het toepassen van een actieve buy-and-build-strategie. Gimv verwierf in juni 2009 een belang van 42.5 procent in de groep.

[www.claymount.com](http://www.claymount.com) 

## Desinvesteringen

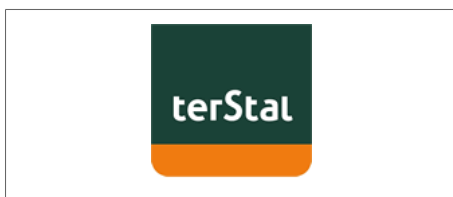


### Bandolera

Bandolera werd opgericht in 1985 en omvat de snelgroeiende kledingmerken Bandolera en NTS. Bandolera verkoopt modieuze, zakelijke kleding voor vrouwen van 30 tot 55 jaar, terwijl NTS zich focust op meer trendy vrijetijdskleding voor vrouwen tussen 25 en 45 jaar.

Het grootste deel van de omzet wordt gerealiseerd via groothandelsverkoop aan multi-brandshops. Daarnaast worden beide merken ondersteund door een vijftigtal Bandolera en vijf NTS mono-brandwinkels (zowel franchise als in eigendom). De groep is verticaal geïntegreerd waardoor het ontwerp, de ontwikkeling en de productie voor een groot deel in eigen beheer gebeurt. Bandolera beschikt over een eigen DDP Centre (Design, Development and Production) in Turkije. Gimv verkocht zijn participatie in 2009 aan ING.

[www.bandolera.com](http://www.bandolera.com) ➔



### terStal

De Nederlandse modeketen terStal biedt modieuze en betaalbare private-labelkleding aan voor de hele familie.

terStal ontwerpt een groot deel van zijn collectie zelf en besteedt de productie uit aan fabrikanten in het Verre Oosten. Met 170 winkels is terStal een van de grotere modeketens in Nederland. De onderneming, die vooral aanwezig is in het midden, het oosten en het noorden van Nederland, plant een verdere uitbreiding van zijn winkelnetwerk in de rest van het land. In 2008 kocht het bedrijf Philipoom Mode, een Nederlandse keten met 21 modewinkels in en rond Utrecht. Gimv verkocht zijn belang in 2009 terug aan de oprichter van de onderneming.

[www.terstal.nl](http://www.terstal.nl) ➔

## Duitsland

Duitsland maakte in 2009-2010 de zwaarste economische recessie door in zeventig jaar, met een terugval van 5 procent en een almaar stijgende werkloosheid. Ondanks het negatieve klimaat hebben de portefeuillebedrijven uit het Halder-Gimv Germany fonds zich vrij goed kunnen handhaven.

### Economische heropleving nog niet voor 2010

Volgens analisten zou de economische situatie zich in de loop van 2010 herstellen en opnieuw een groei optekenen van 2.1 procent. Dat herstel zal vooral toe te schrijven zijn aan exportuitbreiding. De zware machine-industrie en de automotive sector zullen echter nog in een neerwaartse spiraal blijven. Bovendien **blijft de financiële sector terughoudend** om kredieten te verstrekken, die vaak het beginpunt vormen van een economische heropleving.

### Buyouts & Growth - Duitsland gidst bedrijven door recessie



Halder-Gimv Germany grijpt in bij borsteltjesfabrikant Geka Brush

Drie van de vijf portefeuillebedrijven hebben in de loop van het boekjaar 2009-2010 hun operationele winsten kunnen verhogen. Voor twee portefeuillebedrijven, **Alukon en Geka Brush**, is het buyoutteam echter tussenbeide moeten komen omdat bepaalde convenanten in de kredietovereenkomsten niet meer gehaald werden. **Door drastische maatregelen** zoals een managementerschikking en een schuldenvermindering, is dit probleem opgelost en hebben de kredietnemers het vertrouwen van de banken teruggewonnen.

De waarderingen zijn in de tweede helft van 2009 al met zo'n 23 procent gestegen waardoor de waardedaling van de volledige portefeuille beperkt bleef tot 9.6 procent. Gimv is ervan overtuigd dat, ondanks de moeilijke situatie, zo goed als alle portefeuillebedrijven uit het Halder-Gimv Germany fonds **de economische recessie zullen doorkomen**.

### Verdere daling van aantal transacties en dealflow

Net zoals vorig boekjaar is ook het aantal transacties in 2009-2010 gedaald. Was dat in 2008-2009 nog met een kwart, dan **daalde het aantal deals met een waarde van 20 tot 250 miljoen EUR in 2009-2010 met de helft**. Ook de dealflow is sterk teruggevallen. In 2009-2010 kreeg Buyouts & Growth – Duitsland 45 deals voorgelegd, het jaar daarvoor waren dat er 48 en in 2007-2008 zelfs 72. De kwaliteit van de dossiers is eveneens lichtjes afgenomen.

De **prijzen voor goede transacties liggen te hoog** omdat onder meer bepaalde fondsen met investeringsdruk kampen. Gimv laat zich niet op de kast jagen. Door de langere looptijd van het **Halder-Gimv Germany II fonds** is er immers minder druk. Het fonds heeft een looptijd van tien jaar, vijf jaar om te investeren en vijf jaar om te desinvesteren. Met zijn opstart in 2008 heeft het dus **nog ruim de tijd om op zoek te gaan naar lucratieve transacties**.

Het was trouwens een bewuste keuze van het buyoutteam om geen investeringen te doen in 2009 en dus niet in een investering te stappen aan een veel te hoge prijs. Het team houdt immers rekening met het feit dat de **waarderingen de volgende twee jaar nog kunnen dalen**, waardoor een hoge instap nefaste gevolgen kan hebben.



Als toeleverancier van de automotive-industrie kende AC Tech een moeilijk jaar



De langere looptijd van het Halder-Gimv Germany II fonds haalt de druk van de ketel en geeft ons de gelegenheid om niet overhaast in de eerste de beste deal te stappen.



Gimv investeert extra in hotelcosmeticafabrikant ADA

Gimv participeert in Duitsland via twee fondsen: het Halder-Gimv Germany fonds (waarde: 155 miljoen EUR) en het Halder-Gimv Germany II fonds (waarde 325 miljoen EUR). Het **Halder-Gimv Germany fonds**, dat volledig geïnvesteerd is, had einde 2009 een **nettorendement van 33.1 procent** en beschikt nog over een kleine reserve voor vervolginvesteringen.

In 2009-2010 heeft Buyouts & Growth – Duitsland **drie vervolginvesteringen** uitgevoerd: Alukon, ADA en Geka Brush. Er waren verder geen nieuwe investeringen en geen fondsinvesteringen of desinvesteringen. Het Halder-Gimv Germany II fonds heeft nog geen investeringen uitgevoerd.

## Frankrijk

In een niet zo vanzelfsprekend economisch jaar, waarin het aantal transacties over het algemeen flink is gedaald, heeft Buyouts & Growth - Frankrijk toch twee deals kunnen sluiten: Made In Design en Easyvoyage. Deze twee deals kwamen tot stand in nauwe samenwerking met het team van Technology. Hiermee kon Gimv opnieuw zijn meerwaarde tonen. De bundeling van krachten levert immers een enorm concurrentieel voordeel op.



Arnaud Leclercq, Head  
Buyouts & Growth -  
Frankrijk

Dat de **markt enorm hard getroffen** is, bewijzen de cijfers. Op het vlak van buyouts is het investeringsvolume in het eerste semester van 2009 met 80 procent gedaald, dat is ruim 3 miljard EUR. Op het vlak van groeikapitaal is de sector minder hard getroffen. In het eerste semester van 2009 is zo'n 700 miljoen EUR geïnvesteerd, vergeleken met 2008 is dat een daling van 30 procent. Het tweede semester van 2009 liet niet veel beterschap zien.

Het enthousiasme in de markt lijkt niet echt groot. De laagconjunctuur en de **grote kloof tussen vraag en aanbod** in de prijszetting voor buyouts maakt dat er niet veel beweegt in de markt. Het ziet er ook niet naar uit dat er op dit vlak veel beterschap op til is.

In de loop van 2007-2008 werd er nog meer dan 12 miljard EUR opgehaald door buyoutfondsen. Omdat deze fondsen een beperkte looptijd hebben, moeten ze nu absoluut investeren. Bovendien liggen er weinig kwaliteitsdeals op tafel. Deze twee aspecten – het feit dat fondsen koste wat het kost willen investeren tegenover een **gering kwalitatief aanbod** – maakt de competitie bikkelhard.



De financiële sector lijkt opnieuw bereid om te investeren, maar de criteria blijven wel onverminderd streng.

## Financiële markten opnieuw in beweging



Gimv investeerde in online reisinformatieverstrekker Easyvoyage

Anders dan in andere landen lijken de **banken wel opnieuw bereid** om financieel tussenbeide te komen, maar daarbij gelden wel **rigoureuze selectiecriteria**. Bedrijven die economisch in goeden doen zijn, kunnen alleszins bij de banken terecht om kredieten te krijgen die hen ondersteunen in hun groeiplannen. Dat verklaart de minder sterke daling in groeifinanciering. Het zorgt er ook voor dat de behoefte van ondernemers minder groot is om voor dit soort financiering een beroep te doen op Gimv.

Ondanks dit harde klimaat is Gimv er wel in geslaagd om zich, met de **twee nieuwe deals**, naast de eerdere investering in Leyton & Associés (2008-2009), in de zeer concurrentiële Franse markt te positioneren.

De kracht van Gimv is dat het tijd heeft. Gimv kan zich als **beursgenoteerd bedrijf** immers **voor langere tijd engageren** in portefeuillebedrijven. Dat ligt anders voor veel sectorgenoten die investeren via fondsen.

Bovendien speelt het **internationale en multidisciplinaire aspect** van Gimv geen onbelangrijke rol in de groeiplannen van sommige bedrijven. De Franse markt ziet vandaag in dat Gimv op dat vlak over een belangrijke troef beschikt met een internationaal netwerk en een team dat intensief over de afdelingen heen kan samenwerken. De twee recente deals bewijzen dat.

## Gimv verder op de kaart zetten door competitief voordeel

De opdracht van Buyouts & Growth - Frankrijk is alleszins om Gimv verder op de kaart te zetten in het grootste buyoutland van het Europese continent. Dankzij het langetermijnperspectief dat Gimv de portefeuillebedrijven biedt en zijn **grens- en competentieoverschrijdende aanpak**, is dat best mogelijk.



Gimv laat in de uiterst concurrentiële Franse markt de tijd in zijn voordeel spelen. Een langer engagement in portefeuillebedrijven maakt vaak het verschil.

De portefeuille van Buyouts & Growth - Frankrijk doet het in deze omstandigheden goed. **Leyton & Associés is een jong bedrijf en een sterke groeier**. Het bedrijf is actief in dienstverlening op het vlak van belastingen en sociale lasten. Met de inbreng van Gimv en Pragma wil Leyton & Associés ook internationaal doorgroeien. Daartoe zijn al filialen in België en het Verenigd Koninkrijk opgericht.

**Leyton**  
& Associés





Made In Design is dé webwinkel voor design in Frankrijk

Hetzelfde geldt voor **Made In Design**. Het bedrijf verkoopt designproducten en -meubelen via het internet. In Frankrijk is Made In Design opgeklommen tot de meest toonaangevende webwinkel en het heeft een webwinkel voor de Britse markt. Met de groeifinanciering die Gimv ter beschikking stelt, volgen binnenkort **winkels voor Duitsland, Italië en Nederland**.

Ook **Easyvoyage** koestert internationale groeiambities. Deze online reisinformatieverstrekker fungeert als tussenpersoon tussen consument en reisbureau of touroperator en is intussen buiten Frankrijk al actief in Spanje en Italië. Met het groeikapitaal beoogt Easyvoyage **acquisities in Groot-Brittannië en Duitsland**. Vandaag is Easyvoyage al de derde grootste speler in zijn sector op het Europese continent.

## Nieuwe investeringen



### Easyvoyage

Easyvoyage, opgericht in 2000, is een reisinformatiesite. De site biedt zowel vergelijkingsmotors voor verschillende items (onder meer vluchten, all-ins en hotels) als uitgebreide - grotendeels eigen - content die wordt aangeleverd door een 20-tal inhouse journalisten.

Met zijn onafhankelijke en zeer volledige informatie vormt Easyvoyage een sterke schakel tussen de internetbezoekers en de verkoopssites (reisbureaus, touroperators,...). Easyvoyage is de grootste online informatiemakelaar voor reizen in Frankrijk en een van de voornaamste spelers in Spanje en Italië. In oktober 2009 investeerde Buyouts & Growth - Frankrijk samen met Technology 16.2 miljoen EUR in het bedrijf.

[www.easyvoyage.com](http://www.easyvoyage.com) ➞



### Made In Design

Made In Design, opgericht in 1999, heeft zijn hoofdkantoor in Grenoble. Het is in Frankrijk de toonaangevende webwinkel voor designmeubelen en -objecten.

Het bedrijf heeft partnerships met grote designmerken als Alessi, Kartell en Foscarini. Bovendien beschikt Made In Design met meer dan 800 ontwerpers en meer dan 12 000 artikelen over het meest complete online productgamma. Het bedrijf telt 35 medewerkers en realiseerde in 2008 een omzet van meer dan 7 miljoen EUR. In september 2009 investeerden de Gimv-teams van Buyouts & Growth - Frankrijk en Technology samen 4.5 miljoen EUR in de eerste institutionele investeringsronde.

[www.madeindesign.com](http://www.madeindesign.com) ➞

## Top 10 niet-genoteerde participaties

De waarde van de totale Buyouts & Growth-portefeuille bedraagt 361.1 miljoen EUR. Hiervan komt 47.5 miljoen EUR van beursgenoteerde en 313.6 miljoen EUR van niet-beursgenoteerde bedrijven. Op het einde van het boekjaar 2009-2010 bedroeg de waarde van de tien grootste niet-beursgenoteerde participaties 214.2 miljoen EUR, of 68.3 procent van alle niet-beursgenoteerde Buyouts & Growth-participaties (excl. fondsen).



### Accent Jobs for People

Accent is een snelgroeiend Belgisch uitzendbedrijf dat verschillende gespecialiseerde kantoren overkoepelt, waaronder Accent Select Services (kaderleden en bedienden), Accent Industry Services (arbeiders en technisch personeel), Accent Financial Forces (financiële sector) en Accent Construct (bouwsector).

Accent werd opgericht in 1995 en verwierf in iets meer dan tien jaar tijd een sterke positie op de Belgische markt van de uitzendarbeid. De 580 werknemers van Accent realiseerden in 2009 een omzet van meer dan 203 miljoen EUR. Hiermee behoort Accent onbetwist tot de top tien van de Belgische uitzendkantoren. In 2006 werd Gimv met een belang van 33.33 procent minderheidsaandeelhouder van Accent Jobs for People.

[www.accent.be](http://www.accent.be) ➡



### Bananas

Bananas, met vestigingen in Vilvoorde (Brussel) en Hoofddorp (Amsterdam), is een innovatief marketingcommunicatiebedrijf.

Het behoort tot de top van Europa, dankzij zijn sterke combinatie van niet-traditionele communicatie en activering van A-merken. Daarnaast beschikt het ook over een ingenieus logistiek systeem en eigen ontwikkelde software. Bananas werkt voor gerenommeerde merken als Coca-Cola, Telenet, Nivea, Nespresso en Unilever. Einde maart 2009 ontving Bananas groeikapitaal van Gimv. Het nieuwe kapitaal wordt aangewend om de groei te versterken in onder meer België en Nederland.

[www.bananas.be](http://www.bananas.be) ➡

The logo for BMC Groep, featuring the letters 'BMC' in a large, bold, purple font, followed by a vertical bar and the word 'Groep' in a smaller, purple font.

## BMC Groep

BMC Groep is de Nederlandse marktleider in professionele diensten voor de publieke sector (overheid en non-profitorganisaties).

Het bedrijf werd opgericht in 1986 en overkoepelt vier verschillende vennootschappen: BMC, TMOP, XOPP en PublicSpirit. BMC is gespecialiseerd in verandermanagement, organisatieadvies, coaching en training. TMOP concentreert zich op interim-management en projectondersteuning. Het selecteren van topkader, bestuurders en toezichthouders gebeurt door PublicSpirit en XOPP detacheert (administratief) ondersteunende medewerkers. Vanuit zes kantoren in Nederland stelt het 2 000 professionals tewerk die doorgaans zelf afkomstig zijn uit overheidsorganisaties, onderwijs- en zorginstellingen en andere publieke instanties. In 2009 realiseerde BMC Groep een omzet van 190 miljoen EUR.

[www.bmcgroep.nl](http://www.bmcgroep.nl) ➔



## European Bulk Terminals – EBT

EBT is de overkoepelende holding van de Sea-Invest groep, die meer dan zeven decennia ervaring heeft opgebouwd in bulk- en fruitbehandeling met terminals in onder meer België, Frankrijk en Zuid-Afrika.

De groep is actief in de uitbating van bulkterminals (o.a. steenkool en ijzererts) en fruitbehandeling via Universal Fruit Operators (UFO). In 2006 bouwde Sea-Invest een gloednieuwe fruitterminal in de haven van Antwerpen (Fresh Fruit Terminal Antwerp), een investering van 40 miljoen EUR. Deze terminal van 11 ha heeft een totale opslagcapaciteit van 9 600 fruitpallets en moet jaarlijks ongeveer 500 000 ton fruit verwerken. In het afgelopen jaar realiseerde EBT een omzet van circa 688 miljoen EUR.

[www.sea-invest.be](http://www.sea-invest.be) ➔



## Electrawinds

Electrawinds, met hoofdzetel in Oostende, is de grootste private speler in België voor hernieuwbare energie.

Het groenestroombedrijf is in 1998 gestart met windprojecten en investeerde ook snel in andere vormen van hernieuwbare energie: biomassa en zonne-energie. De combinatie van wind, biomassa en zon is vrij uniek in België. Naast het realiseren en exploiteren van windmolenparken en biomassacentrales, onderzoekt en ontwikkelt Electrawinds nieuwe mogelijkheden en toepassingen van hernieuwbare energie. Zo exploiteert Electrawinds sinds augustus 2005 een biomassacentrale waar energie gewonnen wordt uit frituuroliën, plantaardige oliën en gekweekte oliën. In 2009 werd de biostoomcentrale in Oostende in gebruik genomen. Electrawinds is ook actief in Italië, Frankrijk en Oost-Europa. Via het Gimv-XL fonds investeerde Gimv in december 2009 28 miljoen EUR extra in het bedrijf.

[www.electrawinds.be](http://www.electrawinds.be) ➞



## Lintor-Verbinnen

Lintor-Verbinnen is het grootste kipverwerkende bedrijf in België. De groep bestaat uit een kippenslachterij (Lintor) en een verwerker en verpakker van een breed gamma aan verse kipproducten (Verbinnen).

Het bedrijf is uniek om zijn verticale integratie van de slachting, bereiding, verpakking van kippen en de verwerking van slachtafval op één locatie. De onderneming stelt bijna 450 mensen tewerk en is met een geconsolideerde omzet van meer dan 115 miljoen EUR een middelgrote speler in de Europese markt. De laatste jaren kende de groep een gemiddelde groei van 10 procent. Naast het voortzetten van de organische groei, mikt Lintor op overnames van complementaire bedrijven. Begin 2008 nam Gimv een participatie van 80 procent in Lintor-Verbinnen.

[www.lintor.be](http://www.lintor.be) ➞



## OGD

OGD is opgericht in 1988 en levert ICT-diensten, zoals beheer, helpdesk, ICT-projecten en softwareontwikkeling, op maat.

OGD combineert een hoge kwaliteit van dienstverlening met gunstige tarieven. Het heeft 700 hoog opgeleide jonge professionals met een technische achtergrond in dienst. De onderneming telt vijf vestigingen in Nederland. OGD behoort tot de top tien van krachtigste ICT-dienstverleners in Nederland dankzij zijn solide financiële basis en het vertrouwen dat het in de markt krijgt als zakenpartner, vernieuwer en werkgever. In 2008 heeft OGD een omzet van meer dan 20 miljoen EUR gegenereerd. Samen met het management verwierf Gimv via een managementbuyout een meerderheidsbelang in 2006.

[www.ogd.nl](http://www.ogd.nl) ➡



## Scana Noliko

Scana Noliko Holding is een belangrijke Europese private labelproducent van groenten- en fruitconserven en kant-en-klare voeding zoals soepen, sauzen, dips en pastaschotels.

Met zijn dertig jaar ervaring in het conserveren van voedingsproducten staat het Belgische bedrijf bekend als 'huis van vertrouwen' in de wereld van distributieketens, cateringbedrijven en voedingsproducenten. Scana Noliko exporteert ongeveer 80 procent van zijn producten naar vooral EU-landen, met Duitsland als belangrijkste afnemer. Het bedrijf telt meer dan 500 werknemers en werkt samen met meer dan 300 Belgische, Nederlandse en Duitse telers. Het realiseerde in boekjaar 2009-2010 een omzet van circa 170 miljoen EUR. In 2008 verdubbelde Gimv zijn belang in Scana Noliko van 46.3 procent tot 92.6 procent door overname van de participatie van LRM.

[www.scana-noliko.be](http://www.scana-noliko.be) ➡



## VAG Armaturen

VAG Armaturen produceert en verspreidt industriële kleppen en hulpstukken voor de watervoorziening- en afvalwaterindustrie.

De producten van VAG Armaturen worden vooral gebruikt in waterzuiveringstations, waterkrachtcentrales, sluizen en stuwdammen. In meer dan 130 jaar heeft VAG, opgericht in 1872, uitgebreide knowhow in zijn vakdomein vergaard. Naast de hoofdvestiging in Mannheim heeft VAG fabrieken in Tsjechië, China en India. De onderneming beschikt ook over verkoopkantoren in Chili en Polen en heeft een uitgebreid distributienetwerk. In 2009 realiseerden de 1 000 werknemers een omzet van meer dan 120 miljoen EUR.

[www.vag-armaturen.com](http://www.vag-armaturen.com) 



## Vandemoortele

Vandemoortele is een familiale Belgische voedingsgroep met een Europese dimensie. Groep Vandemoortele concentreert zich op twee segmenten: diepgevroren bakkerijproducten en margarines & vetten.

Vandemoortele werd opgericht in 1899 en realiseerde in 2009 een omzet van circa 1 miljard EUR met 5 000 werknemers in twaalf Europese landen. Het is daarmee het grootste niet-beursgenoteerde voedingsbedrijf in België. In 2007 nam Vandemoortele het Franse Panavi over. Panavi, de Franse marktleider in diepgevroren bakkerijproducten, is de huisleverancier van alle grote winkelketens en grossiers in Frankrijk. In 2009 verkocht Vandemoortele Alpro (sojaproducten) aan het Amerikaanse Dean Foods voor 325 miljoen EUR. In maart 2009 investeerde Gimv-XL 75 miljoen EUR in Vandemoortele.

[www.vandemoortele.com](http://www.vandemoortele.com) 

# Overzicht Buyouts & Growth-portefeuille

## Belangrijkste bedrijven in de Buyouts & Growth-portefeuille

### Accent Jobs for People



<b>Land:</b>	België
<b>Activiteit:</b>	Uitzendkantoren
<b>Instap:</b>	2006
<b>Website:</b>	<a href="http://www.accent.be">www.accent.be</a>

### Acertys Group



<b>Land:</b>	België
<b>Activiteit:</b>	Verkoop en distributie van medische apparatuur
<b>Instap:</b>	2007
<b>Website:</b>	<a href="http://www.acertys.com">www.acertys.com</a>

### Alfacam



<b>Land:</b>	België
<b>Activiteit:</b>	Outdoor tv-faciliteiten en HDTV
<b>Instap:</b>	1998
<b>Website:</b>	<a href="http://www.alfacam.com">www.alfacam.com</a>

### Amphion



<b>Land:</b>	België
<b>Activiteit:</b>	Niet-traditionele communicatie
<b>Instap:</b>	2009
<b>Website:</b>	<a href="http://www.amphion.be">www.amphion.be</a>



## ANP

---



**Land:** Nederland  
**Activiteit:** Persagentschap  
**Instap:** 2004  
**Website:** [www.anp.nl](http://www.anp.nl)

## Bananas

---



**Land:** België  
**Activiteit:** Niet-traditionele communicatie  
**Instap:** 2009  
**Website:** [www.bananas.be](http://www.bananas.be)

## Barco

---



**Land:** België  
**Activiteit:** Professionele systemen voor visualisatie  
**Instap:** 1981  
**Website:** [www.barco.com](http://www.barco.com)

## Bioro

---



**Land:** België  
**Activiteit:** Productie van biodiesel  
**Instap:** 2006  
**Website:** [www.bioro.be](http://www.bioro.be)

## BMC Groep

---



**Land:** Nederland  
**Activiteit:** Professionele diensten voor de publieke sector  
**Instap:** 2007  
**Website:** [www.bmcgroep.nl](http://www.bmcgroep.nl)

## Claymount



<b>Land:</b>	Nederland
<b>Activiteit:</b>	Hoogvoltage kabelassemblages
<b>Instap:</b>	2009
<b>Website:</b>	<a href="http://www.claymount.com">www.claymount.com</a>

## De Groot International



<b>Land:</b>	Nederland
<b>Activiteit:</b>	Groothandel in groenten en fruit
<b>Instap:</b>	2005
<b>Website:</b>	<a href="http://www.degroot-int.nl">www.degroot-int.nl</a>

## Demonstrate



<b>Land:</b>	België
<b>Activiteit:</b>	Experience marketing
<b>Instap:</b>	2009
<b>Website:</b>	<a href="http://www.demonstr8.com">www.demonstr8.com</a>

## Easyvoyage



<b>Land:</b>	Frankrijk
<b>Activiteit:</b>	Reissite voor informatie en prijsvergelijking
<b>Instap:</b>	2009
<b>Website:</b>	<a href="http://www.easyvoyage.com">www.easyvoyage.com</a>

## EBT



<b>Land:</b>	België
<b>Activiteit:</b>	Bulkterminals en havenactiviteiten
<b>Instap:</b>	1992
<b>Website:</b>	<a href="http://www.sea-invest.be">www.sea-invest.be</a>

## Electrawinds

---



<b>Land:</b>	België
<b>Activiteit:</b>	Groene energie
<b>Instap:</b>	2008
<b>Website:</b>	<a href="http://www.electrawinds.be">www.electrawinds.be</a>

## Funico International

---



<b>Land:</b>	België
<b>Activiteit:</b>	Lijkkisten
<b>Instap:</b>	2006
<b>Website:</b>	<a href="http://www.demaco.be">www.demaco.be</a>

## Grandeco

---



<b>Land:</b>	België
<b>Activiteit:</b>	Behangpapier
<b>Instap:</b>	2007
<b>Website:</b>	<a href="http://www.grandecogroup.com">www.grandecogroup.com</a>

## HVEG

---



<b>Land:</b>	Nederland
<b>Activiteit:</b>	Groothandel in huismerkleding
<b>Instap:</b>	2006
<b>Website:</b>	<a href="http://www.hveg.nl">www.hveg.nl</a>

## Impression

---



<b>Land:</b>	België
<b>Activiteit:</b>	Affiches en point-of-salescampagnes
<b>Instap:</b>	2000
<b>Website:</b>	<a href="http://www.impression-global.com">www.impression-global.com</a>

## Leyton & Associés

---



<b>Land:</b>	Frankrijk
<b>Activiteit:</b>	Adviesverlening in kostenoptimalisatie
<b>Instap:</b>	2009
<b>Website:</b>	<a href="http://www.leyton.fr">www.leyton.fr</a>

## Lintor-Verbinnen

---



<b>Land:</b>	België
<b>Activiteit:</b>	Slachten en verwerken van kip
<b>Instap:</b>	2007
<b>Website:</b>	<a href="http://www.lintor.be">www.lintor.be</a>

## Made In Design

---



<b>Land:</b>	Frankrijk
<b>Activiteit:</b>	Online designwinkel
<b>Instap:</b>	2009
<b>Website:</b>	<a href="http://www.madeindesign.com">www.madeindesign.com</a>

## Maes Compressoren

---



<b>Land:</b>	België
<b>Activiteit:</b>	Compressoren
<b>Instap:</b>	2009
<b>Website:</b>	<a href="http://www.maescompressoren.be">www.maescompressoren.be</a>

## Microtherm

---



<b>Land:</b>	België
<b>Activiteit:</b>	Thermisch isolatiemateriaal
<b>Instap:</b>	2004
<b>Website:</b>	<a href="http://www.microtherm.uk.com">www.microtherm.uk.com</a>

## Mondi Foods



<b>Land:</b>	België
<b>Activiteit:</b>	Roodfruit-ingrediënten
<b>Instap:</b>	2001
<b>Website:</b>	<a href="http://www.mondifoods.com">www.mondifoods.com</a>

## Numac Groep



<b>Land:</b>	Nederland
<b>Activiteit:</b>	Industriële diensten
<b>Instap:</b>	2007
<b>Website:</b>	<a href="http://www.numac.nl">www.numac.nl</a>

## OGD



<b>Land:</b>	Nederland
<b>Activiteit:</b>	ICT-diensten
<b>Instap:</b>	2006
<b>Website:</b>	<a href="http://www.ogd.nl">www.ogd.nl</a>

## PDC Brush



<b>Land:</b>	België
<b>Activiteit:</b>	Schoonmaakmateriaal voor huishoudelijk gebruik
<b>Instap:</b>	2005
<b>Website:</b>	<a href="http://www.pdcbrush.be">www.pdcbrush.be</a>

## Polymer Insulation Products



<b>Land:</b>	België
<b>Activiteit:</b>	Polyurethaanschuim
<b>Instap:</b>	2009
<b>Website:</b>	<a href="http://www.pi-products.eu">www.pi-products.eu</a>

## Prolyte

---



<b>Land:</b>	Nederland
<b>Activiteit:</b>	Modulaire aluminium podia en mobiele constructies
<b>Instap:</b>	2007
<b>Website:</b>	<a href="http://www.prolyte.com">www.prolyte.com</a>

## Salsa

---



<b>Land:</b>	België
<b>Activiteit:</b>	Artisanale smeersalades
<b>Instap:</b>	2007
<b>Website:</b>	<a href="http://www.sal-sa.be">www.sal-sa.be</a>

## Scana Noliko

---



<b>Land:</b>	België
<b>Activiteit:</b>	Groente- en fruitconserven
<b>Instap:</b>	2004
<b>Website:</b>	<a href="http://www.scana-noliko.be">www.scana-noliko.be</a>

## Tops Foods

---



<b>Land:</b>	België
<b>Activiteit:</b>	Kant-en-klare maaltijden
<b>Instap:</b>	1993
<b>Website:</b>	<a href="http://www.topsfoods.com">www.topsfoods.com</a>

## VAG Armaturen

---



<b>Land:</b>	Duitsland
<b>Activiteit:</b>	Industriële kleppen en fittings
<b>Instap:</b>	2008
<b>Website:</b>	<a href="http://www.vag-armaturen.com">www.vag-armaturen.com</a>

---

## Vandemoortele

---



<b>Land:</b>	België
<b>Activiteit:</b>	Diepgevroren bakkerijproducten en vetten
<b>Instap:</b>	2009
<b>Website:</b>	<a href="http://www.vandemoortele.com">www.vandemoortele.com</a>

---

## VCST

---



<b>Land:</b>	België
<b>Activiteit:</b>	Tandwielen, assen en componenten voor de automobiellindustrie
<b>Instap:</b>	2009
<b>Website:</b>	<a href="http://www.vcst.be">www.vcst.be</a>

---

## Verhaeren

---



<b>Land:</b>	België
<b>Activiteit:</b>	Wegwerkzaamheden, asfalterings- en rioleringswerk
<b>Instap:</b>	2008
<b>Website:</b>	<a href="http://www.verhaeren.be">www.verhaeren.be</a>

---

## XDC

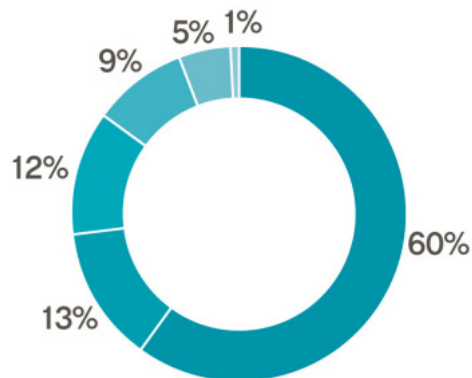
---



<b>Land:</b>	België
<b>Activiteit:</b>	Digitalecinematechnologie en -diensten
<b>Instap:</b>	2009
<b>Website:</b>	<a href="http://www.xdcinema.com">www.xdcinema.com</a>

---

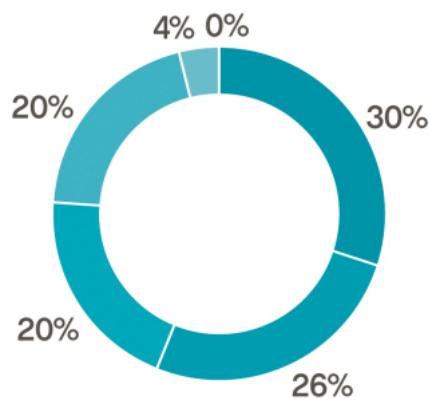
## Buyouts & Growth-portefeuille volgens geografische ligging



31/03/2010

<b>60%</b>	<b>België</b>
<b>13%</b>	<b>Nederland</b>
<b>12%</b>	<b>Rest van Europa</b>
<b>9%</b>	<b>Frankrijk</b>
<b>5%</b>	<b>Duitsland</b>
<b>1%</b>	<b>Rest van de Wereld</b>

## Buyouts & Growth-portefeuille volgens levensfase



31/03/2010

<b>30%</b>	<b>Groefinanciering</b>
<b>26%</b>	<b>MBO/MBI</b>
<b>20%</b>	<b>Secundaire transacties</b>
<b>20%</b>	<b>Private equity-fondsen</b>
<b>4%</b>	<b>Early stage</b>
<b>0%</b>	<b>Pipe-transacties</b>

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.



## Venture Capital

Ook al liet de crisis niemand ongemoeid, binnen Venture Capital zagen alle geledingen een heropleving of handhaving van zowel dealflow, investeringen als desinvesteringen.



Life Sciences investeerde in  
katheterontwikkelaar Endosense

Zo was 2009-2010 voor Technology een **productief jaar**, met een aanzienlijke toename van buitenlandse dealflow en een aantal sterke desinvesteringen. Cleantech veroverde zijn plek op een groeiende markt onder meer door zijn multidisciplinaire aanpak en voor Life Sciences werd een sterk groeipad opgetekend voor de hele biotechnologiesector.

## Technology

2009-2010 is een productief jaar geweest voor Technology, zowel op het vlak van investeringen als van desinvesteringen. Vooral dit laatste is verrassend. In een niet zo eenvoudige marktsituatie slaagde Technology erin om voor een totaal volume van ongeveer 70 miljoen EUR te verkopen. Ook op het vlak van investeringen kon Technology zijn portefeuille mooi uitbreiden.



Technology investeert in het Duitse Ubidyne, dat digitale antennes maakt

De **dealflow** is in 2009-2010 licht gedaald. De **kwaliteit lag** echter **hoog**, wat deels te danken is aan de moeilijke situatie in de fondsenwerving door andere venture capitalistspelers. Ondernemers die vers kapitaal willen ophalen, moeten dus ruimer zoeken en ook buiten de eigen nationale grenzen kijken. De **dealflow vanuit het buitenland is sterk gestegen**, vooral dan vanuit Duitsland, Oostenrijk en Zwitserland. De Benelux is lichtjes gedaald. Frankrijk blijft stabiel.

Het effect van de crisis op ICT in 2009-2010 is genuanceerd. Early-stagebedrijven hadden iets minder last omdat ze vaak nog niet in de commercialiseringsfase zitten. Later stagebedrijven werden wel getroffen. Wel is het duidelijk dat **early en mid-stagebedrijven vorig boekjaar moeilijkheden ondervonden** bij een B-financieringsronde.



Onze dealflow weerspiegelt overduidelijk de internationale groei van Technology.

Ook het **team** is het afgelopen boekjaar **gegroeid met de klemtoon op verdere internationalisering**. Op dat vlak zullen in de toekomst nog extra inspanningen worden geleverd, waarbij de samenwerking tussen de verschillende afdelingen verder zal worden uitgebouwd. Dit zal ervoor zorgen dat ook de dealflow zijn internationale focus behoudt en zelfs versterkt.



Alex Brabers, Executive Vice-President Venture Capital

## Doorgedreven samenwerking

De samenwerking **over de grenzen van de verschillende afdelingen** is het afgelopen boekjaar een belangrijke trend geweest binnen Gimv. Het is een troef die Technology – net zoals de andere afdelingen – optimaal heeft benut. Het grote voordeel ervan is dat Gimv op die manier een kritische massa creëert, waarbij het beste team op een welbepaalde deal kan worden ingezet. Dit levert Gimv niet alleen een concurrentieel voordeel op, maar sterkt vooral het portefeuillebedrijf, dat hierdoor heel wat **gespecialiseerde know-how** aangeboden krijgt.



Investeringen zijn vaak een mix van life sciences, technology en cleantech. De overlap tussen deals stijgt en dus is interactie binnen Gimv dé oplossing.



Voor de investering in designwebwinkel Made In Design sloegen Technology en Buyouts & Growth - Frankrijk de handen in elkaar

De evolutie naar een grotere samenwerking ligt volledig in de lijn van de markt. **De overlap tussen de segmenten technology, life sciences en cleantech wordt steeds groter.** Investeringen zijn vaak gemengd, dit wil zeggen een deel life sciences, cleantech of technology.

Door zijn structuur en inhoudelijke competentie kan Gimv hier perfect op inspelen. De bundeling van de activiteiten life sciences, cleantech en technology creëert bovendien een interne meerwaarde dankzij de **schaalvergroting**. De teams houden elkaar scherp. Extern versterkt dit de geloofwaardigheid van Gimv als solide partner om te investeren en te participeren in de ontwikkeling van de portefeuillebedrijven. Dit alles zal er op termijn toe leiden dat Gimv zijn ambitie kan realiseren om uit te groeien tot één van de belangrijkste durfkapitaalverstrekkers in Europa.

## Nieuwe investeringen



### Easyvoyage

Easyvoyage, opgericht in 2000, is een reisinformatiesite. De site biedt zowel vergelijkingsmotors voor verschillende items (onder meer vluchten, all-ins en hotels) als uitgebreide - grotendeels eigen - content die wordt aangeleverd door een 20-tal inhouse journalisten.

Met zijn onafhankelijke en zeer volledige informatie vormt Easyvoyage een sterke schakel tussen de internetbezoekers en de verkoopsites (reisbureaus, touroperators,...). Easyvoyage is de grootste online informatiemakelaar voor reizen in Frankrijk en een van de voornaamste spelers in Spanje en Italië. In oktober 2009 investeerde Buyouts & Growth - Frankrijk samen met Technology 16.2 miljoen EUR in het bedrijf.

[www.easyvoyage.com](http://www.easyvoyage.com) ➞



### LUMA International

LUMA International werd in 2006 opgericht als Eclipse International door een team van innovators, ondernemers en gereputeerde professionals op het gebied van digitale en gepersonaliseerde marketing.

Het ontwikkelde een uniek en uiterst gebruiksvriendelijk SaaS-platform voor marketingautomatisering. Gebruikers kunnen hiermee zelf allerlei gedrukt en online marketingcommunicatiemateriaal creëren en produceren. Het platform ondersteunt ook de volledige logistieke afhandeling en monitoring van zelfs de meest gesofisticeerde crossmediale directmarketingcampagnes. Gimv is hoofdinvesteerder met 2 miljoen EUR.

[www.lumacentral.com](http://www.lumacentral.com) ➞

The logo for 'made in design' features the text 'made in design' in a lowercase, sans-serif font. To the right of the text are three solid magenta circles of equal size, arranged horizontally.

## Made In Design

Made In Design, opgericht in 1999, heeft zijn hoofdkantoor in Grenoble. Het is in Frankrijk de toonaangevende webwinkel voor designmeubelen en -objecten.

Het bedrijf heeft partnerships met grote designmerken als Alessi, Kartell en Foscarini. Bovendien beschikt Made In Design met meer dan 800 ontwerpers en meer dan 12 000 artikelen over het meest complete online productgamma. Het bedrijf telt 35 medewerkers en realiseerde in 2008 een omzet van meer dan 7 miljoen EUR. In september 2009 investeerden de Gimv-teams van Buyouts & Growth - Frankrijk en Technology samen 4.5 miljoen EUR in de eerste institutionele investeringsronde.

[www.madeindesign.com](http://www.madeindesign.com) 

The logo for 'ubidyne' features the word 'ubidyne' in a bold, blue, lowercase sans-serif font. Above the 'i' and 'd' are three curved lines in orange and yellow, resembling a signal or antenna icon. A small 'TM' trademark symbol is located to the right of the word.

## Ubidyne

Ubidyne werd opgericht in 2005 als een spin-out van Siemens.

De onderneming ontwikkelde 's werelds eerste digitale antennesysteem (Antenna Embedded Radio) voor basisstations (zend- en ontvangstations) van mobiele-communicatienetwerken. De gepatenteerde technologie van Ubidyne verbetert de efficiëntie van draadloze netwerken aanzienlijk. Gimv investeerde in augustus 2009 10 miljoen USD in de serie B-financieringsronde van het Duitse technologiebedrijf.

[www.ubidyne.com](http://www.ubidyne.com) 

## Desinvesteringen



### Clear2Pay

Clear2Pay ontwikkelt innovatieve betalingstoepassingen voor financiële instellingen, gericht op veilig, tijdig en vlot verloop van intern betalingsverkeer.

Het bedrijf werd opgericht in 2001 en telt vandaag meer dan 450 medewerkers in vijftien kantoren wereldwijd. Gimv is aandeelhouder sinds 2006, toen het een initiële 4.7 miljoen EUR investeerde in een totale kapitaalronde van 15.7 miljoen EUR. Gimv investeerde ook in de volgende kapitaalrondes. Eind 2009 verkocht Gimv zijn participatie aan het Amerikaanse investeringsfonds Aquiline Capital Partners in een grotere kapitaaloperatie waarbij Clear2Pay 50 miljoen EUR ophaalde en Aquiline als nieuwe investeerder aantrok.

[www.clear2pay.com](http://www.clear2pay.com) ➡



### CoWare

Het micro-elektronicabedrijf CoWare is een autoriteit in het ontwikkelen van Electronic System Level (ESL)-software en -diensten.

Het bedrijf, dat in 1996 werd opgericht, levert producten en diensten aan ontwerpers van System-On-Chips (SoC). Deze chips worden steeds kleiner en de toepassingen complexer. CoWare streeft ernaar zijn klanten een volledig pakket van producten en diensten aan te bieden, zodat ze aan de vereisten van een erg complexe en geïntegreerde SoC-markt kunnen blijven voldoen. Medio februari 2010 maakte Gimv de verkoop van CoWare bekend aan het op Nasdaq genoteerde elektronicabedrijf Synopsys, dat gespecialiseerd is in ontwerpautomatisering.

[www.coware.com](http://www.coware.com) ➡



## LivePerson

LivePerson is de beursgenoteerde pionier in oplossingen voor het optimaliseren van multi-channelverkoop.

De software van LivePerson laat grote organisaties toe adviesgebonden producten en diensten online te verkopen. Dankzij de oplossingen van LivePerson kunnen bedrijven gemakkelijker inkomsten genereren uit hun online contacten. Meer dan 6 000 bedrijven, waaronder grote namen en merken, gebruiken het realtime-chatplatform van LivePerson om te communiceren en relaties uit te bouwen met hun klanten op het web. Gimv werd aandeelhouder van de onderneming in juli 2006 toen zijn toenmalige participatie in Proficient werd overgenomen door LivePerson.

[www.liveperson.com](http://www.liveperson.com) ➡



## L&C

L&C, opgericht in 1998, is een wereldleider in Natural Language Processing (NLP)-technologie voor de medische industrie.

Dankzij de geavanceerde NLP-technologie van L&C kan een computer de inhoud van medische teksten (vrije tekst) begrijpen en de informatie uit databanken van medische verslagen reorganiseren en structureren. Met zijn technologie is L&C erin geslaagd om een oplossing te bieden voor enkele van de grootste uitdagingen op het vlak van databeheer in de medische sector, waaronder opslag van klinische data, codering voor facturatie, beslissingsondersteuning, datamining en ziektebeheer. In maart 2010 verkocht Gimv zijn belang in Language & Computing aan Nuance Communications.

[www.landcglobal.com](http://www.landcglobal.com) ➡



## Metris

Metris, opgericht in 1995 als spin-off van de KULeuven, is een wereldspeler die totaaloplossingen voor 3D-kwaliteitscontrole levert aan de ontwikkelings- en productieafdelingen in de automobiel- en vliegtuigindustrie.

Het levert zowel traditionele coördinaatmeetmachines als vernieuwende optische meetsystemen. De oplossingen van Metris worden gebruikt om uiterst nauwkeurig volledige vervoermiddelen (auto's, vliegtuigen, treinen, schepen) en individuele componenten driedimensionaal op te meten, om zo een perfecte assemblage te garanderen. In 2009 werd Metris overgenomen door Nikon en het draagt sinds 2010 de naam Nikon Metrology.

[www.nikonmetrology.com](http://www.nikonmetrology.com) ➡



## Telenet

Telenet werd opgericht in 1996 en biedt analoge en digitale tv-distributie, breedbandinternet en telefonie aan.

Telenet is de grootste leverancier van breedbandkabeldiensten voor particulieren in België. Met Telenet Solutions richt de onderneming zich ook op de professionele markt. Het levert aangepaste oplossingen voor voice- en dataverkeer, internet en digitale televisie aan grote ondernemingen, overheidsinstanties, gezondheidsinstellingen en kmo's. Bij de beursintroductie van Telenet in 2005 verkocht Gimv het grootste deel van zijn belang. Het resterende belang van 1.3 procent werd eind 2009 op de markt verkocht.

[www.telenet.be](http://www.telenet.be) 



# Overzicht Technology-portefeuille

## Belangrijkste bedrijven in de Technology-portefeuille

### 3mensio



<b>Land:</b>	Nederland
<b>Activiteit:</b>	3D-software voor preoperatieve planning en sizing
<b>Instap:</b>	2004
<b>Website:</b>	<a href="http://www.3mensio.com">www.3mensio.com</a>

### Applied Development



<b>Land:</b>	België
<b>Activiteit:</b>	Offshore softwareontwikkeling
<b>Instap:</b>	2007
<b>Website:</b>	<a href="http://www.appdev.be">www.appdev.be</a>

### CoreOptics



<b>Land:</b>	Verenigde Staten
<b>Activiteit:</b>	Optische netwerksystemen
<b>Instap:</b>	2006
<b>Website:</b>	<a href="http://www.coreoptics.com">www.coreoptics.com</a>

### CR2



<b>Land:</b>	Ierland
<b>Activiteit:</b>	Channelmanagementsoftware voor de financiële sector
<b>Instap:</b>	2000
<b>Website:</b>	<a href="http://www.cr2.com">www.cr2.com</a>

## Digital Imaging Systems

---



<b>Land:</b>	Duitsland
<b>Activiteit:</b>	Cameramodules voor mobiele telefoons
<b>Instap:</b>	2006
<b>Website:</b>	<a href="http://www.disimage.com">www.disimage.com</a>

## Easyvoyage

---



<b>Land:</b>	Frankrijk
<b>Activiteit:</b>	Reissite voor informatie en prijsvergelijking
<b>Instap:</b>	2009
<b>Website:</b>	<a href="http://www.easyvoyage.com">www.easyvoyage.com</a>

## GreenPeak

---



<b>Land:</b>	Nederland
<b>Activiteit:</b>	Zuinige draadloze datacommunicatietechnologie
<b>Instap:</b>	2006
<b>Website:</b>	<a href="http://www.greenpeak.com">www.greenpeak.com</a>

## Human Inference

---



<b>Land:</b>	Nederland
<b>Activiteit:</b>	Software voor het beheer van gegevenskwaliteit
<b>Instap:</b>	2007
<b>Website:</b>	<a href="http://www.humaninference.com">www.humaninference.com</a>

## Inside Contactless

---



<b>Land:</b>	Frankrijk
<b>Activiteit:</b>	Design van smartcards
<b>Instap:</b>	1998
<b>Website:</b>	<a href="http://www.insidecontactless.com">www.insidecontactless.com</a>

## Liquavista

---



<b>Land:</b>	Nederland
<b>Activiteit:</b>	Beeldschermtechnologie voor mobiele toepassingen
<b>Instap:</b>	2006
<b>Website:</b>	<a href="http://www.liquavista.com">www.liquavista.com</a>

## LUMA International

---



<b>Land:</b>	België
<b>Activiteit:</b>	Platform voor marketingautomatisering
<b>Instap:</b>	2009
<b>Website:</b>	<a href="http://www.lumacentral.com">www.lumacentral.com</a>

## Made In Design

---



<b>Land:</b>	Frankrijk
<b>Activiteit:</b>	Online designwinkel
<b>Instap:</b>	2009
<b>Website:</b>	<a href="http://www.madeindesign.com">www.madeindesign.com</a>

## Mentum

---



<b>Land:</b>	Frankrijk
<b>Activiteit:</b>	Software voor netwerkplanning, netwerkimplementatie en optimalisatie
<b>Instap:</b>	2002
<b>Website:</b>	<a href="http://www.mentum.com">www.mentum.com</a>

## Movea

---



<b>Land:</b>	Frankrijk
<b>Activiteit:</b>	Oplossingen voor het registreren van menselijke beweging
<b>Instap:</b>	2007
<b>Website:</b>	<a href="http://www.movea-tech.com">www.movea-tech.com</a>

## NomaDesk

---



<b>Land:</b>	België
<b>Activiteit:</b>	Software voor online documentenbeheer
<b>Instap:</b>	2007
<b>Website:</b>	<a href="http://www.nomadesk.com">www.nomadesk.com</a>

## Openbravo

---



<b>Land:</b>	Spanje
<b>Activiteit:</b>	Opensource-software voor Enterprise Resource Planning (ERP)
<b>Instap:</b>	2008
<b>Website:</b>	<a href="http://www.openbravo.com">www.openbravo.com</a>

## Oree

---



<b>Land:</b>	Israël
<b>Activiteit:</b>	Efficiënte LED-modules voor displays
<b>Instap:</b>	2007
<b>Website:</b>	<a href="http://www.oree-inc.com">www.oree-inc.com</a>

## OTN Systems

---



<b>Land:</b>	België
<b>Activiteit:</b>	Oplossingen voor Open Transport Netwerken (OTN)
<b>Instap:</b>	2008
<b>Website:</b>	<a href="http://www.otnsystems.com">www.otnsystems.com</a>

## Psytechnics

---



<b>Land:</b>	Verenigd Koninkrijk
<b>Activiteit:</b>	Software voor meting van spraakqualiteit
<b>Instap:</b>	2004
<b>Website:</b>	<a href="http://www.psytechnics.com">www.psytechnics.com</a>

## Tinubu Square



<b>Land:</b>	Frankrijk
<b>Activiteit:</b>	Geautomatiseerde oplossingen voor kredietbeheer
<b>Instap:</b>	2002
<b>Website:</b>	<a href="http://www.tinubusquare.com">www.tinubusquare.com</a>

## Ubidyne



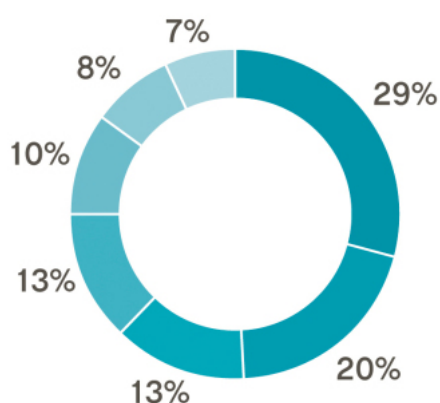
<b>Land:</b>	Duitsland
<b>Activiteit:</b>	Digitaal antennesysteem
<b>Instap:</b>	2009
<b>Website:</b>	<a href="http://www.ubidyne.com">www.ubidyne.com</a>

## Virtensys



<b>Land:</b>	Verenigd Koninkrijk
<b>Activiteit:</b>	Technologie gebaseerd op input/output (I/O)-virtualisatie
<b>Instap:</b>	2006
<b>Website:</b>	<a href="http://www.virtensys.com">www.virtensys.com</a>

## Technology-portefeuille volgens geografische ligging

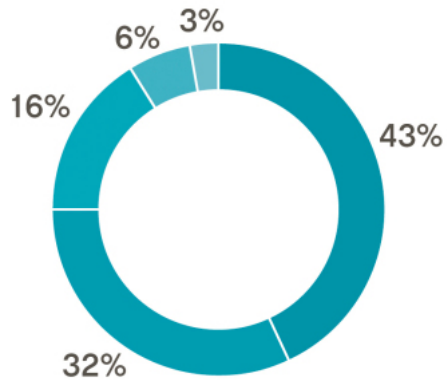


31/03/2010

<b>29%</b>	<b>Frankrijk</b>
<b>20%</b>	<b>Nederland</b>
<b>13%</b>	<b>België</b>
<b>13%</b>	<b>Rest van Europa</b>
<b>10%</b>	<b>Verenigde Staten</b>
<b>8%</b>	<b>Duitsland</b>
<b>7%</b>	<b>Rest van de Wereld</b>

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

## Technology-portefeuille volgens levensfase



31/03/2010

**43%** Groeifinanciering**32%** Early stage**16%** Private equity-fondsen**6%** MBO/MBI**3%** Zaaifinanciering

## Cleantech

Voor Cleantech is de kop eraf. In 2009-2010 heeft de divisie met NovoPolymers haar eerste deal gerealiseerd. Bovendien heeft Cleantech ook belangrijke expertise ingebracht in het investeringsdossier rond Punch Powertrain, uitgevoerd samen met het Gimv-XL fonds. Met dit alles schaarft Cleantech zich achter de visie om multidisciplinair samen te werken, zet het zich op de kaart en blikt het niet ontevreden terug op het afgelopen jaar.



Eerste Cleantechinvestering in NovoPolymers, dat beschermingsfilms voor zonnepanelen maakt

**NovoPolymers** is een toeleverancier voor de fotovoltaïsche industrie en ontwikkelt thermoplastische films die zonnepanelen beschermen tegen vocht, UV-degradatie en schokken.

De investering in NovoPolymers voerde Gimv uit samen met Capricorn. Ze investeerden elk 1.5 miljoen EUR in het bedrijf, waardoor NovoPolymers kan starten met de productie en commercialisering van zijn producten.

## Grote internationale dealflow



Serre uitgerust met zuinige technologie van GreenPeak

Het is duidelijk dat Cleantech op het juiste moment boven de doopvont is gehouden. Cleantech is nog wel een ietwat gehyete sector waardoor de instapprijzen tamelijk hoog blijven, maar ze lijken zich toch te stabiliseren. De dealflow binnen Cleantech schommelt na 1 jaar al rond de **20 procent van de totale dealflow van Venture Capital**.

Waar de dealflow en kwaliteit van technologiegerichte dossiers behoorlijk is - het gaat vaak om eerder stagebedrijven die minder conjunctuurgevoelig zijn - ligt dat anders voor meer projectgerichte, kapitaalintensieve cleantechdossiers. Gezien de industrie nog steeds voornamelijk gericht is op capaciteitsuitbreiding, verwacht Gimv ook meer bedrijven in de dealflow die zich zullen richten op het ondersteunen, optimaliseren en efficiënter maken van deze capaciteit.

Het aantal nieuwe deals in Europa is voor de cleantechsector nog licht toegenomen, dit in tegenstelling tot bijvoorbeeld ICT. Ook de mix tussen de verschillende subsegmenten is duidelijk beter, onder meer door het gedaalde aandeel solar deals.

De concurrentie voor Cleantech lijkt niet sterk toegenomen. **Fondsen werven bleek het afgelopen boekjaar niet zo vanzelfsprekend** en een aantal fondsen die zeer vroeg in de cleantech-hype stapten, ondervinden hiervan nu de eerste weerslag. Gimv blijft ook de relatie met het Emerald Cleantech fonds versterken. Het Emerald fonds, dat naar het einde van zijn investeringsperiode gaat, sloot het voorbije jaar echter geen nieuwe Europese deal.



Alles is een kwestie van timing. De oprichting van Cleantech in een groeiende sector komt geen dag te vroeg of te laat.

### Multidisciplinaire aanpak maakt het verschil



Synergie met de andere teams van Gimv levert een belangrijke meerwaarde op voor ons en het portefeuillebedrijf.

Om de concurrenten het hoofd te bieden, kan Cleantech alleszins de multidisciplinaire aanpak, zowel binnen als buiten Venture Capital, als troef uitspelen. Door de **internationale aanwezigheid van en de synergie tussen zijn teams** maakt Gimv immers het verschil en creëert het meerwaarde voor de portefeuillebedrijven, daarbij steunend op een stevige kapitaalstructuur.



Bart Diels, Partner  
Cleantech



## Nieuwe investering



### NovoPolymers

NovoPolymers, opgericht in 2008, focust zich op de ontwikkeling en productie van een innovatieve polymeerfilm die wordt gebruikt voor het lamineren van breekbare zonnecellen.

Dit laminaat beschermt de kwetsbare zonnecellen tegen schokken, vocht en degradatie door UV-straling. Potentiële klanten van NovoPolymers zijn de fabrikanten van zonnepanelen, die de zonnecellen inbouwen in duurzame modules. NovoPolymers heeft twee marktrijpe producten. Gimv investeerde in mei 2009 1.5 miljoen EUR in de eerste financieringsronde van het Belgische cleantechbedrijf. Met de opgehaalde middelen kan NovoPolymers starten met de productie en commercialisering van zijn producten.

[www.novopolymers.com](http://www.novopolymers.com) ➔

## Life Sciences

2009-2010 is het jaar van het herstel geworden voor de life sciencessector. Uit cijfers van Bioworld Financial Watch blijkt dat in 2009 zo'n 17.5 miljard USD werd opgehaald door biotechbedrijven. Dat is bijna de helft meer dan het jaar daarvoor. Ook de beursgenoteerde bedrijven hebben zich hersteld. In Vlaanderen alleen al hebben de biotechbedrijven met een notering op Euronext hun marktkapitalisatie het voorbije jaar globaal verdubbeld. Bovendien hebben de meeste van deze ondernemingen met succes een kapitaalverhoging afgerond. Dat dit alles in een beursonzeker klimaat kon gebeuren, is toch bijzonder opmerkelijk.

### Verschillende portefeuillebedrijven sloten corporate deals



Dat de portefeuille van Life Sciences het goed deed, blijkt ook uit de verschillende partnerships die ze wisten af te sluiten. Zo sloten **Ambit Biosciences** en **Astellas** een strategisch akkoord ter waarde van 390 miljoen USD. **Plexikon** en **Roche** gaan samen aan een kankermedicijn werken, een deal ter waarde van 335 miljoen USD. **Prosensa** en **GlaxoSmithKline** ondertekenden een overeenkomst voor 428 miljoen GBP om samen te werken aan de ontwikkeling en commercialisering van geneesmiddelen tegen de ziekte van Duchenne. Ten slotte wist **Astex** een onderzoekspartnership af te sluiten met **GlaxoSmithKline** voor een bedrag van 523 miljoen USD.



De grootte van de corporate deals die onze portefeuillebedrijven gesloten hebben, bewijst de sterkte van deze bedrijven.

## Nieuwe investeringen in de medtechsector



Gimv stapte in het Zwitserse medtechbedrijf Endosense

De afgelopen twaalf maanden investeerde Gimv in twee **medtechbedrijven**.

Eerst werd er 7 miljoen CHF vrijgemaakt voor het Zwitserse **Endosense**, dat zich bezighoudt met katheterablatie voor de behandeling van hartritmestoornissen. Katheterablatie is een behandelingsmethode waarbij langs de lies een speciale katheter in de linkerhartkamer wordt geschoven.

In maart 2010 volgde de participatie in de B-financieringsronde van het Duitse **JenaValve**. Dit medisch technologiebedrijf focust zich op de ontwikkeling van nieuwe aortakleppen die kunnen worden ingebracht via de lies of een incisie tussen twee ribben. Het gaat hier om een tweede financieringsronde voor JenaValve waardoor het zijn producten verder kan ontwikkelen en marktrijp kan maken.

## Succesvolle desinvesteringen

Life Sciences deed in 2009-2010 twee portefeuillebedrijven van de hand: **ThromboGenics**, waarbij de aandelen via de beurs zijn verhandeld, en **Fovea**. Dit Franse biotechbedrijf werd verkocht aan Sanofi-Aventis voor een potentiële waarde van 538 miljoen USD. Het is één van de meest belangrijke acquisities in de biotechsector van het afgelopen jaar. Het portefeuillebedrijf **Movetis**, een farmaceutisch bedrijf toegespitst op maag- en darmziekten, haalde bij zijn IPO op Euronext bijna 98 miljoen EUR op.



Gimv verkocht zijn belang in ThromboGenics

## Europees gericht



Patrick Van Beneden,  
Executive Vice-President  
Life Sciences

De focus van Life Sciences voor nieuwe investeringen ligt geografisch op Europa. Het **aantal investeringsmogelijkheden binnen deze regio neemt nog toe** en het wisselkoersrisico blijft zo ook beperkt. Het feit dat Life Sciences nauw contact wil met de portefeuillebedrijven om aldus het management te ondersteunen, is daar ook niet vreemd aan. Die focus op Europa blijkt trouwens uit de dealflow, die in 2009-2010 vrijwel hetzelfde is gebleven als het jaar voordien.

Inzake sectoren streeft Life Sciences naar verdere diversificatie met deals in **agro, diagnostica, therapeutica en medische apparatuur**. De huidige portefeuille van Life Sciences is relatief matuur. Het gaat vaak om bedrijven met producten die zich in latere klinische fases bevinden en dus dicht bij een marktintroductie staan.



De biotechsector herwint het vertrouwen in 2009. Op wereldschaal is er het voorbije jaar meer dan de helft extra geïnvesteerd.

## Langetermijnperspectief als voordeel



Gimv stapte mee in de  
kapitaalverhoging van Pronota

Het feit dat Gimv zich in Life Sciences kan opstellen als een **evergreenfonds** levert een belangrijk concurrentieel voordeel op. De looptijd van investeringen wordt almaar langer en overstijgt vaak de termijnen die de meeste closed-endfondsen vooropstellen. Daarbij kan Gimv door zijn **solide financiële basis** ook vaak mee instappen in **vervolginvesteringen** en dus een groter belang verwerven in de portefeuillebedrijven.

## Toekomst van Biotech Fonds Vlaanderen toevertrouwd aan Gimv

Begin 2009 heeft de Vlaamse regering **het beheer van het Biotech Fonds Vlaanderen voor de komende zes jaar opnieuw aan Gimv toevertrouwd**. Het afgelopen boekjaar (2009-2010) heeft het Biotech Fonds Vlaanderen mee geïnvesteerd in de beursintrodactie van Movetis, in ThromboGenics en in de kapitaalverhoging van Pronota. Daarmee bewijst het fonds dat het Vlaanderen verder wil uitbouwen als biotechregio in Europa.

In het verlengde daarvan ondersteunen Gimv en het Biotech Fonds Vlaanderen de tweede editie van de **Dag van de Biotechnologie** eind juni 2010 in Gent.

The logo for Biotech Fonds Vlaanderen features the word "biotech" in a grey sans-serif font, followed by "fonds" in a larger, bold, green sans-serif font. Below "biotech" is a small red dot. Underneath "fonds" is the word "VLAANDEREN" in a smaller, green, all-caps sans-serif font.

**Biotech Fonds Vlaanderen blijft onder Gimv-beheer**

LEES OOK

### Gimv-Agri+



Het nieuwe Gimv-Agri+ Investment Fund investeert in innovatieve bedrijven met substantieel groeipotentieel in landbouw, voeding en gerelateerde sectoren.

## Nieuwe investeringen



### Endosense

Endosense is een Zwitsers technologiebedrijf dat zich focust op katheterablatie voor de behandeling van hartritmestoornissen.

De onderneming, opgericht in 2003, ontwikkelt en commercialiseert TactiCath®, een unieke katheter die gebruikt wordt bij de behandeling van hartritmestoornissen. Katheterablatie is een behandelingsmethode waarbij langs de lies een speciale katheter in de linkerhartkamer wordt geschoven. TactiCath® maakt katheterablatie veiliger en efficiënter. De optische vezels in de katheter meten hoeveel kracht er op de katheter gezet wordt tijdens de ingreep. Gimv investeerde in september 2009 7 miljoen CHF in de serie B-financieringsronde. Deze tweede financieringsronde maakt het Endosense mogelijk zijn product TactiCath® op de Europese markt te commercialiseren en de klinische testen in Amerika op te starten.

[www.endosense.com](http://www.endosense.com) 



### JenaValve

JenaValve werd opgericht in 2006 in München. Dit medisch technologiebedrijf focust zich op de ontwikkeling van nieuwe transkatheter aortakleppen die kunnen worden ingebracht via de lies of een incisie tussen twee ribben.

Uniek is dat op de katheter van JenaValve een soort van voelers en clips zitten waarbij de klep tijdens het plaatsen beter kan worden gepositioneerd en daarna beter is verankerd. Bovendien zou deze techniek tijd- en kostenbesparend zijn, en het risico op complicaties verminderen. In maart 2010 investeerde Gimv in de serie B-financieringsronde waardoor JenaValve zijn producten verder kan ontwikkelen en marktrijp kan maken.

[www.jenavalve.de](http://www.jenavalve.de) 

## Desinvesteringen



### Evotec

Evotec is actief in R&D-diensten en in het ontwikkelen van nieuwe 'small molecule'-geneesmiddelen.

Het bedrijf heeft een platform ontwikkeld voor diverse therapeutische toepassingen voor ziekten van het centrale zenuwstelsel. Het werkt aan een pipeline van kandidaat-geneesmiddelen voor partnering en heeft diverse langetermijnallianties afgesloten met farmabedrijven, waaronder Roche, Cubist en Genentech. Het volledige pakket Evotec-aandelen werd begin maart 2010 verkocht.

[www.evotec.com](http://www.evotec.com) ➡



### Fovea

Fovea legt zich toe op het onderzoek naar en de ontwikkeling van geneesmiddelen voor de behandeling van oogziekten zoals leeftijdsgebonden maculaire degeneratie, retinitis pigmentosa en diabetische retinopathie (netvliesschade).

Fovea tekende de voorbije jaren exclusieve samenwerkingsovereenkomsten met vooraanstaande farmabedrijven. In oktober 2009 werd Fovea verkocht aan Sanofi-Aventis. Door de overname kan dit toonaangevende farmaceutische bedrijf zijn producten, die zich in verschillende fases bevinden, verder ontwikkelen.

[www.fovea-pharma.com](http://www.fovea-pharma.com) ➡



### ThromboGenics

ThromboGenics is een beursgenoteerd biofarmaceutisch bedrijf dat zich specialiseert in het ontwikkelen van geneesmiddelen voor vasculaire ziekten.

Door eigen expertise en samenwerkingen met academische instellingen, heeft het bedrijf een sterke pipeline kunnen uitbouwen met veelbelovende kandidaat-geneesmiddelen voor cardiovasculaire ziekten, oogziekten en kanker. ThromboGenics werkt aan de verdere klinische ontwikkeling van microplasmine, een stof die wordt gebruikt in de behandeling van oogziekten. Gimv verkocht zijn aandelen in de markt.

[www.thrombogenics.com](http://www.thrombogenics.com) ➡



## TorreyPines Therapeutics

TorreyPines Therapeutics is een farmaceutisch bedrijf dat werkt aan producten die acute en chronische ziekten kunnen behandelen, zoals migraine, chronische pijn, spierspasticiteit en – stijfheid, xerostomie (droge mond) of cognitieve stoornissen.

De onderneming heeft al verschillende stoffen in klinische testen. Bij de overname van TorreyPines Therapeutics door Raptor, heeft Gimv beslist om alle aandelen te verkopen op de beurs. Vanaf midden september 2009 verkocht Gimv zijn aandelen in verschillende schijven.



# Overzicht Life Sciences-portefeuille

## Belangrijkste bedrijven in de Life Sciences-portefeuille

### 7TM Pharma



<b>Land:</b>	Denemarken
<b>Activiteit:</b>	Geneesmiddelen voor metabolische ziekten
<b>Instap:</b>	2002
<b>Website:</b>	<a href="http://www.7tm.com">www.7tm.com</a>

### Ablynx



<b>Land:</b>	België
<b>Activiteit:</b>	Antilichamentechnologie
<b>Instap:</b>	2001
<b>Website:</b>	<a href="http://www.ablynx.com">www.ablynx.com</a>

### Acertys Group



<b>Land:</b>	België
<b>Activiteit:</b>	Verkoop en distributie van medische apparatuur
<b>Instap:</b>	2007
<b>Website:</b>	<a href="http://www.acertys.com">www.acertys.com</a>

### ActoGenix



<b>Land:</b>	België
<b>Activiteit:</b>	Eiwitten voor behandeling van o.a. gastrointestinale ziekten
<b>Instap:</b>	2006
<b>Website:</b>	<a href="http://www.actogenix.com">www.actogenix.com</a>

## Ambit

---



**Land:** Verenigde Staten  
**Activiteit:** Kinaseremmers  
**Instap:** 2002  
**Website:** [www.ambitbio.com](http://www.ambitbio.com)

## Antisoma (voordien Xanthus)

---



**Land:** Verenigde Staten  
**Activiteit:** Gepersonaliseerde geneesmiddelen voor kanker  
**Instap:** 2003  
**Website:** [www.antisoma.com](http://www.antisoma.com)

## Astex Therapeutics

---



**Land:** Verenigd Koninkrijk  
**Activiteit:** Moleculegerichte geneesmiddelen  
**Instap:** 2001  
**Website:** [www.astex-therapeutics.com](http://www.astex-therapeutics.com)

## Ceres

---



**Land:** Verenigde Staten  
**Activiteit:** Agrobiotechnologie / genomica  
**Instap:** 1998  
**Website:** [www.ceres-inc.com](http://www.ceres-inc.com)

## ChemoCentryx

---



**Land:** Verenigde Staten  
**Activiteit:** Onderzoek van het chemokine-netwerk  
**Instap:** 2004  
**Website:** [www.chemocentryx.com](http://www.chemocentryx.com)

## Endosense

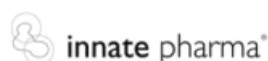
---



<b>Land:</b>	Zwitserland
<b>Activiteit:</b>	Katheters voor de behandeling van hartritmestoornissen
<b>Instap:</b>	2009
<b>Website:</b>	<a href="http://www.endosense.com">www.endosense.com</a>

## Innate Pharma

---



<b>Land:</b>	Frankrijk
<b>Activiteit:</b>	Geneesmiddelen voor modulatie van het immuunsysteem
<b>Instap:</b>	2000
<b>Website:</b>	<a href="http://www.innate-pharma.fr">www.innate-pharma.fr</a>

## JenaValve

---



<b>Land:</b>	Duitsland
<b>Activiteit:</b>	Ontwikkeling van transkatheter aortakleppen
<b>Instap:</b>	2010
<b>Website:</b>	<a href="http://www.jenavalve.de">www.jenavalve.de</a>

## Movetis

---



<b>Land:</b>	België
<b>Activiteit:</b>	Geneesmiddelen voor maag- en darmaandoeningen
<b>Instap:</b>	2006
<b>Website:</b>	<a href="http://www.movetis.com">www.movetis.com</a>

## Nereus Pharmaceuticals

---



<b>Land:</b>	Verenigde Staten
<b>Activiteit:</b>	Geneesmiddelen uit marinemicrobiologie
<b>Instap:</b>	2000
<b>Website:</b>	<a href="http://www.nereuspharm.com">www.nereuspharm.com</a>

## PamGene

---



**Land:** Nederland  
**Activiteit:** Microarray-systemen  
**Instap:** 2000  
**Website:** [www.pamgene.com](http://www.pamgene.com)

## Plexxikon

---



**Land:** Verenigde Staten  
**Activiteit:** Geneesmiddelen voor cardiovasculaire en metabolische ziekten  
**Instap:** 2002  
**Website:** [www.plexxikon.com](http://www.plexxikon.com)

## Pronota

---



**Land:** België  
**Activiteit:** Eiwitbiomerkers  
**Instap:** 2006  
**Website:** [www.pronota.com](http://www.pronota.com)

## Prosensa

---



**Land:** Nederland  
**Activiteit:** Geneesmiddelen voor neuromusculaire ziekten  
**Instap:** 2008  
**Website:** [www.prosensa.eu](http://www.prosensa.eu)

## Santhera Pharmaceuticals

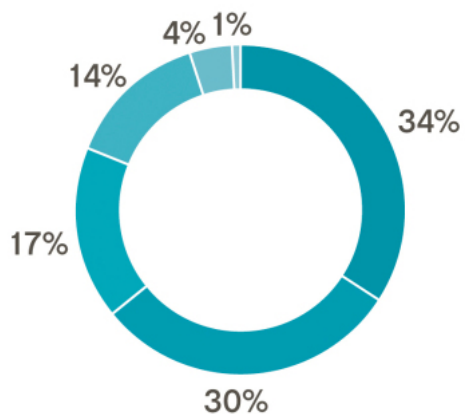
---



**Land:** Zwitserland  
**Activiteit:** Geneesmiddelen voor neuromusculaire en metabolische ziekten  
**Instap:** 2001  
**Website:** [www.santhera.com](http://www.santhera.com)

---

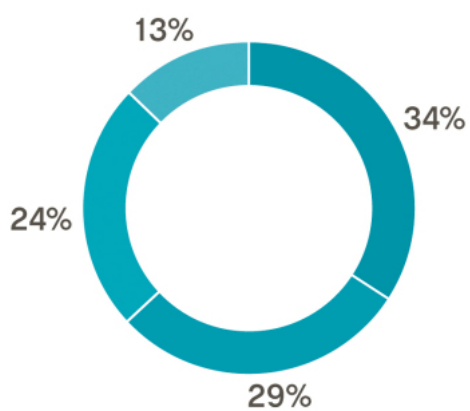
## Life Sciences-portefeuille volgens geografische ligging



31/03/2010

<b>34%</b>	<b>Verenigde Staten</b>
<b>30%</b>	<b>België</b>
<b>17%</b>	<b>Rest van Europa</b>
<b>14%</b>	<b>Frankrijk</b>
<b>4%</b>	<b>Nederland</b>
<b>1%</b>	<b>Duitsland</b>

## Life Sciences-portefeuille volgens levensfase



31/03/2010

<b>34%</b>	<b>Groeifinanciering</b>
<b>29%</b>	<b>PIPE-transacties</b>
<b>24%</b>	<b>Private equity-fondsen</b>
<b>13%</b>	<b>Early stage</b>

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

## Top 10 niet-genoteerde participaties

De waarde van de totale venture capitalportefeuille bedraagt 214.0 miljoen EUR. Hiervan komt 42.1 miljoen EUR van beursgenoteerde en 171.9 miljoen EUR van niet-beursgenoteerde bedrijven. Op het einde van het boekjaar 2009-2010 bedroeg de waarde van de tien grootste niet-beursgenoteerde participaties 91.5 miljoen EUR, of 53.2 procent van alle niet-beursgenoteerde venture capitalparticipaties (excl. fondsen).



### Astex Therapeutics

Het Britse biotechbedrijf Astex onderzoekt en ontwikkelt nieuwe geneesmiddelen tegen kanker en andere menselijke ziekten waartegen voorlopig nog geen probaat middel is gevonden.

De onderneming richt zich voornamelijk op oncologie en antivirale geneesmiddelen, met de nadruk op het samenstellen van therapeutica die effectiever en minder toxisch zijn. Astex Therapeutics heeft sinds de oprichting in 1999 een hele reeks producten ontwikkeld met het gepatenteerde Pyramid™-platform. Deze producten zitten in de klinische en preklinische fase. Astex sloot verschillende samenwerkingsakkoorden met grote farmaceutische bedrijven als Novartis en Janssen Pharmaceutica.

[www.astex-therapeutics.com](http://www.astex-therapeutics.com) 



### Ceres

Met een technologie die gebruikmaakt van het genoom van planten, ontwikkelt Ceres nieuwe commerciële toepassingen en duurzame oplossingen voor energieproductie, agricultuur, gezondheid en voeding.

Zo ontwikkelt het onder meer vernieuwende gewassen voor de productie van biobrandstoffen. In 2002 sloten Ceres en Monsanto het grootste samenwerkingsakkoord voor agrobiotechnologie ooit. Ceres werkt samen met Monsanto aan nieuwe en betere plantenvariëteiten. Sinds de oprichting in 1997 heeft Ceres de genetische code in kaart gebracht van 70 000 planten. De onderneming telt 100 medewerkers. De eerste zaadproducten worden sinds april 2008 verkocht onder de merknaam Blade Energy Crops.

[www.ceres-inc.com](http://www.ceres-inc.com) 



## Human Inference

Human Inference, opgericht in 1986, is een toonaangevende Europese speler op de markt van oplossingen voor de verbetering van de kwaliteit van bedrijfsgegevens.

Het beheer van gegevenskwaliteit kende de voorbije jaren een sterke groei, voornamelijk omdat het de efficiëntie bepaalt van bedrijfstoepassingen zoals CRM en ERP. De software van Human Inference biedt klanten de mogelijkheid te werken met betrouwbare gegevens. Dat kan dankzij een technologisch platform dat de bestaande bedrijfsprocessen koppelt aan externe databronnen om zo te verzekeren dat de gegevens volledig, correct, up-to-date en uniek zijn. Hierdoor verhoogt de kwaliteit van de gegevens.

[www.humaninference.com](http://www.humaninference.com) 



## Inside Contactless

Het Franse Inside Contactless ontwikkelt en commercialiseert sinds 1995 chips en andere hardware voor contactloze smartcards en elektronische kaartlezers.

De contactloze betaalchips van Inside worden onder meer gebruikt om draadloos te kunnen betalen met de mobiele telefoon. De telefoon hoeft dan alleen maar langs een scanner gehaald te worden en de aankoop is draadloos afgerekend. Het snel en efficiënt ontwikkelen van producten is van cruciaal belang in deze sterk groeiende markten en Inside speelt hier op in. Met kantoren in Frankrijk, China, Polen, de Verenigde Staten en Singapore en 160 experts is Inside actief op de wereldmarkt. In tien jaar tijd wist Inside Contactless 55 patenten op zijn naam te schrijven.

[www.insidecontactless.com](http://www.insidecontactless.com) 



## Liquavista

Het Nederlandse technologiebedrijf Liquavista, een spin-out van de Philips Research labs in Eindhoven, ontwikkelde een revolutionaire beeldschermtechnologie (electrowetting).

De technologie heeft twee grote voordelen, namelijk perfecte leesbaarheid zowel binnen als buiten (ook in fel zonlicht) en laag batterijverbruik in vergelijking met LCD-schermen. Momenteel focust Liquavista zich op de eReader markt, maar andere mogelijke toepassingen zijn gsm's, GPS, draagbare mediaspelers en camera's.

[www.liquavista.com](http://www.liquavista.com) 

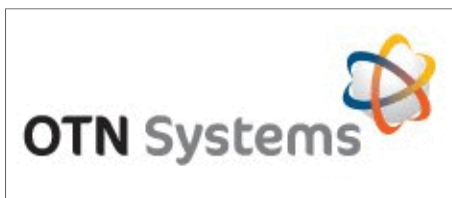


## Mentum

Mentum ontwikkelt software voor netwerkplanning, netwerkimplementatie en optimalisatie voor operatoren van mobiele netwerken.

De netwerkplanningsoftware geeft mobiele operatoren de mogelijkheid om hun netwerk te simuleren en hun zendmasten te positioneren in functie van de capaciteitsbehoefte en van de bestaande netwerkstructuur. De implementatiemodule helpt de operatoren bij de uitwerking van de planning. Na de implementatie kan de operator het netwerk verder optimaliseren voor toepassing van nieuwe diensten als GPS of MMS. Mentum heeft klanten in meer dan veertig landen over de hele wereld.

[www.mentum.com](http://www.mentum.com) ➡



## OTN Systems

OTN Systems ontwerpt, ontwikkelt en verdeelt unieke oplossingen voor Open Transport Netwerken op basis van de nieuwste optische glasvezeltechnologie.

Het bedrijf richt zich op specifieke marktsegmenten zoals metro- en lightrailssystemen, mijnen, autosnelwegen, nutsvoorzieningen, olie- en gasindustrie, spoorwegen, luchthavens en grote industriële fabrieken. Dankzij het systeem kunnen alle mogelijke applicaties zoals videobeelden, verschillende vormen van spraak- en dataverkeer en informatie voor processturing, foutloos en transparant worden verstuurd over nagenoeg onbeperkte afstand. OTN Systems kan referenties als de Vancouver Sky Train in Canada, de Stadtbahn in Bonn en de haven van Rotterdam voorleggen.

[www.otnsystems.com](http://www.otnsystems.com) ➡



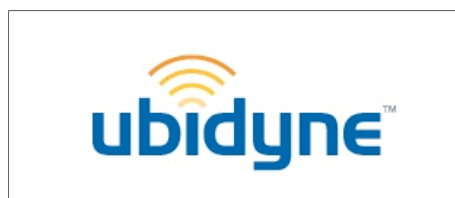


## Tinubu Square

Het Franse Tinubu Square is de Europese leider in geautomatiseerde oplossingen en consultancy voor de B2B-kredietverzekeringmarkt.

Tinubu Square helpt bij het beheer van klantenrisico en bij de betalingsgarantie voor transacties tussen ondernemingen, ongeacht het land van de verkoper of de koper. De dienstverlening is flexibel, snel en volledig en fungeert als een echte interface tussen de verzekerden en de kredietverzekeraars. De oplossingen van Tinubu Square reduceren het kostenrisico, automatiseren de administratieve beheersprocessen en verbeteren de kwaliteitsservice van de onderneming. Tinubu Square heeft kantoren in Frankrijk en België.

[www.tinubusquare.com](http://www.tinubusquare.com) ➔



## Ubidyne

Ubidyne werd opgericht in 2005 als een spin-out van Siemens.

De onderneming ontwikkelde 's werelds eerste digitale antennesysteem (Antenna Embedded Radio) voor basisstations (zend- en ontvangstations) van mobiele-communicatienetwerken. De gepatenteerde technologie van Ubidyne verbetert de efficiëntie van draadloze netwerken aanzienlijk. Gimv investeerde in augustus 2009 10 miljoen USD in de serie B-financieringsronde van het Duitse technologiebedrijf.

[www.ubidyne.com](http://www.ubidyne.com) ➔



## Virtensys

Virtensys, opgericht in 2005, is een Britse onderneming actief in de jonge en snelgroeïende markt van de input/output-virtualisatie.

De producten vinden hun weg naar datacenters, opslag- en netwerkinfrastructuurmarkten. Virtensys heeft een uitzonderlijk team van experts samengesteld op gebied van halfgeleider- en systeemontwikkeling. Om zijn klanten lokaal te kunnen bedienen, heeft het bedrijf kantoren in het Verenigd Koninkrijk en op de Westkust van de Verenigde Staten. Gimv investeerde in 2008 in een serie B-financieringsronde van 12 miljoen USD.

[www.virtensys.com](http://www.virtensys.com) ➔

## Fondsen & joint ventures

Waar de fondsenwerving over de hele markt in 2009 erg moeizaam verliep, slaagde Gimv erin een nieuw fonds op te richten en extra middelen voor Gimv-XL op te halen.



Gimv richtte in 2009 het **Gimv-Agri+ Investment Fund** op voor investeringen in de agrosector. Daarnaast kende het **Gimv-XL fonds** een closing op 609 miljoen EUR. Daarmee is het uitgegroeid tot het grootste fonds ooit voor midcapbedrijven in Vlaanderen. Het infrastructuurfonds **DG-Infra+** slaagde er op zijn beurt in zowel zijn portefeuille als zijn geografische aanwezigheid uit te breiden.

Hoewel de crisis ook de activiteiten in **Centraal-Europa en Rusland** raakte, kijkt Gimv de toekomst toch hoopvol tegemoet en wil het zijn rol in de regio blijven spelen.

## Gimv-XL

Met de oprichting van Gimv-XL is ingespeeld op een mondiale trend. Investeerders zoeken zekerheid en willen het daarbij dichterbij huis houden. Ze willen investeren in bedrijven met een gezond bedrijfsprofiel en groeivoorzichten. Sinds de oprichting in 2008 is Gimv-XL uitgegroeid tot het grootste fonds ooit voor midcapbedrijven – ondernemingswaarde tussen 75 en 750 miljoen EUR – dat zich focust op Vlaanderen. In totaal heeft Gimv-XL nu 609 miljoen EUR opgehaald, verdeeld over institutionele en private beleggers. Gimv-XL heeft met zijn eerste investeringen in Vandemoortele, Punch Powertrain en Electrawinds bovendien een sterke start genomen.



Gimv-XL is op ruim een jaar uitgegroeid tot het grootste fonds ooit met focus op sterke bedrijven in Vlaanderen.



**Peter Maenhout,**  
Executive Vice-President  
Gimv-XL

Gimv-XL is opgericht op **initiatief van Gimv**, samen met de Vlaamse Participatiemaatschappij (VPM). Elke partij heeft 250 miljoen EUR ingebracht. In twee extra rondes is nog eens 109 miljoen EUR opgehaald bij Dexia Bank, ING België, Ethias, Dexia Insurance Belgium, BNP Paribas Fortis, VM Invest, MWM Invest en een door BNP Paribas Fortis opgerichte beleggingsvennootschap van een aantal vermogende particulieren en ondernemers.

In zijn eerste volledige werkingsjaar (2009) heeft Gimv-XL twee participaties genomen: Electrawinds en Vandemoortele. Begin 2010 volgde Punch Powertrain. Daarmee is ook de **investeringsstrategie** in grote lijnen duidelijk. Gimv-XL kijkt in hoofdzaak naar **gerenommeerde Vlaamse bedrijven met groeiambities**. Uit het boekjaar 2009-2010 blijkt dat er vooral veel vraag was naar **groeifinanciering**. Toch is het activiteitenpallet van Gimv-XL veel breder dan dit. Ook buyouts, financiering bij verzelfstandiging van grote divisies en de klassieke buy-and-build-activiteiten vallen binnen de focus van Gimv-XL.

Samen met Buyouts & Growth – België telt Gimv-XL in totaal twaalf investeringsmanagers. Daarmee is het team op een jaar tijd met vijf mensen gegroeid en is het een **mix van mensen met een financiële en strategische/operationele achtergrond**. Bovendien kan het team steunen op een uitgebreid netwerk van industry experts.



We investeren in talentvolle mensen en sleutelen aan de interactie tussen de teams. Hiermee leggen we onder meer de basis voor een succesvolle investeringspolitiek.

## Opportunities leiden tot hoog investeringsritme



Voor bakkerijproductenfabrikant Vandemoortele was 2009 een sterk jaar

Portefeuillebedrijf **Vandemoortele** heeft in 2009, na de overname van het Franse Panavi, aan de integratie van de verschillende bedrijfsentiteiten gewerkt. Die integratie is succesvol verlopen en Vandemoortele kon een **schitterend resultaat** neerzetten. De omzet van Vandemoortele bleef gelijk tegenover 2008, en dat terwijl de groep zijn B2C-poot Alpro verkocht aan het Amerikaanse Dean Foods. Gimv-XL investeerde in maart 2009 een bedrag van 75 miljoen EUR in Vandemoortele.

**Electrawinds** heeft de wind in de zeilen en is op een jaar tijd enorm gegroeid. Met de opening van de biostoomcentrale in Oostende en de uitbreiding van het aantal windparken in Frankrijk en elders, is het **aantal MW meer dan verdubbeld**, van 69 naar 144 MW. Na een initiële investering van 25 miljoen euro, investeerde Gimv-XL in 2009-2010 bijkomend 28 miljoen EUR om de verdere groei van Electrawinds te financieren.



Groenestroomproducent Electrawinds nam zijn biostoomcentrale in gebruik



Gimv-XL investeert in Punch Powertrain, dat zuinige aandrijfsystemen maakt

**Punch Powertrain** is een onafhankelijke producent van Continue Variabele Transmissiesystemen (CVT's) voor personenwagens. Het bedrijf kwam in 2006 in handen van Punch International. In mei 2009 voerde LRM een kapitaalverhoging van 7 miljoen EUR door in ruil voor 30 procent van de aandelen. Recent lichtte LRM haar optie op de overige 70 procent van de aandelen van Punch Powertrain. Om de verdere groei van het bedrijf mogelijk te maken, investeerde Gimv-XL 18 miljoen EUR in het bedrijf.

Met deze investeringen ligt Gimv-XL duidelijk **voor op het geplande investeringsritme**. In de periode 2009-2014 plant het in zo'n tien tot vijftien bedrijven uit diverse sectoren te investeren. Per participatie kan het bedrag oplopen tot 100 miljoen EUR. Het fonds heeft een looptijd van maximaal veertien jaar.

## Nieuwe investeringen



### Electrawinds

Electrawinds, opgericht in 1998, is de grootste private speler op de Belgische markt van hernieuwbare energie.

Het produceert, verkoopt en verdeelt groene stroom die gewonnen wordt uit onuitputtelijke, schone energiebronnen zoals wind, zon en organisch materiaal. Naast het realiseren en exploiteren van windmolenparken, zonnepanelenparken en biomassacentrales, onderzoekt en ontwikkelt Electrawinds nieuwe mogelijkheden en toepassingen van hernieuwbare energie. In december 2008 investeerde Gimv al 25 miljoen EUR in de groenestroomproducent. Via het Gimv-XL fonds investeerde Gimv in december 2009 bijkomend 28 miljoen EUR.

[www.electrawinds.be](http://www.electrawinds.be) ➔



### Punch Powertrain

Punch Powertrain werd opgericht in 1972 door DAF en produceert Continue Variabele Transmissiesystemen (CVT's).

Het bedrijf speelt als top 3-speler met zijn huidige generatie CVT's volop in op de sterke groei van de Aziatische automobiemarkt. CVT's hebben het voordeel dat ze werken op een beter toerentalbereik van de motor, wat ten goede komt aan het gebruikscomfort en voor een lager brandstofverbruik en dus voor betere emissies zorgt. Daarnaast is Punch Powertrain bezig met de ontwikkeling van de volgende generatie aandrijfsystemen voor zowel hybride als elektrische wagens. Gimv-XL investeerde in maart 2010 18 miljoen EUR in de onderneming.

[www.punchpowertrain.com](http://www.punchpowertrain.com) ➔

## Gimv-Agri+

Gimv en Agri Investment Fund, de investeringspoot van de Boerenbond, hebben eind november 2009 het Gimv-Agri+ investeringsfonds opgezet dat wil investeren in innovatieve bedrijven met substantieel groeipotentieel in landbouw, voeding en gerelateerde sectoren. Het fonds heeft een looptijd van twaalf jaar en kan met drie jaar verlengd worden. Zowel Gimv als AIF brengen elk 30 miljoen EUR in. Gimv zal het fonds beheren. In een latere fase kunnen eventueel bijkomende institutionele investeerders worden aangetrokken.



Met het Gimv-Agri+ Investment Fund richten beide partijen zich tot een breed scala van bedrijven actief in onder meer **agro- en industriële biotech**, hernieuwbare energie, milieutechnologie, voeding, nieuwe vormen van dienstverlening en innovatieve marketingconcepten en nieuwe teelten.

De geografische invalshoek is vooral de **Benelux en omliggende landen**. De investeringsbedragen zullen schommelen tussen 2.5 en 10 miljoen EUR.



Met het Gimv-Agri+ Investment Fund spelen we resoluut in op een vraag van de sector en op het bundelen van de krachten binnen Gimv.

Het Gimv-Agri+ Investment Fund past in de visie van Gimv om tot meer **synergie tussen de verschillende teams** te komen. Door het overlappende karakter van potentiële investeringen zullen teams met een verschillende achtergrond de krachten bundelen, zodat voor zowel het portefeuillebedrijf in kwestie als voor Gimv zelf echte meerwaarde wordt gecreëerd.

Het fonds betekent ook meteen een **versterking van het netwerk van Gimv**, evenals een mogelijkheid om de dealflow te verhogen.



## Centraal-Europa & Rusland

Er is niet meteen reden tot euforie, terugkijkend op 2009-2010, maar de vooruitzichten laten toch het beste hopen. Voorzichtigheid blijft wel het devies. Eén ding is wel zeker: vandaag speelt Gimv een belangrijke rol in zowel Centraal-Europa als Rusland en die rol wil het nog versterken in overleg met bestaande en nieuwe partners.



Jan Dewijngaert,  
Director Buyouts &  
Growth - Centraal-  
Europa & Rusland

Berusten en afwachten lijken de twee sleutelwoorden voor 2009-2010. De **economische terugval in 2009** was vrij groot in Tsjechië (-4.1 procent) en Slovaakse (-4.9 procent). Polen vormde een uitzondering op de regel, met een lichte groei van 1.5 procent.

De kloof tussen de verwachtingen van eigenaars van bedrijven en wat investeerders bereid zijn te betalen is alleszins groot. Een belangrijke reden daarvoor is dat het waarden van bedrijven in een onstabiele marktomgeving een moeilijke oefening is. **Fondsen** investeren daarom minder in nieuwe portefeuillebedrijven. Met het beschikbare kapitaal **ondersteunen zij vooral hun bestaande portefeuilles**.

In Centraal-Europa blijft Gimv bij zijn tweesporenbeleid dat het begin 2009 heeft uitgezet. Enerzijds met een eigen **aanwezigheid in Praag** en anderzijds via zijn **participatie in Genesis Private Equity II**. Door die dubbele benadering kan Gimv zowel via Genesis als rechtstreeks investeren in interessante projecten. Op dat vlak is er een grote interactie met het team van Genesis Private Equity II en de lokale vertegenwoordiging van Gimv.



De bedoeling is alleszins om Praag uit te bouwen als **uitvalsbasis voor de rest van regio**, met focus op Tsjechië en Slovaakse wat Genesis Private Equity II betreft, en met uitbreiding van Polen voor Gimv.



De economische malaise in Centraal-Europa en Rusland dwingt tot voorzichtigheid maar ook tot alertheid om opportuniteiten te grijpen.

In 2009-2010 heeft Gimv samen met drie andere partners 40 miljoen EUR aan kapitaal ingebracht in **Genesis Private Equity II**. Het is de bedoeling om dat kapitaal tegen midden 2010 met 20 miljoen EUR op te trekken, waarbij Gimv zich beperkt tot een maximum van 12 miljoen EUR. Er werden reeds twee projecten goedgekeurd, waarvan de eerste (actief in de mediasector) zich in de fase van uitvoering bevindt. Daarnaast heeft Gimv nog een participatie in de Slovaakse draad- en kabelproducent Elkond via het **Gimv Czech Ventures**, een fonds opgericht in 2000.

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

In Polen is de looptijd van het **fonds Nova Polonia** met ruim twee jaar verlengd tot eind 2011. Het fonds, dat in de liquidatiefase zit, heeft nog participaties in de bioscoopketen Helios en in EGB Investments, een schuldorderingsbedrijf. Het ziet er alleszins naar uit dat EGB nog in 2010 volledig zal worden verkocht en er zijn ook overnamegesprekken aan de gang over Helios.

## Russische portefeuille vrij gezond

Zat de economie in Centraal-Europa in het slop, dan was de toestand in Rusland nog een stuk erger. De economie kromp in 2009 met 7.5 procent. Het dieptepunt situeerde zich in het midden van het jaar. Vanaf de tweede jaarhelft was er terug groei. Deze zet zich inmiddels door: analisten verwachten een groei van 3.5 procent in 2010 en 4.3 procent in 2011.

De Russische private equitymarkt, die met 0.15 procent van het BNP in 2008 al niet echt groot was, zij het tot dan wel snelgroeiend, is in 2009 fors gekrompen. Zoals in Centraal-Europa is dit te verklaren door de **onzekere vooruitzichten en de nog relatief hoge waarderingsverwachtingen** van eigenaars. Er zijn ook weinig nieuwe fondsen bijgekomen.



Gimv blijft zijn aanwezigheid in de regio verder uitbouwen, rechtstreeks en onrechtstreeks.

De **portefeuille van het Eagle Russia Fund** heeft in het crisisjaar 2009-2010 **vrij goed stand gehouden**. **Strata Partners**, eigenaar van twee fitnessketens, sloot enkele minder goed presterende clubs en opende er tegelijkertijd enkele nieuwe. Zo wist het zijn marktpositie te behouden. **BASK**, actief in outdoorkleding en –materiaal, kende een terugval, naast de crisis ook te wijten aan de milde winter begin 2009. Om het tij te keren heeft Gimv de volledige controle over het bedrijf verworven en vervolgens een managementwissel doorgevoerd.

**PTI**, toeleverancier van sojaproducten aan voedingsverwerkende bedrijven, deed het behoorlijk in 2009 en 2010 belooft nog beter te worden. PTI heeft zijn distributieactiviteiten aangevuld met eigen productie. Vandaag haalt het al 40 procent van zijn omzet uit die productie. Voor **Spectrum**, een telecombedrijf in Kazachstan, zijn exitgesprekken gaande.



**PTI, toeleverancier van sojaproducten, kiest almaar meer voor eigen productie**

Een nieuwe investering die Gimv het afgelopen jaar op het Russische territorium ondernam, was in het **CapMan Russia Fund**, een onderdeel van de Scandinavische investeringsmaatschappij CapMan. Gimv nam een commitment van 7.5 miljoen EUR in dit fonds dat in totaal voor 118 miljoen EUR aan kapitaal wist aan te trekken. Het CapMan Russia Fund focust op middelgrote Russische ondernemingen en heeft voor bijna 30 miljoen EUR aan investeringen in portefeuille. De meest recente investeringen van dit fonds zijn Papa John's, een pizza-restaurantketen en Kranov, een producent van kranen voor de bouwindustrie.

Eveneens belangrijk in 2009-2010 was de beslissing van KBC om zijn private equitypoot van de hand te doen en zich daarmee als dusdanig terug te trekken uit **Eagle Capital Partners**, een joint venture met Gimv. Evenwel, dankzij de samenwerking met CapMan Russia en het beheer van de portefeuille van het Eagle Russia Fund, blijft Gimv actief aanwezig in de Russische markt.

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.



## DG Infra+

Na twee jaar is DG Infra+ op kruissnelheid en heeft het fonds – opgericht door Gimv en Dexia – ruim een derde van zijn middelen geïnvesteerd. DG Infra+ legt zich toe op de verstrekking van risicodragend vermogen in het kader van projectfinancieringen, aan specifieke vastgoedprojecten en aan bedrijven actief op het gebied van infrastructuur en aanverwante sectoren. In 2009-2010 kon DG Infra+ zijn portefeuille mooi spreiden over deze sectoren met participaties in het PPS-tramproject Brabo 1, in uitbater van parkeergarages ParkKing in Nederland en in Energie Fleuves, dat met turbines op de Maas groene stroom gaat produceren. Deze drie participaties vormen een mooie aanvulling op de eerdere investeringen in Shipit, Bio-Accelerator en Electrawinds.



Groenestroomproducent Electrawinds opende zijn biostoomcentrale in Oostende

In het boekjaar 2009-2010 heeft DG Infra+ aan **naamsbekendheid gewonnen**. Dat blijkt duidelijk uit het aantal investeringsopportuniteiten dat spontaan werd aangeboden. Toch legde het beheersteam van DG Infra+ een **sterke dosis selectiviteit** aan de dag bij de investeringsbeslissingen.

Het **beheersteam** werd in de loop van het boekjaar uitgebreid met een aantal medewerkers om tegemoet te komen aan de verhoogde activiteit en om de opvolging van de verschillende lopende bouwprojecten te verzekeren.



DG Infra+ sloot een joint venture met de Nederlandse parkinguitbater ParkKing

Ook de **aanwezigheid in Nederland is uitgebreid**, wat inmiddels geresulteerd heeft in een joint venture met parkinguitbater ParkKing. De samenwerking stelt ParkKing in staat om ruim 100 miljoen EUR te investeren in de bouw en de uitbating van nieuwe parkeerfaciliteiten. Dat moet ervoor zorgen dat het aantal door **ParkKing** beheerde parkeerplaatsen verdrievoudigt.

Het feit dat **DG Infra+** als infrastructuurfonds een **lange investeringshorizon kan hanteren**, heeft voor de Nederlandse parkeeruitbater bijgedragen tot de beslissing om deze samenwerking op te starten.

**Samenwerking en overleg**, zowel met de teams binnen Gimv als met industriële partners, zorgen ervoor dat projecten succesvol kunnen worden opgestart en uitgevoerd. Het geeft bovendien vertrouwen dat de kennis en kunde aanwezig is om in de toekomst nog meer van dergelijke projecten aan te vatten.

Ook de **lokale aanwezigheid** speelt een belangrijke rol. Daarom werd het team in de Benelux uitgebreid en wordt er samengewerkt met partners die in de diverse markten aanwezig zijn.



Manu Vandembulcke,  
Managing Director DG  
Infra+



We zijn een volwaardig infrastructuurfonds met een gediversifieerde focus en worden door overheden ervaren als betrouwbare partner. Onze naam, lokale aanwezigheid en expertise zijn onze sterke troeven.

## Projecten in uitvoering



Meerdere projectinvesteringen naderen een meer mature fase waarbij het risicoprofiel sterk is gedaald en waarbij deze projecten ook als referentie kunnen dienen.



Energie Fleuves installeerde de eerste waterturbines op de Maas

Voor DG Infra+ was 2009-2010 een jaar waarin **verschillende ontwikkelingsprojecten in een meer mature fase** zijn gekomen. Daardoor wijzigt het risicoprofiel van de investeringen in de portefeuille. Eenmaal de bouwfase voorbij komt nu het stadium waaruit het rendement moet blijken.

Dat geldt onder meer voor het life sciencesbedrijvencentrum **Bio-Accelerator** in Gent dat opstart in juni 2010, de nieuwe haventerminal van **Shipit** in de buurt van het Deurganckdok in Antwerpen, en ook voor de eerste waterkrachtcentrale van **Energie Fleuves** op de Hoge Maas. In de loop van 2010 start de productie van groene stroom bij deze waterkrachtcentrale die bestaat uit zes turbines. Energie Fleuves heeft plannen om in de loop van de volgende jaren nog acht waterkrachtcentrales te bouwen op de Hoge Maas.



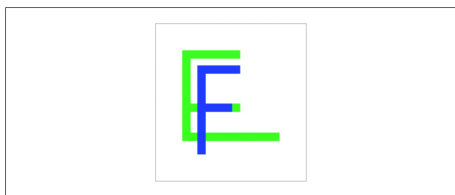
**PPS-project Brabo 1 voor de verlenging van de Antwerpse tramlijnen ging van start**

Met **PPS-project Brabo 1** – de uitbreiding van het tramnetwerk in en om Antwerpen via een formule van publiek-private samenwerking – werpt DG Infra+ zich op als een **betrouwbare en langetermijnpartner** voor overheden bij de verwezenlijking van infrastructuur- en transportprojecten.

DG Infra+ is betrokken bij de onderhandelingsprocedures van meerdere **PPS-projecten** in België. De onderhandelingen over deze projecten **zijn bijzonder intensief**, duur en nemen heel wat tijd in beslag. Vandaar dat DG Infra+ een hoge graad van selectiviteit hanteert bij de beslissing tot deelname aan een project, waarbij onder meer **grote aandacht wordt besteed aan de keuze van de industriële en bouwpartners** op het project.

DG Infra+, een niet-beursgenoteerd private equityfonds dat Gimv en Dexia samen beheren, werd in 2007 opgericht en is intussen een vooraanstaande speler in projectfinanciering in infrastructuur, vastgoed en publiek-private samenwerkingen (PPS). Behalve de twee sponsors investeerden ook Arcofin, B.I.L., Ethias, Gemeentelijke Holding en SRIW in het fonds.

## Nieuwe investeringen



### Energie Fleuves

Energie Fleuves werd opgericht in 2006. In 2007 verwierf Energie Fleuves een concessie voor de installatie en uitbating van negen waterkrachtturbines op de Maas, tussen Namen en de grens met Frankrijk.

Het maakt gebruik van een innovatief concept voor waterkrachtturbines dat werd ontwikkeld door Rutten SA. Met dit concept kan het potentieel aan waterkracht ook worden benut op plaatsen met een gering verval, zonder dat daar grote burgerlijke bouwwerken aan te pas moeten komen. Dit totale project levert een vermogen van 11.7 MW. In maart 2009 verwierf DG Infra+ een belang in Energie Fleuves.



### ParkKing

ParkKing, een kwaliteitsmarktleider op het gebied van parkeren, werd opgericht in 2006 door een aantal ervaren managers in de parkeersector en investeringsmaatschappij Lirema Groep.

Op dit ogenblik beheert ParkKing acht parkeergarages in Nederland, met in totaal 3 200 parkeerplaatsen. Daarnaast treedt ParkKing in België op als parkeermakelaar in Antwerpen en heeft het de eigendomsrechten verworven op een aantal projecten. In maart 2010 zetten DG Infra+ en ParkKing een joint venture op om samen parkeergarages te verwerven en uit te baten in Nederland en België.

[www.parkking.nl](http://www.parkking.nl) ➔

### Project Brabo 1

Project Brabo 1 is een publieke-private samenwerking met het oog op de bouw en uitbating van een aantal tramlijnen in en rond Antwerpen.

Aan Project Brabo 1 NV werd een DBFM-concessie met een looptijd van 35 jaar toegekend door het Vlaamse Gewest (Design Build Finance Maintain - ontwerp, bouw, financiering en onderhoud). De nieuwe infrastructuur wordt in 2012 in gebruik genomen. In augustus 2009 investeerde DG Infra+ in Project Brabo 1, de eerste PPS-investering van DG Infra+.

## Human resources

### Kruisbestuiving en internationalisering vormen sleutel tot Europese groei

Drie kernwoorden beheersen het beleid inzake human resources van Gimv in 2009-2010: groei, doorgedreven internationalisering en kruisbestuiving. In de loop van het jaar is het team van medewerkers dusdanig uitgebouwd dat Gimv vandaag een sterke, multidisciplinaire Europese ploeg ter beschikking heeft. Dit alles met het oog op de ondersteuning van zijn portefeuillebedrijven en het creëren van een kritische massa om die ondersteuning ook op de meest zinvolle manier te kunnen realiseren. Kortom: de generalistische aanpak heeft plaatsgemaakt voor een gespecialiseerde benadering waarbij voor elk dossier de medewerkers met de meest relevante kennis en ervaring worden samengebracht.



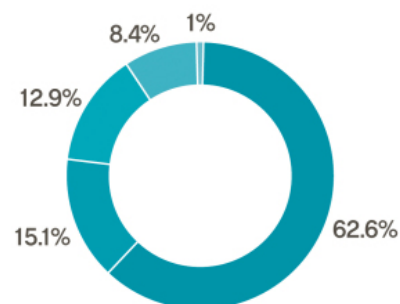
Gimv Get-together in München

Voor de divisie Venture Capital was 2009-2010 het uitgelezen moment om deze strategie uit te voeren. Er is **één platform** gecreëerd waarop de verschillende afdelingen – Technology, Life Sciences en Cleantech – kunnen interageren en aldus ervaring en expertise naar een hoger niveau kunnen tillen.

Gimv wil ook verder een organische groei realiseren en **rekruteert** op internationaal vlak ter versterking van zijn aanwezigheid in **Antwerpen, Den Haag, Parijs en München**. Door de economische crisis is er bovendien heel wat talent aanwezig op de arbeidsmarkt zodat Gimv zijn netwerk ook kwaliteitsvol kan uitbouwen.

Die visie van **samenwerking en bundeling van krachten** is ook aanwezig in de andere afdelingen van Gimv, zoals Buyouts & Growth, DG Infra+, het Gimv-XL fonds en het Gimv-Agri+ Investment Fund. Zo is Gimv in Nederland nu aanwezig met Buyouts & Growth, Venture Capital en DG Infra+. Dit laat de medewerkers van het buyoutteam toe nauw samen te werken met hun collega's van Venture Capital en infrastructuur. Dankzij een grotere beschikbaarheid van kennis en productsamenstellingen kan Gimv zich ten opzichte van de concurrentie beter onderscheiden.

#### Verdeling naar land:



31/03/2010

62.6% België

15.1% Duitsland

12.9% Nederland

8.4% Frankrijk

1% Tsjechië

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

## Verdeling naar geslacht:



31/03/2010

61%	Man
39%	Vrouw

Hetzelfde geldt voor het Gimv-XL fonds dat volledig is geïntegreerd in de afdeling Buyouts & Growth – België. Ook hier is de interactiviteit geoptimaliseerd. Met het Gimv-Agri+ Investment Fund – een joint venture met de Belgische Boerenbond – illustreert Gimv zijn **netwerkcapaciteiten** en zijn **bereidheid om kennis te delen**, zowel intern over de afdelingen heen als extern met experts die een toegevoegde waarde kunnen leveren.

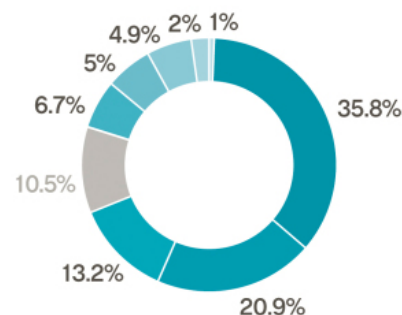
Die dialectiek, vertrekkende vanuit ieders eigen kennis en competentie, doet **nieuwe inzichten ontstaan** die Gimv vooruithelpen. Vandaar ook dat Gimv in zijn nieuwe kantooromgeving kiest voor landschapsburelen die de onderlinge communicatie en interactie moeten stimuleren.

## Nieuwe visie vertaald in aangepaste structuren

Om deze benadering realiseerbaar te maken, heeft Gimv in de loop van 2009-2010 zijn **organisatiestructuur grondig hervormd**, zodat het mogelijk is om op een georganiseerde manier kennis te vergaren. Met het oog hierop zijn externe medewerkers – met name **venture partners en industry partners** – aangetrokken die in hun domein specialisten zijn en over veel ervaring beschikken. Deze professionals hebben een welomschreven opdracht en staan als klankbord ter beschikking van onze investeringsmanagers.

Bovendien heeft Gimv extra kennislagen opgebouwd via zijn **Advisory Board** voor Venture Capital en het netwerk dat het in zijn dertigjarig bestaan heeft kunnen opbouwen door nauw samen te werken met diverse partijen. Doorheen al die jaren hebben Gimv-medewerkers bewezen dat zij een uiterst waardevol **netwerk** kunnen opbouwen en in stand houden. Dat netwerk zorgt ervoor dat Gimv ook bedrijven kan laten groeien in tijden die allesbehalve economisch vanzelfsprekend zijn.

## Verdeling naar activiteit:



31/03/2010

35.8%	Buyouts & Growth
20.9%	Financiële dienst
13.2%	Technology
6.7%	Juridische dienst
5%	Gimv-XL
4.9%	Life Sciences
2%	Centraal-Europa en Rusland
1%	Cleantech
10.5%	Overige

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

Conclusie: het opzetten van **best practices** door teams te combineren, informatie op een continue manier uit te wisselen en kennis te delen, zal Gimv in staat stellen om zijn ambitie – namelijk uitgroeien tot een van de belangrijkste Europese spelers in de sector van venture capital en private equity – te realiseren in de komende jaren.



Introductiedagen voor nieuwe medewerkers

## Responsible corporate behaviour

Verantwoord en duurzaam ondernemen vormen twee essentiële onderdelen van een duurzame economische groei in een globale wereld. Ook Gimv hecht hier veel belang aan, zowel in zijn eigen bedrijfsvoering als in de manier waarop het met zijn portefeuillebedrijven omgaat.

Het engagement van Gimv op het vlak van Responsible Corporate Behaviour is gebaseerd op de kern van zijn activiteiten: **het stimuleren van ondernemerschap, groei en de creatie van meerwaarde op diverse fronten**. Alle initiatieven ademen de visie van Gimv, waarbij het zich opstelt als een actieve partner die zich niet mengt in de dagelijkse werking, maar vooral adviseert met het oog op meerwaarde, op alle vlakken. Dat resulteerde voor 2009 in volgende engagementen:

### Microfinanciering als stimulans voor lokaal ondernemerschap in ontwikkelingslanden



Via Incofin kunnen ondernemende mensen in het Zuiden hun eigen activiteit uitbouwen

Gimv engageerde zich in **Incofin**, de Belgische microfinancieringsspecialist die fondsen investeert in **duurzame microkredietinstellingen in ontwikkelingslanden**.

Wegens gebrek aan garanties, eigendom of vast inkomen, zijn ondernemende mensen en kleine lokale ondernemingen in ontwikkelingslanden niet onmiddellijk een interessant doelpubliek voor gewone commerciële banken. Microfinanciering richt zich net op deze mensen en kan hen een uitkomst bieden. Mensen die een eigen lokale activiteit willen uitbouwen, kunnen door het lenen van een kleine som geld **hun eigen bedrijf starten** en verwerven zo een zekere vorm van onafhankelijkheid in hun levensonderhoud. Op die manier kan een lokale economie ontstaan, die op haar beurt banen schept en stabiele groei brengt.

Gimv investeerde begin 2010 in Incofin en maakt sinds kort ook deel uit van de raad van bestuur, waardoor het zijn **bijdrage levert tot de duurzame combinatie van financieel en sociaal rendement**.

**Corporate Funding Programme of CFP** vormt het netwerk van ondernemingen die zich solidair verbinden met het Zuiden. CFP **brengt bedrijven en NGO's samen** in concrete en duurzame **lange-termijnpartnerships**, met - ook hier opnieuw - als doel lokaal ondernemerschap te stimuleren. Sinds begin 2009 engageert Gimv zich via CFP en via de NGO **Trias** in het project rond Aguidep, een organisatie met ongeveer 2 000 leden die in Guinee als ondernemers actief zijn.

Via de **ontwikkeling van de lokale economie en microfinanciering** wil Aguidep de economische groei in de regio vergemakkelijken. De klemtoon ligt daarbij op opleidingen gericht op het professioneel beheren en uitbaten van een onderneming, waaronder een opleiding kassa- en voorraadbeheer.

Ook hier koos Gimv precies die initiatieven die vanuit **ondernemerschap** starten, omdat zij op langere termijn voor alle partijen een stabiele meerwaarde opleveren.



Het netwerk CFP bracht Gimv in contact met een microfinancieringsproject van Trias in Guinee



## Gimv leerstoel in Private Equity



Gimv en Vlerick lanceren de Gimv leerstoel in Private Equity

Gimv en Vlerick Leuven Gent Management School hebben in 2009 een **leerstoel in private equity** opgericht vanuit de overtuiging dat **interactie tussen academisch onderzoek en de managementpraktijk** zeer verrijkend is.

Een multidisciplinair programma gekoppeld aan de dagelijkse investeringspraktijk is van nut zowel voor de **complementaire partners** van deze leerstoel alsook voor de bredere private equity- en durfkapitaalindustrie. Vanuit onderzoek en het verzamelen van kennis en waardevolle inzichten uit diverse cases moet deze samenwerking uitgroeien tot een **competentiecentrum in private equity en durfkapitaal**, om zo de gehele private equityindustrie naar een hoger niveau te tillen.

## Stimulans tot ondernemerschap via andere educatieve projecten

Met **VLAJO of Vlaamse Jonge Ondernemingen** als **kruispunt tussen onderwijs en bedrijf** ziet Gimv een mogelijkheid om studerende jongeren ondernemingszin bij te brengen. De organisatie **brengt bedrijven en scholen samen in een win-winrelatie** en laat jonge mensen via *learning by doing* bewust creatief en ondernemend bezig zijn.

Gimv is vooral betrokken bij het **Small Business Project (SBP)** en Start Academy, dat de **ondernemersattitude** bij hogeschool- en universiteitsstudenten aanscherpt. De SBP's zijn de mini-ondernemingen van het hoger onderwijs, waarbij de nadruk ligt op de realisatie van een **junior businessplan** in een winstgevende activiteit. Het bedrijfsleven wordt ook praktisch binnen de schoolmuren gebracht, via een peter uit het echte bedrijfsleven. Zo krijgen jongeren een goed zicht op alles wat te maken heeft met ondernemerschap en de opstart van een eigen bedrijf.

**Start Academy is een businessplanwedstrijd** waarbij Vlaamse hogeschool- en universiteitsstudenten hun eerste stappen in de ondernemerswereld zetten. Deze wedstrijd geeft studenten de kans om hun ideeën in een uitgewerkt businessplan om te zetten. Een innovatief idee alleen volstaat immers niet en dus komen ook andere ondernemersaspecten aan bod via onder meer de opdracht om een financieel, strategisch, marketing- en businessplan te ontwikkelen. Doorheen de hele wedstrijd worden de **deelnemers gecoacht en gejureerd** door een vakjury.

De businessplanwedstrijd Start Academy scherpt de ondernemerszin bij jongeren aan

## Andere initiatieven

Gimv verleent ook zijn steun aan diverse **culturele initiatieven of onderzoeksgerichte projecten**.

**DeFilharmonie**, het symfonisch orkest met Antwerpen als thuishaven bouwt systematisch zijn internationale carrière uit en speelt concerten in binnen- en buitenland, waarmee het in 2009 zowat 95 000 mensen in de concertzaal kon bereiken. Gimv heeft sinds lang een band met deFilharmonie en beroept zich voor zijn eigen evenementen regelmatig op het rijke concertprogramma.

Al meer dan vijf decennia lang maakt het **Festival van Vlaanderen** er een erezaak van om jong en oud warm te maken voor klassieke muziek. De organisatie draagt bovendien sterk bij tot de culturele uitstraling van Vlaanderen: door een hoogstaand concertaanbod en educatieve projecten in meer dan tachtig steden en gemeenten, de ondersteuning van jonge, Vlaamse kunstenaars en haar oog voor vernieuwende trends geeft zij Vlaanderen een artistieke, toeristische en economische impuls van formaat. Gimv trad in 2009 op als concertsponsor bij diverse gelegenheden.

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.



Bij de DVD-opname van 'Anima Eterna meets van Beethoven' zat Gimv op de eerste rij

**Anima Eterna** Brugge is onder leiding van Jos van Immerseel uitgegroeid van een klein barokensemble tot een volwaardig en innovatief orkest dat **authentieke recreaties van zeventiende- tot twintigste-eeuwse muziek** brengt op historische instrumenten.

Gimv leverde zijn bijdrage aan de realisatie van het dvd-project "Anima Eterna meets van Beethoven" door van de opnames in het Concert-Noble gebouw in Brussel een onvergetelijke avond te maken voor eigen genodigden. Het resultaat op dvd is een unieke weergave van het **samenspel van toegewijde specialisten** in een beklijvende muzikale ervaring en dito sfeer.



Gimv sponsort To Walk Again, dat iedereen met een fysieke beperking sport laat beoefenen

De **Koning Boudewijnstichting** steunt projecten en burgers die zich engageren voor een betere samenleving, zowel in België als ver daarbuiten. Gimv is al geruime tijd sponsor van de Stichting en doet dat sinds 2009 via meer specifieke projecten. Zo is Gimv projectpartner voor **To Walk Again**, beter bekend als de vzw opgericht door Marc Herremans, die ervoor ijvert om **iedereen met een fysieke beperking toegang te bieden tot de fysieke, mentale en sociale voordelen van sport**.

Daarnaast biedt Gimv via de KBS ook een structurele steun aan de **Fondation Thierry Latran**, een stichting die onderzoek verricht naar de neurologische aandoening Amyotrofische Lateraal Sclerose (ALS) waarvoor nog geen degelijke diagnostica bestaan.

Het **Perdaens Fonds Eye Research** werd in het leven geroepen om fundamenteel en klinisch toegepast onderzoek te verrichten op ziekten van het menselijk hoornvlies waarbij verminderd gezichtsvermogen onomkeerbaar is. Gimv gelooft sterk in dergelijke initiatieven, niet alleen omdat zij een raakvlak hebben met Gimvs eigen activiteiten in biotechnologie, maar vooral ook omdat zij het puur financieel-economische overstijgen.

Zo zijn er nog **diverse andere projecten** uit de sociale, culturele of educatieve sfeer waarmee Gimv zijn maatschappelijk engagement wil uitdrukken. Gimv doet dit vanuit het geloof in verantwoord en duurzaam ondernemen zowel in zijn eigen bedrijfsvoering, in de manier waarop het met zijn portefeuillebedrijven omgaat als via diverse partnerships. Immers: **investeren betekent meer dan louter financiële ondersteuning bieden**.

# Corporate governance statement

Om de strategische doelstellingen te realiseren, is een goede corporate governance van groot belang. Gimv koestert de ambitie om een voorbeeld te zijn op dit gebied. Gimv hanteert de **Belgische Corporate Governance Code** (2009) als referentiecodel.

In zijn **Corporate Governance Charter** licht Gimv de voornaamste aspecten van het corporate governancebeleid toe. Gimv actualiseert dit Corporate Governance Charter telkens wanneer er zich relevante ontwikkelingen voordoen. De meest recente versie werd goedgekeurd door de Raad van Bestuur van Gimv op 18 mei 2010.

Eventuele wijzigingen in het corporate governancebeleid en relevante gebeurtenissen die plaatsvonden tijdens het afgelopen boekjaar worden in het corporate governance statement toegelicht. Voor een volledig beeld kan dit hoofdstuk het best samen met het Corporate Governance Charter worden gelezen.

---

## Raad van Bestuur

**Belangrijke strategische beslissingen** en **omvangrijke investeringsbeslissingen** worden genomen in de Raad van Bestuur onder het voorzitterschap van Herman Daems. De Raad van Bestuur telt twaalf leden die maandelijks vergaderen en hierbij de krachtlijnen van het strategische beleid uitzetten. De invulling van deze strategische krachtlijnen wordt opgevolgd door de gedelegeerd bestuurder.

## Leden



### Herman Daems

#### Voorzitter Gimv

Herman Daems is voorzitter van de Raad van Bestuur van Gimv, BNP Paribas Fortis en Barco. Sinds 2008 is hij ook voorzitter van de Belgische Commissie Corporate Governance. Hij is tevens buitengewoon hoogleraar Strategisch Management aan de Faculteit Economie en Bedrijfswetenschappen van de K.U. Leuven. Naast zijn mandaat bij Gimv is hij eveneens bestuurder bij Vanbreda Risks en Benefits, Domo Chemicals, het Verbond van Belgische Ondernemingen VBO en VOKA. In 2004-2005 was Herman Daems Chairman van de European Private Equity and Venture Capital Association (EVCA). Vandaag is hij nog voorzitter van de International Private Equity and Venture Capital Valuation Board (IPEV). Herman Daems is sinds 1999 lid van de Raad van Bestuur van Gimv.



### Koen Dejonckheere

#### Gedelegeerd Bestuurder Gimv

Koen Dejonckheere werd in 2008 Gedelegeerd Bestuurder van Gimv. Voordien was hij Managing Director en hoofd van Corporate Finance bij KBC Securities. Eerder werkte Koen Dejonckheere in de private equity-industrie (bij Nesbic, Halder) en was hij Corporate Finance Adviseur bij PricewaterhouseCoopers en de toenmalige Bank Brussel Lambert. Koen Dejonckheere behaalde een diploma burgerlijk ingenieur aan de Universiteit Gent en een MBA aan IEFSI in Rijsel.



### Zeger Collier

Zeger Collier is directeur van de Back Office Sparen en Beleggen bij Delta Lloyd Bank België. Hij heeft een gevarieerde bancaire carrière opgebouwd bij achtereenvolgens Kredietbank, Paribas-Artesia, Dexia en recent bij Delta Lloyd Bank. Hij werkte commercieel (als private banker), in een back-officeomgeving, in het risicomanagement van een marktenzaal en meer recent in het bancair projectmanagement (kostenreductieprogramma's, proces-reëngineering, IT-projecten). Zeger Collier is lid van de Raad van Bestuur van Gimv sinds april 2004.



### Greet De Leenheer

Greet De Leenheer heeft meer dan 25 jaar ervaring als strategisch Media Consultant en werkte voor diverse buitenlandse televisiegroepen. Ze is medestichter van Vitaya TV. Ze is lid van de raad van bestuur van Plan België en is onafhankelijk bestuurder bij Cultuur-Invest en AnyMedia. Sinds 2004 is ze lid van de Raad van Bestuur van Gimv.



## Eddy Geysen

Eddy Geysen was tot 2004 Vice-President van General Motors Europe. Hij is ook lid van de Adam Opel GmbH supervisory board en de raad van bestuur van Agoria (de multisectorfederatie voor de technologische industrie), Punch International, Flanders Drive en Conteyor NV. Sinds 2005 is hij onafhankelijk bestuurder van de Raad van Bestuur van Gimv.



## Jan Kerremans

Jan Kerremans is arrondissementscommissaris van Turnhout. Hij heeft een loopbaan als civil servant uitgebouwd onder meer als kabinetschef van de Vlaamse Minister-President, de Vlaamse Minister van Cultuur en de federale Minister van Binnenlandse Zaken. Hij is lid van de Raad van Bestuur van Gimv sinds 2005. Daarnaast zetelt hij in de raad van bestuur van Infrabel NV.



## Frank Meysman

Frank Meysman is CEO van de Raad van de Reclame. Eerder was hij voorzitter van de raad van bestuur van Sara Lee – Douwe Egberts en Executive Vice-President van Sara Lee Corporation. Hij is lid van de raad van bestuur van Picanol, Spadel, WDP, het Festival van Vlaanderen en Grontmij. Verder is hij voorzitter van de raad van bestuur van JBC en Palm Breweries. Hij is onafhankelijk bestuurder en zetelt sinds 1998 in de Raad van Bestuur van Gimv.



## Martine Reynaers

Martine Reynaers is gedelegeerd bestuurder van Reynaers Aluminium NV, een van de marktleiders in Europa op het vlak van hoogwaardige aluminiumsystemen voor de bouwindustrie. Ze is lid van de Raad van Bestuur van Gimv sinds 1999. Ook is ze actief als directielid van het VBO, lid van de Algemene Vergadering en Raad van Bestuur van Voka – Vlaams Economisch Verbond, bestuurder van Business & Society Belgium en voorzitter van de Agoria Infrastructure Club.



## Eric Spiessens

Eric Spiessens is lid van het directiecomité van Groep ARCO, een coöperatieve holding voornamelijk actief in de bank- en verzekeringssector, de nutssectoren en de geneesmiddelandistributie. Hij is lid van de Raad van Bestuur van Gimv sinds 1999. Hij is eveneens lid van de raden van bestuur van de diverse ARCO-vennootschappen en van diverse vennootschappen waarin Groep ARCO participeert, waaronder de energieholdings Vlaamse EnergieHolding CVBA en Publigas CVBA.



## Marc Stordiau

Marc Stordiau is directeur-generaal van de havenengineering- en investeringsfirma Rent-A-Port. Tot juli 2006 was hij CEO van DEME, een wereldspeler actief in bagger- en waterbouwkundige werken, waar hij nog altijd lid is van de raad van bestuur. Voordien leidde hij voor CFE grote bouwkundige projecten in Zwart-Afrika. Sinds 2003 is Marc Stordiau verkozen tot Voorzitter van de Europese Federatie van Europese waterbouw- en baggerbedrijven. Hij vertegenwoordigt de belangen van die zeer gespecialiseerde sector tegenover de Europese Instanties. Sinds 1993 is hij lid van de Raad van Bestuur van Gimv.



## Emile van der Burg

Emile van der Burg was managing partner van NIB Capital Private Equity en voorzitter van de European Private Equity and Venture Capital Association (EVCA). Hij is lid van het investeringscomité van enkele internationale private equityfondsen en Senior Advisor van Sal. Oppenheim Private Equity Partners. Sinds 2005 is hij onafhankelijk bestuurder van Gimv.



## Leo Victor

Leo Victor is sinds 2006 gedelegeerd bestuurder van het Vlaams-Europees Verbindingsagentschap. In zijn functie van secretaris-generaal was hij daarvoor leidend ambtenaar van het departement Algemene Zaken bij het Ministerie van de Vlaamse Gemeenschap. Hij is ondervoorzitter van de Raad van Bestuur van Gimv sinds de oprichting in 1980 en beschikt bijgevolg over een zeer lange ervaring als beslissingnemer in private equity.

Het mandaat van Eddy Geysen wordt om gezondheidsredenen ter beschikking gesteld van de Algemene Vergadering van 30 juni 2010. De Raad van Bestuur drukt zijn waardering en dank uit voor de vruchtbare samenwerking met Eddy Geysen en wenst hem en zijn familie veel sterkte bij zijn herstel.

---

## Samenstelling

In overeenstemming met artikel 12 van de statuten van Gimv is de Raad van Bestuur samengesteld uit:

- vijf bestuurders benoemd uit kandidaten voorgedragen door het Vlaamse Gewest of door een vennootschap gecontroleerd door het Vlaamse Gewest, zolang het meer dan 25 procent van de aandelen bezit. De voorzitter van de Raad van Bestuur wordt gekozen uit deze bestuurders;
- minstens drie onafhankelijke leden van de Raad van Bestuur gekozen volgens de criteria in artikel 524 van het Wetboek Vennootschappen;
- overige bestuurders benoemd uit kandidaten niet voorgedragen door het Vlaamse Gewest of een vennootschap gecontroleerd door het Vlaamse Gewest.

Koen Dejonckheere is door de Raad van Bestuur benoemd tot gedelegeerd bestuurder en is in die hoedanigheid de enige bestuurder met een uitvoerende functie binnen Gimv. De overige leden van de Raad van Bestuur zijn niet-uitvoerende bestuurders.

### Afwijking van best-practicebepaling 4.1

In de Raad van Bestuur van Gimv zetelen vijf bestuurders die voorgedragen zijn door Vlaamse Participatiemaatschappij (VPM) en die tevens bestuurders van VPM zijn. De voordrachtprocedure voor deze bestuurders wijkt bijgevolg af van de procedure die van toepassing is voor de andere bestuursmandaten, aangezien de Raad van Bestuur van Gimv geen rechtstreekse invloed heeft op de benoemingsprocedure of selectiecriteria van de bestuurders voorgedragen door VPM. Deze situatie is eigen aan het aandeelhouderschap van Gimv (en de beheersovereenkomst tussen VPM en het Vlaamse Gewest). Dit is een realiteit waar Gimv rekening mee moet houden. Toch zorgt VPM bij de voordracht voor een goed evenwicht en complementariteit van de profielen van de bestuurders.

### Onafhankelijke bestuurders

De Raad van Bestuur van Gimv telt drie bestuurders waarvan de Algemene Vergadering bij de benoeming heeft vastgesteld dat ze beantwoorden aan de criteria van artikel 524 Wetboek Vennootschappen: Eddy Geysen, Frank Meysman en Emile van der Burg. Deze bestuurders beantwoorden tevens aan de onafhankelijkheidscriteria vermeld in Bijlage A bij de Belgische Corporate Governance Code.

Het mandaat van Frank Meysman loopt tot 30 juni 2010. Het mandaat van Eddy Geysen wordt om gezondheidsredenen ter beschikking gesteld van de Algemene Vergadering van 30 juni 2010. Het mandaat van Emile van der Burg verstrijkt op de Gewone Algemene Vergadering van 2013.

---



# Werking

## Activiteitenverslag

De Raad van Bestuur oefende tijdens het boekjaar 2009-2010 zijn bevoegdheden uit zoals omschreven in het Corporate Governance Charter.

Het verdient een vermelding dat de Raad van Bestuur in het voorbije boekjaar samen met de gedelegeerd bestuurder de globale organisatiestructuur heeft beoordeeld en aangepast aan de evoluerende investeringsactiviteiten van de onderneming. Hierbij werd onder meer rekening gehouden met het toegenomen aandeel van het beheer van middelen van derden evenals met de multidisciplinaire uitbouw van elk van de Gimv-kantoren.

## Aantal bijeenkomsten en aanwezigheden

Tijdens het boekjaar 2009-2010 vergaderde de Raad twaalf keer, waarvan zes keer tijdens het eerste en tweede kwartaal van het boekjaar en zes keer tijdens het derde en vierde kwartaal.

Gemiddeld was 85 procent van de bestuurders aanwezig. Vijf bestuurders woonden alle vergaderingen bij, twee bestuurders waren eenmaal afwezig, drie bestuurders waren afwezig op twee vergaderingen, één bestuurder was vijf keer afwezig en één bestuurder was om gezondheidsredenen tien keer afwezig.

## Belangenconflicten - Artikel 523 Wetboek Vennootschappen

Tijdens het boekjaar 2009-2010 was er één situatie die aanleiding gaf tot de toepassing van de regeling voor belangenconflicten. Op zijn vergadering van 9 februari 2010 heeft de Raad van Bestuur een beslissing genomen over de deelname van de gedelegeerd bestuurder in de **co-investeringsstructuur** voor de investeringsperiode 2010-2013. Hierover werd het volgende opgenomen in de notulen van deze vergadering:

*Voorafgaand aan de behandeling van dit agendapunt verklaart de gedelegeerd bestuurder dat hij een vermogensrechtelijk belang heeft in de zin van artikel 523 van het Wetboek van Vennootschappen en verlaat hij de vergadering. De gedelegeerd bestuurder is immers persoonlijk rechtstreeks de begunstigde van de aandelenopties die hem worden aangeboden in de carried interestregeling.*

### *Beslissing*

*Op voorstel van het remuneratiecomité hecht de raad van bestuur zijn goedkeuring aan de toekenning van aankoopopties aan de gedelegeerd bestuurder op de aandelen van de op te richten Adviesbeheervenootschap Gimv Group 2010 waarbij deze aandelenopties samen maximaal 8.4 procent zullen vertegenwoordigen van het totale carried interestpotentieel dat voor de betreffende vintage 2010-2013 wordt toegekend. De raad van bestuur is overtuigd dat dit aandeel van de gedelegeerd bestuurder in de carried interest gerechtvaardigd is gelet op zijn instrumentele rol in de totstandkoming en het beheer van de betreffende investeringsportefeuille.*

*Deze beslissing op zich heeft geen vermogensrechtelijke gevolgen voor de vennootschap aangezien het aandeel van de gedelegeerd bestuurder in de carried interest volledig kadert in en een onderdeel uitmaakt van de totale carried interest die voor toekenning voorzien is in de vintage 2010-2013.*

## Gimv-aandelen in het bezit van leden van de Raad van Bestuur

Herman Daems bezit 1 000 Gimv-aandelen op 31 maart 2010, die hij aankocht tijdens de open periode in november 2008.

Koen Dejonckheere bezit 5 000 Gimv-aandelen op 31 maart 2010. 3 000 daarvan kocht hij tijdens de open periode in november 2008 en 2 000 aandelen kocht hij tijdens de open periode in november 2009 in het kader van de afspraken over zijn variabele vergoeding.

Drie andere bestuurders van Gimv lieten weten dat zij, of hun familieleden, op 31 maart 2010 Gimv-aandelen bezaten in het kader van het beheer van hun privévermogen.

## Evaluatie

Om de twee jaar organiseert de voorzitter individuele gesprekken met alle bestuurders op basis van een vooraf ter beschikking gestelde vragenlijst. In deze bevraging komen onder meer volgende punten aan bod:

- de mate waarop informatie tijdig en volledig ter beschikking wordt gesteld van de bestuurders en de manier waarop eventuele vragen en opmerkingen worden beantwoord door het management;
- het verloop van de discussies en de besluitvorming in de Raad van Bestuur, en in het bijzonder of alle standpunten kunnen worden geformuleerd en in overweging worden genomen;
- de deelname van de individuele bestuurders aan de besprekingen en een voldoende bijdrage van de specifieke deskundigheid van de bestuurder tijdens de besprekingen;
- de leiding van de vergaderingen door de voorzitter van de Raad van Bestuur, waarbij in het bijzonder aandacht gaat naar een voldoende uitoefening van ieders spreekrecht, de conformiteit van de beslissingen met de besprekingen en de consensus van de bestuurders.

Na de individuele consultaties brengt de voorzitter schriftelijk verslag uit over de bevindingen. Dit verslag wordt vervolgens besproken door de voltallige Raad van Bestuur. Tijdens de bespreking van dit verslag kunnen individuele bestuurders opmerkingen maken over de vaststellingen en kunnen de bestuurders gevolgen trekken voor de werking, de samenstelling en de leiding van de Raad van Bestuur.

De volgende evaluatie zal plaatsvinden in de tweede helft van 2010.

# Vergoeding

De vergoeding van de bestuursleden wordt toegelicht in het [remuneratieverslag](#).

# Leidraad en gedragscode

## Leidraad

Om een hoge norm in zakelijke ethiek te handhaven, heeft Gimv een leidraad opgesteld voor de Raad van Bestuur en voor de medewerkers. De tekst van deze leidraad is als Bijlage A bij het **Corporate Governance Charter** gevoegd (zie hierover titel 6 'Gedragsregels' van het Corporate Governance Charter). Deze leidraad bevat tevens een specifiek verhandelingsreglement betreffende de toepassing van de Belgische wetgeving inzake marktmisbruik en misbruik van voorkennis.

## Gedragscode

Gimv laat zich in zijn activiteiten leiden door de gedragscode van de Belgian Venture Capital & Private Equity Association (BVA). Deze code wil bijdragen tot een voortdurende en duurzame ontwikkeling van de private equitysector in België. De belangrijkste punten ervan hebben betrekking op een duurzame waardecreatie en een actief aandeelhouderschap bij de portefeuillebedrijven, een ethisch gerechtvaardigde oorsprong en aanwending van investeringsmiddelen en -activiteiten die gebaseerd zijn op integriteit, vertrouwen, confidentialiteit en open communicatie. De volledige versie van deze gedragscode is terug te vinden op de [website van de BVA](#).

# Adviserende comités

## Adviserende comités binnen de Raad van Bestuur

Binnen de Raad van Bestuur werden drie gespecialiseerde comités opgericht met een adviserende bevoegdheid: het **Auditcomité**, het **Remuneratiecomité** en het **Benoemingscomité**. De oprichting en werking van deze comités is omschreven in de statuten en het **Corporate Governance Charter van Gimv**. Na elke vergadering brengen zij verslag uit aan de Raad van Bestuur, waarbij aanbevelingen worden gemaakt over de door de Raad van Bestuur te nemen beslissingen.

---

# Auditcomité

## Samenstelling

Het auditcomité is samengesteld uit Leo Victor (voorzitter), Herman Daems, Eric Spiessens en Eddy Geysen en bestaat dus volledig uit niet-uitvoerende bestuurders, van wie er twee onafhankelijk zijn.

### Afwijking van best-practicebepaling 5.2.1

Het auditcomité telt vier leden, die allen niet-uitvoerende bestuurders zijn. Twee leden zijn volgens de Corporate Governance Code echter niet onafhankelijk. Het auditcomité is daardoor niet voornamelijk samengesteld uit onafhankelijke bestuurders.

De Raad van Bestuur is zich bewust van de rol en de waarde van onafhankelijke bestuurders, maar is er ook van overtuigd dat niet-onafhankelijke bestuurders noodzakelijk zijn voor een evenwichtige samenstelling van het auditcomité. Zo vindt de Raad van Bestuur het zinvol om bestuurders die voorgedragen zijn door een **referentie-aandeelhouder** te benoemen, omdat enkel op deze manier een evenwichtige samenstelling verzekerd is.

Wat de kernopdrachten van het auditcomité betreft, lopen de belangen van de referentie-aandeelhouders en de andere aandeelhouders bovendien volledig gelijk. De bijzondere rol van de onafhankelijke bestuurders ter bescherming van de minderheidsaandeelhouders is enkel relevant in zeer uitzonderlijke omstandigheden waarin een tegenstrijdig belang zou bestaan tussen de referentie-aandeelhouder en de minderheidsaandeelhouders.

De Raad van Bestuur oordeelt dat met het huidige aantal onafhankelijke bestuurders, het auditcomité evenwichtig is samengesteld uit betrokkenen die belang hebben bij een goede en onafhankelijke werking van het auditcomité.

---

## Werking

### Activiteitenverslag

Naast zijn hoofdactiviteit die bestaat uit de controle van de financiële verslaggeving en de boekhouding en administratie, heeft het auditcomité in het boekjaar 2009-2010 specifieke aandacht besteed aan een aantal punten.

Zo werd de **waarderingsmethodologie** verder nauwgezet opgevolgd, met bijzondere aandacht voor de impact van de financiële en economische crisis op de waarderingsbeslissingen. De wijzigingen die volgden uit de nieuwe versie van de International Private Equity and Venture Capital (IPEV) Valuation Guidelines, zoals gepubliceerd in september 2009, werden uitvoerig behandeld tijdens de vergaderingen van het auditcomité en resulteerden in een nieuwe versie van de **waarderingsregels van Gimv**, in lijn met deze nieuwe sectoraanbevelingen. Daarnaast besteedde het auditcomité op kwartaalbasis uitgebreid aandacht aan de impact van de moeilijke economische omstandigheden op de participaties van Gimv. De evolutie van de financiële situatie en de impact hiervan op de waardering van de betrokken bedrijven, werd nauwgezet opgevolgd.

Zoals voorgesteld door het auditcomité aan de Raad van Bestuur werd er in de loop van het boekjaar een belangrijk **internecontroleprogramma** uitgevoerd. Daartoe heeft het management van Gimv Ernst & Young aangesteld voor het uitvoeren van een controleopdracht over de werking van de interne controles van de door het management geselecteerde processen. De processen die werden geselecteerd bestonden voornamelijk uit de kernprocessen van Gimv, zoals investerings-, desinvesterings- en investment monitoring-procedures voor Buyouts & Growth en Venture Capital, accounting en reporting, thesauriebeheer en verloningsprocedures.

In een eerste fase werd het design van de operationele processen geverifieerd. In een tweede fase werden de sleutelprocessen binnen Gimv dan getest op hun effectiviteit op het vlak van risicobeheersing. Dit liet Gimv toe om, waar nodig, de controlemechanismen nog verder te verbeteren om te komen tot een nog efficiëntere risicobeheersing.

Als onafhankelijke auditor heeft Ernst & Young een attestatie verstrekt over de effectiviteit van de interne controlestructuur van de geteste procedures, en dit op basis van de werkzaamheden uitgevoerd tijdens de periode van 1 januari 2009 tot en met 31 maart 2010. Op basis van de attestatie van deze gecontroleerde processen en controlemechanismen, zal in de komende jaren het internecontroleprogramma verder uitgebouwd worden als een middel voor het management van Gimv om de accuraatheid en de consistentie van de toegepaste processen te verzekeren en op continue basis te verbeteren. De bedoeling daarbij is om deze attestatie-oefening op geregelde tijdstippen te herhalen.

**Het auditcomité analyseert** ten slotte op regelmatige tijdstippen de lopende **juridische en fiscale geschillen en de buitenbalansverplichtingen**. Het comité stelde vast dat alle relevante informatie terzake verwerkt is in het jaarverslag. De managementletter van de commissaris bevatte geen wijzigingen die tot belangrijke aanpassingen hebben geleid.

Het auditcomité heeft geen kennis van feiten of omstandigheden die een beduidende impact kunnen hebben op de vennootschap en die niet in het jaarverslag zijn verwerkt.

---

### Aantal bijeenkomsten en afwezigheden

Tijdens het boekjaar 2009-2010 kwam het auditcomité zeven keer bijeen.

Gemiddeld was 79 procent aanwezig. Twee leden van het auditcomité woonden alle vergaderingen bij. Eén lid was eenmaal afwezig en één lid was om gezondheidsredenen vijf keer afwezig.

Het auditcomité komt jaarlijks één keer bijeen zonder de aanwezigheid van enig lid van het Managementcomité en één keer zonder de aanwezigheid van de commissaris.

---

# Remuneratiecomité

## Samenstelling

Het remuneratiecomité is samengesteld uit Frank Meysman (voorzitter), Herman Daems, Martine Reynaers en Emile van der Burg.

Het remuneratiecomité bestaat dus volledig uit niet-uitvoerende bestuurders, van wie twee onafhankelijke bestuurders.

## Werking

### Activiteitenverslag

Naast de meer recurrente onderwerpen, zoals het **remuneratiebeleid** voor niet-uitvoerende bestuurders en het uitvoerend management, het **recruteringsbeleid** en het **evaluatiebeleid**, hebben de activiteiten van het remuneratiecomité zich in het boekjaar 2009-2010 in belangrijke mate gericht op de langetermijnincentives voor de medewerkers, meer in het bijzonder op de **co-investeringsstructuur**. Het remuneratiecomité heeft de ervaringen die de vennootschap sinds 2001 heeft opgedaan met de co-investeringsstructuur aangewend om de betrokkenheid van de medewerkers nog te verhogen en meer te richten op de belangen van de onderneming in haar geheel.

### Aantal bijeenkomsten en aanwezigheden

In het boekjaar 2009-2010 vergaderde het remuneratiecomité zes keer. Alle leden woonden alle vergaderingen bij.



# Benoemingscomité

## Samenstelling

Het benoemingscomité is samengesteld uit Herman Daems (voorzitter), Frank Meysman, Emile van der Burg en Marc Stordiau.

Het benoemingscomité bestaat dus volledig uit niet-uitvoerende bestuurders, van wie twee onafhankelijke bestuurders.

## Werking

### Activiteitenverslag

Gedurende het boekjaar 2009-2010 is het benoemingscomité eenmaal samengekomen om van gedachten te wisselen over de gevolgen voor de vennootschap van de voordracht van de voorzitter tot voorzitter van de raad van bestuur van BNP Paribas Fortis.

### Aantal bijeenkomsten en aanwezigheden

Het benoemingscomité kwam tijdens het boekjaar 2009-2010 een keer samen. Daarbij waren alle leden aanwezig.

### Afwijkingen van best-practicebepaling 5.3.4

Het benoemingscomité heeft geen inspraak bij de selectie van de kandidaat-bestuurders die VPM voordraagt. Deze situatie is eigen aan het [aandeelhouderschap van de vennootschap](#).

Daarnaast heeft het benoemingscomité geen bevoegdheid om voorstellen te formuleren voor de benoeming van de leden van het uitvoerend management, met uitzondering van de gedelegeerd bestuurder. In tegenstelling tot de ondernemingen waarop de Corporate Governance Code zich richt en die hoofdzakelijk worden gekenmerkt door een one-tier bestuursstructuur, heeft Gimv de facto een two-tier bestuursstructuur, waarbij de gedelegeerd bestuurder verantwoordelijk is voor het dagelijkse bestuur en de samenstelling van het management.

---

## Managementcomité

Het Managementcomité adviseert de gedelegeerd bestuurder en staat hem bij in het **dagelijkse beleid en de werking** van Gimv. Het Managementcomité heeft tevens als uitdaging om de **mogelijkheden tot synergie** binnen de groep verder te ontwikkelen en te stimuleren. Het vergadert tweemaal per maand.

## Leden



### Koen Dejonckheere

#### Gedelegeerd Bestuurder

Koen Dejonckheere (°1969) werd in 2008 Gedelegeerd Bestuurder van Gimv. Voordien was hij Managing Director en hoofd van Corporate Finance bij KBC Securities. Eerder werkte Koen Dejonckheere in de Private Equity industrie (bij Nesbic, Halder) en was hij Corporate Finance Adviseur bij Price Waterhouse en de toenmalige Bank Brussel Lambert. Koen Dejonckheere behaalde een diploma Burgerlijk Ingenieur aan de Universiteit Gent en een MBA aan IEFSI in Rijsel.



### Dirk Beeusaert

#### General Counsel en Executive Vice-President

Dirk Beeusaert (°1964) werkt bij Gimv sinds 1996. Hij is general counsel en executive vice-president. Als secretaris van de Raad van Bestuur is hij medeverantwoordelijk voor de goede werking van de Gimv-groep. Hij behaalde een diploma rechten aan de Universiteit van Gent en is ook houder van een speciale licentie in fiscaliteit en boekhoudkundig onderzoek (Vlerick).



### Alex Brabers

#### Executive Vice-President Venture Capital

Alex Brabers (°1965) werkt bij Gimv sinds 1990 en is verantwoordelijk voor de venture capitalactiviteiten. Hij is lid van de raad van bestuur van diverse beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde participaties, waaronder Telenet. Hij behaalde een diploma Economische Wetenschappen aan de Universiteit van Leuven.



### Paul De Ridder

#### Executive Vice-President Buyouts & Growth - Duitsland

Paul De Ridder (°1956) is verantwoordelijk voor de business unit Buyouts & Growth - Duitsland. Van 1978 tot 1991 was hij actief bij Continental Bank, onder meer in Italië en Duitsland. In 1991 opende hij de Halder vestiging in Frankfurt waar hij tot op vandaag de Duitse investeringen van de Halder-Gimv buyoutfondsen opvolgt. Paul De Ridder behaalde een diploma Toegepaste Economische Wetenschappen aan de Universiteit Antwerpen en een MBA aan de Handelshogeschool Antwerpen.



## Peter Maenhout

### Executive Vice-President Buyouts & Growth - België / Gimv-XL

Peter Maenhout (°1965) is verantwoordelijk voor Gimv-XL en voor de Belgische buyout- en groeikapitaalactiviteiten. Daarvoor werkte hij voor de Amerikaanse investeringsadviseur Amber Capital. Voordien was hij actief in fusies en acquisities en kapitaalmarkttransacties bij Petercam en Generale Bank. Hij is in het bezit van diploma's in internationale relaties (UGent) en financiën (Vlerick) en een MBA van de Universiteit van Chicago.



## Marc Vercruysse

### Chief Financial Officer

Marc Vercruysse (°1959) is chief financial officer. Hij is lid van de raad van bestuur van diverse beursgenoteerde en niet-beursgenoteerde participaties. Hij vervoegde Gimv in 1982 en was achtereenvolgens Internal Auditor, Senior Investment Manager en hoofd van het departement Structured Finance. Onder de bevoegdheden van de CFO vallen ook de investor services, het team dat investeerders aantrekt voor fondsen die Gimv opricht en beheert. Marc Vercruysse behaalde een diploma Toegepaste Economische Wetenschappen aan de Universiteit Gent.

## Evaluatie

De leden van het Managementcomité worden jaarlijks beoordeeld door de gedelegeerd bestuurder. De resultaten van deze jaarlijkse evaluatie worden door de gedelegeerd bestuurder voorgesteld aan, en besproken met het remuneratiecomité. Jaarlijks beoordeelt het **remuneratiecomité** de prestaties van de gedelegeerd bestuurder. Deze evaluatie wordt voorbereid door de voorzitter van de Raad van Bestuur en de voorzitter van het remuneratiecomité. Het remuneratiecomité rapporteert over de voormelde evaluaties aan de Raad van Bestuur, zoals dit gebruikelijk is voor al zijn bijeenkomsten.

---

# Vergoeding

De vergoeding van de leden van het Managementcomité wordt toegelicht in het [remuneratieverslag](#).

---

# Aandelenbezit

Alex Brabers bezit op 31 maart 2010 500 Gimv-aandelen.

## Partners' Council

De Partners' Council is in werking sinds midden mei 2009 en verenigt zestien medewerkers (van het niveau Partner) en de Voorzitter en gedelegeerd bestuurder. De Partners' Council is een **discussieplatform, klankbord en tegelijk voedingsbodem** voor diverse projecten op **middellange en lange termijn** op vlak van onder meer strategie, HR, marketing en verdere groei van de onderneming. Het beoogt een adequate en relevante interactie tussen de leden vanuit een maximale kruisbestuiving van de binnen Gimv aanwezige expertise, inzichten en visie. De Partners' Council vergadert eenmaal per kwartaal.



**Koen Dejonckheere**  
**Gedelegeerd Bestuurder**

**Actief bij Gimv sinds 2008**



**Edmond Bastijns**  
**Chief Legal Officer**

**Actief bij Gimv sinds 2000**



**Dirk Beeusaert**  
**Executive Vice-President**

**Actief bij Gimv sinds 1996**



**Alex Brabers**  
**Executive Vice-President Venture Capital**

**Actief bij Gimv sinds 1990**





**Paul De Ridder**

**Executive Vice-President Buyouts & Growth - Duitsland**

**Actief bij Gimv (Halder) sinds 1991**



**Bart Diels**

**Partner Technology / Cleantech**

**Actief bij Gimv sinds 1995**



**Alain Keppens**

**Head Buyouts & Growth - België**

**Actief bij Gimv sinds 1991**



**Arnaud Leclercq**

**Head Buyouts & Growth - Frankrijk**

**Actief bij Gimv sinds 2007**



**Peter Maenhout**

**Executive Vice-President Buyouts & Growth - België / Gimv-XL**

**Actief bij Gimv sinds 2009**



**Guy Mampaey**

**Executive Vice-President**

**Actief bij Gimv sinds 1981**



**Hansjörg Sage**

**Partner Technology**

**Actief bij Gimv sinds 2008**



**Patrick Van Beneden**

**Executive Vice-President Life Sciences**

**Actief bij Gimv sinds 1985**



**Kristof Vande Capelle**  
**Finance & Administration Director**

**Actief bij Gimv sinds 2007**



**Manu Vandenbulcke**  
**Managing Director DG Infra+**

**Actief bij Inframan sinds 2007**



**Marc Vercruysse**  
**Chief Financial Officer**

**Actief bij Gimv sinds 1982**



**Ivo Vincente**  
**Head Buyouts & Growth - Nederland**

**Actief bij Gimv sinds 2002**



**Michael Wahl**  
**Partner Buyouts & Growth - Duitsland**

**Actief bij Gimv (Halder) sinds 1995**

# Kapitaal

## Referentieaandehouder

Sinds de private plaatsing op 12 oktober 2006 houdt Vlaamse Participatiemaatschappij (VPM) in Gimv een belang van 6 270 403 aandelen of 27.06 procent aan.

Beursgenoteerde bedrijven moeten beslissingen die tot de bevoegdheid van de Raad van Bestuur behoren en die verband houden met de relatie tussen het bedrijf en de met hem verbonden bedrijven (andere dan dochterbedrijven) vooraf voorleggen aan een comité van drie onafhankelijke bestuurders. De bestuurders worden door één of meer onafhankelijke experts bijgestaan. Artikel 524 Wetboek Vennootschappen omschrijft de procedure die moet worden gevolgd.

Tijdens het boekjaar 2009-2010 heeft zich geen situatie voorgedaan die aanleiding gaf tot toepassing van dit artikel.

## Evolutie van het kapitaal

Het maatschappelijk kapitaal van Gimv bedraagt 220 000 000 EUR, vertegenwoordigd door 23 176 005 aandelen. Sinds 1995 vonden volgende kapitaalverhogingen plaats (omgerekend in EUR):

Datum	Kapitaal		Uitgiftepremie	Totaal aantal aandelen
	Verhoging	Totaal		
31-1-1995	672 262.43	102 756 848.68	1 021 820.48	4 145 201
31-7-1995	12 146 782.71	114 903 631.39	37 436 384.32	4 635 201
27-5-1997 *1	103 240 216.26	218 146 301.80	0	23 176 005
5-12-2000 *2	1 853 698.20	220 000 000.00	0	23 176 005

<sup>1</sup> Incorporatie van uitgiftepremie en aandelensplitsing 1:5

<sup>2</sup> Kapitaalverhoging en omzetting in EUR

Er bestaan geen andere effecten, van welke aard ook, dan de voormelde 23 176 005 aandelen.

## Toegestaan kapitaal en inkoop eigen aandelen

De Raad van Bestuur maakte tijdens het boekjaar 2009-2010 geen gebruik van de machtiging verleend door de Algemene Vergadering om het toegestane kapitaal te verhogen.

Gimv maakte tijdens het boekjaar 2009-2010 ook geen gebruik van de mogelijkheid om eigen aandelen in te kopen.

## Drempel voor bijeenroeping Algemene Vergadering

### Afwijking van best-practicebepaling 8.9

Gimv heeft geen bijzondere bepaling in zijn statuten voor het verlagen van de wettelijke drempel van 20 procent voor de bijeenroeping van een Algemene Vergadering tot 5 procent, zoals wordt voorgesteld in de Corporate Governance Code. Ook voor het plaatsen van een punt op de agenda van een Algemene Vergadering is er geen aparte bepaling.

De Raad van Bestuur van Gimv neemt echter elk redelijk voorstel van een aandeelhouder, ongeacht zijn aandelenbezit, in overweging. Als het voorstel in het belang is van Gimv en zijn aandeelhouders, plaatst de Raad van Bestuur het voorstel op de agenda van de Algemene Vergadering.

De invoering van een verlaagde drempel zou bovendien geen verschil maken, omdat geen enkele aandeelhouder (met uitzondering van VPM) meer dan 5 procent bezit.

## Externe audit

De controle van Gimv en de meeste van zijn dochtervennootschappen werd door de Algemene Vergadering van 27 juni 2007 toevertrouwd aan Ernst & Young Bedrijfsrevisoren BCVBA, vertegenwoordigd door Rudi Braes.

Gimv heeft voor het boekjaar 2009-2010 944 190 EUR (exclusief BTW) betaald aan Ernst & Young Bedrijfsrevisoren, exclusief de due-diligenceopdrachten. Dit bedrag bestaat uit:

- 90 915 EUR voor de statutaire controle van de jaarrekening van Gimv;
- 503 565 EUR voor de statutaire controle van de jaarrekeningen van de (rechtstreekse en onrechtstreekse) dochtervennootschappen van Gimv, waar Ernst & Young Bedrijfsrevisoren als commissaris is aangesteld (inclusief de integraal geconsolideerde participaties in de wettelijke consolidatie);
- 264 460 EUR voor andere controle-opdrachten. Deze prestaties hebben voornamelijk betrekking op het internecontroleprogramma zoals beschreven in het **verslag van het auditcomité** en enkele opdrachten in het kader van de opstart van het Gimv-XL fonds;
- 37 500 EUR voor adviesverlening met betrekking tot IFRS;
- 21 250 EUR voor belastingsadviesopdrachten;
- 26 500 EUR voor opdrachten buiten de revisorale opdrachten, waaronder een externe verificatie van de berekening van de variabele verloning en een controle op de waardering van de opties op de co-investeringsvennootschappen.

De vergoeding voor de statutaire controle over de jaarrekening van Gimv en van de (rechtstreekse en onrechtstreekse) dochtervennootschappen van Gimv is jaarlijks aanpasbaar in functie van de evolutie van de index van de consumptieprijsen. Voor het boekjaar 2009-2010 zijn ze constant gehouden voor Gimv NV.

Artikel 134, §4 van het Wetboek Vennootschappen verplicht om in de bijlage van de jaarrekening "het voorwerp en de bezoldiging" op te nemen "verbonden aan taken, mandaten of opdrachten uitgevoerd door een persoon met wie de commissaris een arbeidsovereenkomst heeft gesloten of met wie hij beroepshalve in samenwerkingsverband staat of door een met de commissaris verbonden vennootschap of persoon" en dit binnen Gimv, de met Gimv verbonden Belgische vennootschappen of personen en zijn buitenlandse dochtervennootschappen.

Om deze bepaling na te leven, past Gimv de volgende procedures toe:

- het auditcomité onderwerpt zowel de bijkomende wettelijke opdrachten als andere diensten verstrekt door de commissaris van Gimv (en vennootschappen die met Ernst & Young verbonden zijn of een samenwerkingsverband hebben) aan een strikte opvolgings- en eventuele goedkeuringsprocedure.
- Gimv vraagt een specifiek overzicht op van de opdrachten die Ernst & Young of ermee verbonden (rechts)personen hebben uitgevoerd voor Belgische vennootschappen of buitenlandse dochtervennootschappen waarvan Gimv meer dan 50 procent van de aandelen bezit.
- Het management van Gimv is over het algemeen niet betrokken bij het aanstellen van een dienstverlener voor zijn deelnemingen. De navraag toonde aan dat due-diligenceopdrachten bij overnames de enige materiële opdrachten zijn die Ernst & Young heeft uitgevoerd. Deze opdrachten, voor een bedrag van 31 088 EUR, vallen niet onder de '1-op-1-regel'.
- Ernst & Young heeft ook interne systemen die belangenconflicten tijdig zouden moeten kunnen detecteren. Hoewel Gimv geen enkele reden heeft om te twijfelen aan de volledigheid en juistheid van de hierdoor verkregen informatie, kan het hierover geen garantie geven.

Hieruit blijkt dat de vergoedingen voor opdrachten, buiten de externe controle, die relevant zijn voor de bepaling van de '1-op-1-regel' voor het boekjaar 2009-2010 lager zijn dan de vergoeding voor de externe controle-opdracht van Ernst & Young als commissaris.

# Remuneratieverslag

## Beleid

Niet-uitvoerende bestuurders genieten bij Gimv een vaste, jaarlijkse vergoeding en een zitpenning:

- zowel voor de Raad van Bestuur als voor de voorzitter van (elk van) de comités geldt er een vaste jaarlijkse vergoeding;
- de deelname aan een vergadering van de Raad van Bestuur of van de comités geeft recht op een zitpenning.

Met deze vergoedingsstructuur wordt een actieve deelname van de bestuurders beoogd en dit zowel voor de vergaderingen van de Raad van Bestuur als van de comités. De vaste vergoeding voor de voorzitters van de comités is verantwoord omdat een goede werking van elk comité ook een voldoende voorbereiding van zijn voorzitter vergt.

De objectieve en onafhankelijke oordeelsvorming van de niet-uitvoerende bestuurders wordt verder ondersteund doordat zij vanuit de Vennootschap geen enkele andere vergoeding genieten dan hun vaste bestuurdersbezoldiging en hun zitpenningen.

## Principes vastgesteld door Algemene Vergadering en Raad van Bestuur

De gewone Algemene Vergadering van Gimv heeft op 24 juni 2009 het geheel van de vaste bestuursvergoedingen van alle leden van de Raad van Bestuur vastgelegd op 1 450 000 EUR per jaar, de vergoeding van de voorzitter en de gedelegeerd bestuurder inbegrepen. De bestuurders werden gemachtigd om deze vergoeding verder te verdelen. De volgende verdeling werd afgesproken binnen de Raad van Bestuur:

- de vaste vergoeding voor niet-uitvoerende bestuurders bedraagt 21 000 EUR per jaar;
- de voorzitters van de comités ontvangen een vaste jaarlijkse supplementaire vergoeding van 5 250 EUR;
- de vergoeding van de voorzitter van de Raad van Bestuur werd bepaald op 241 050 EUR.

Daarnaast ontvangen de bestuurders (behalve de voorzitter) een zitpenning van 620 EUR per vergadering van de Raad van Bestuur of van een comité opgericht binnen de Raad van Bestuur.

Naast de vaste vergoedingen en zitpenningen ontvangen de niet-uitvoerende bestuurders geen andere vergoeding en nemen zij evenmin deel aan de groepsverzekering voor Gimv-werknemers, met uitzondering evenwel van de **voorzitter** (die begunstigde is van de groepsverzekering en geniet van een individuele pensioenbelofte) en de **gedelegeerd bestuurder** (die begunstigde is van de groepsverzekering en de co-investeringsstructuur en die tevens een variabele vergoeding ontvangt en bepaalde voordelen in natura geniet). De gedelegeerd bestuurder is bijgevolg de enige bestuurder die deelneemt aan enig motiveringsplan voor Gimv-personeel.

Er werd beslist een indexering toe te passen van de vaste vergoedingen en de vergoedingen van de voorzitters van de comités met ingang van 1 juli 2009. Deze verhoging zal worden toegepast bij de halfjaarlijkse berekening van juni 2010, en zit dus niet vervat in de cijfers van het boekjaar 2009-2010.



## Vergoeding Raad van Bestuur

De werkelijk uitbetaalde totale vaste vergoeding ten laste van het boekjaar 2009-2010 bedroeg 900 650 EUR, met inbegrip van de voorzitter en de gedelegeerd bestuurder. Dit bedrag is als volgt verdeeld:

	Geboortejaar	Bestuurder sinds	Benoemd tot de Algemene Vergadering van	Vaste vergoeding	Zitpenningen	Totaal
Herman Daems (voorzitter)	1946	1999	2011	*	*	322 650
Leo Victor (ondervoorzitter)	1946	1980	2011	25 000	10 540	35 540
Koen Dejonckheere	1969	2008	2013	**	**	544 217
Zeger Collier	1969	2004	2010	20 000	5 580	25 580
Greet De Leenheer	1947	2004	2011	20 000	6 820	26 820
Eddy Geysen	1947	2005	2013	20 000	2 480	22 480
Jan Kerremans	1946	2005	2011	20 000	5 580	25 580
Frank Meysman	1952	1998	2010	25 000	11 160	36 160
Martine Reynaers	1956	1999	2011	20 000	11 160	31 160
Eric Spiessens	1960	1999	2013	20 000	11 160	31 160
Marc Stordiau	1946	1993	2010	20 000	5 580	25 580
Emile van der Burg	1949	2005	2013	20 000	10 540	30 540
						1 160 815

\* zie [Vergoeding Voorzitter](#)

\*\* zie [Vergoeding gedelegeerd bestuurder](#)

## Vergoeding Voorzitter

Naast zijn jaarlijkse bestuursvergoeding van 241 050 EUR, betaalde Gimv in het boekjaar 2009-2010 81 600 EUR aan premies voor de groepsverzekering van de voorzitter. Daarnaast heeft de voorzitter recht op een bedrag van 585 705 EUR in het kader van een individuele pensioenbelofte. Dit bedrag is al geruime tijd volledig geprovisioneerd en wordt uitgekeerd wanneer het bestuursmandaat van de voorzitter eindigt. Het wordt verhoogd met een marktconforme intrest vanaf 1 augustus 2006 tot het tijdstip van uitkering.

---

## Vergoeding gedelegeerd bestuurder

Gimv betaalde in het boekjaar 2009-2010 544 217 EUR aan vergoedingen en premies voor de groepsverzekering van de gedelegeerd bestuurder.

Dit bedrag omvat:

- een vaste vergoeding van 369 000 EUR en een premie in de groepsverzekering van 38 745 EUR;
- een variabele component van 135 000 EUR, na het betalen van de bedrijfsvoorheffing werd het resterende nettobedrag aangewend om 1 700 Gimv-aandelen te kopen;
- een premie voor de verzekering lichamelijke letsels van 1 472 EUR.

De voordelen in natura in het vergoedingspakket van de gedelegeerd bestuurder hebben een fiscale waarde van 3 348 EUR.

De gedelegeerd bestuurder neemt deel aan de co-investeringsstructuur die vergelijkbaar is met een carried interest van 10 procent. In zijn hoedanigheid van lid van de raden van bestuur van de co-investeringsvennootschappen bezit de gedelegeerd bestuurder ongeveer 4 procent van het totale aantal opties op aandelen van de co-investeringsvennootschappen die werden opgericht in 2007. De waarde van de carried interest is volledig afhankelijk van de evolutie van de onderliggende participaties. Koen Dejonckheere neemt niet deel aan de exitbonus.

Bij de benoeming van de gedelegeerd bestuurder werd een beëindigingsregeling overeengekomen van maximum twee keer de vaste jaarvergoeding bij beëindiging van het mandaat voor de leeftijd van zestig jaar om een andere reden dan een vrijwillig vertrek. Bij beëindiging van het mandaat vanaf de leeftijd van zestig jaar is er geen beëindigingsvergoeding verschuldigd.

---

## Vergoeding Managementcomité

Gimv betaalde in het boekjaar 2009-2010 1 706 682 EUR aan brutosalarissen en premies voor de groepsverzekering aan de leden van het Managementcomité, behalve de gedelegeerd bestuurder.

Dit bedrag omvat:

- een gezamenlijke vaste vergoeding van 1 141 954 EUR en jaarlijkse vaste premies in de groepsverzekering voor 166 610 EUR.
- een gezamenlijke variabele vergoeding. De variabele vergoeding uitbetaald in het boekjaar 2009-2010 bestond uit een discretionaire bonus van 398 118 EUR (exclusief [exitbonusplan](#)).

De totale fiscale waarde van de voordelen in natura die tot het vergoedingspakket van de leden van het Managementcomité (behalve de gedelegeerd bestuurder) behoren, bedraagt 11 484 EUR.

Voor de aanwerving en het ontslag van de leden van het Managementcomité zijn er geen bijzondere overeenkomsten. Hier gelden de arbeidsrechtelijke bepalingen.

## Exitbonus

Via het exitbonusplan delen bepaalde stafmedewerkers, waaronder leden van het Managementcomité, in de meerwaarden die vanaf 31 maart 2009 en tot 31 maart 2014 worden gerealiseerd op de investeringen van voor 2001 (behalve Barco). De financiële impact van dit exitbonusplan voor Gimv is volledig afhankelijk van de waarde-evolutie van de participaties van deze vennootschappen. De leden van het Managementcomité hebben gezamenlijk recht op 26.5 procent van het totale exitbonusplan. De gedelegeerd bestuurder neemt niet deel aan het exitbonusplan.

In het kader van het exitbonusplan legde Gimv per 31 maart 2010 voor alle begunstigden een totale provisie aan van 1 120 637 EUR. Tijdens het boekjaar 2009-2010 evolueerde deze voorziening van 5 045 000 EUR per 31 maart 2009 naar 1 120 637 EUR per 31 maart 2010. Deze evolutie is enerzijds het gevolg van de uitbetaling van een tussentijdse afrekening op de waarde van de onderliggende portefeuille per einde maart 2009 voor een totaalbedrag van 4 094 371 EUR, waarvan 889 367 EUR aan de leden van het Managementcomité. Anderzijds komt deze verandering voort uit de evolutie van de waardering van de onderliggende portefeuille.

## Co-investeringsstructuur

In lijn met de internationale marktpraktijk in de private equity- en venture capitalindustrie kent Gimv sinds 2001 een co-investeringsstructuur (ook carried interest genoemd), waarbij de leden van het Managementcomité en stafmedewerkers nauwer betrokken worden bij de investeringsactiviteiten door hen, via een investering met eigen middelen, te laten deelnemen in de investeringsportefeuille en hen bijgevolg ook te laten delen in de langetermijnresultaten hiervan.

Met het oog daarop richtte Gimv voor de verschillende business units co-investeringsvennootschappen op. De leden van het Managementcomité en de betrokken stafmedewerkers nemen als lid van de Raad van Bestuur en/of het investment advisory committee van deze co-investeringsvennootschappen deel in het aandelenkapitaal van deze vennootschappen na de uitoefening van aan hen aangeboden aandelenopties.

De begunstigden van de co-investeringsplannen hebben als gevolg van hun investering in het aandelenkapitaal gezamenlijk recht op 10 procent van de financiële meerwaarden die op de deelnemingen in de betreffende investeringsportefeuilles na een exit worden gerealiseerd, na aftrek van financierings- en beheerskosten. Deze structuur staat binnen de Gimv-groep dus gelijk aan een carried interest van 10 procent.

In hun hoedanigheid als lid van de raden van bestuur en/of het investment advisory committee van deze co-investeringsvennootschappen bezitten de leden van het Managementcomité (met uitzondering van de gedelegeerd bestuurder) gezamenlijk ongeveer 14 procent van het totale aantal opties op aandelen van de co-investeringsvennootschappen die werden opgericht in 2004 en 2007. De waarde van de carried interest is volledig afhankelijk van de waarde-evolutie van de participaties van deze vennootschappen.

Op 31 maart 2010 bedraagt de totale voorziening die Gimv de afgelopen jaren aanlegde 4 108 735 EUR voor de nog niet uitgeoefende opties. Deze voorziening werd aangelegd in de veronderstelling dat de medewerkers betrokken blijven bij de vennootschap tot het einde van het vestingschema en is gebaseerd op de waardering van de desbetreffende financiële vaste activa op het einde van het boekjaar. Tijdens het boekjaar 2009-2010 evolueerde deze voorziening van 2 669 254 EUR per 31 maart 2009 naar 4 108 735 EUR per 31 maart 2010. Deze evolutie is het gevolg van de evolutie van de waardering van de onderliggende portefeuille.

In het voorbije boekjaar is er geen wijziging in de minderheidsbelangen ten gevolge van overdrachten van aandelen in de co-investeringsvennootschappen. De evolutie in de minderheidsbelangen wordt in het voorbije boekjaar volledig verklaard door de waarde-evolutie van de participaties.

## Aandeel en aandeelhouders

Het Gimv-aandeel is sinds 26 juni 1997 genoteerd op NYSE Euronext Brussel. Het aandeel is ook opgenomen in verschillende indexen van Euronext (Next 150, Bel Mid, Bel Financials en Belgian All Shares) en in gespecialiseerde private equityindexen (onder meer DJ Stoxx Private Equity 20, Private Equity NXT, LPX 50 en LPX Europe).



- Aandelencode: GIMB
- ISIN-code: BE0003699130
- Reuters-code: GIMV.BR
- Bloomberg-code: GIMB BB
- Liquidity-providers: Bank Degroof en KBC Securities
- Hoofdbetaalagent: KBC Bank
- Aantal aandelen (31/03/10): 23 176 005
- Beurskapitalisatie (31/03/10): 925.9 miljoen EUR

# Evolutie aandeel

## Evolutie van het aandeel in de laatste vijf jaar

Boekjaar	Aandelenkoers				Gemiddeld volume op dagbasis		Bruto-dividend	Netto-dividend	Bruto dividendrendement *1
	Einde boekjaar *2	Gemiddelde	Hoogste	Laagste	Aantal	In EUR	In EUR	In EUR	In %
2005	44.80	40.23	46.18	34.10	82 651	3 165 005	3.53 *3	2.65	7.9
2006-2007 *4	47.00	46.75	49.76	40.20	36 388	1 688 071	4.18 *5	3.13	8.9
2007-2008	47.75	48.68	54.99	41.25	35 229	1 722 635	4.36 *6	3.27	9.0
2008-2009	32.59	36.73	48.50	27.50	27 938	1 000 716	2.36	1.77	6.4
2009-2010	39.95	36.33	39.95	32.40	29 079	1 057 071	2.40	1.80	6.6

<sup>1</sup> Brutodividend t.o.v. gemiddelde aandelenkoers

<sup>2</sup> 31 december voor het boekjaar 2005, 31 maart voor de latere boekjaren

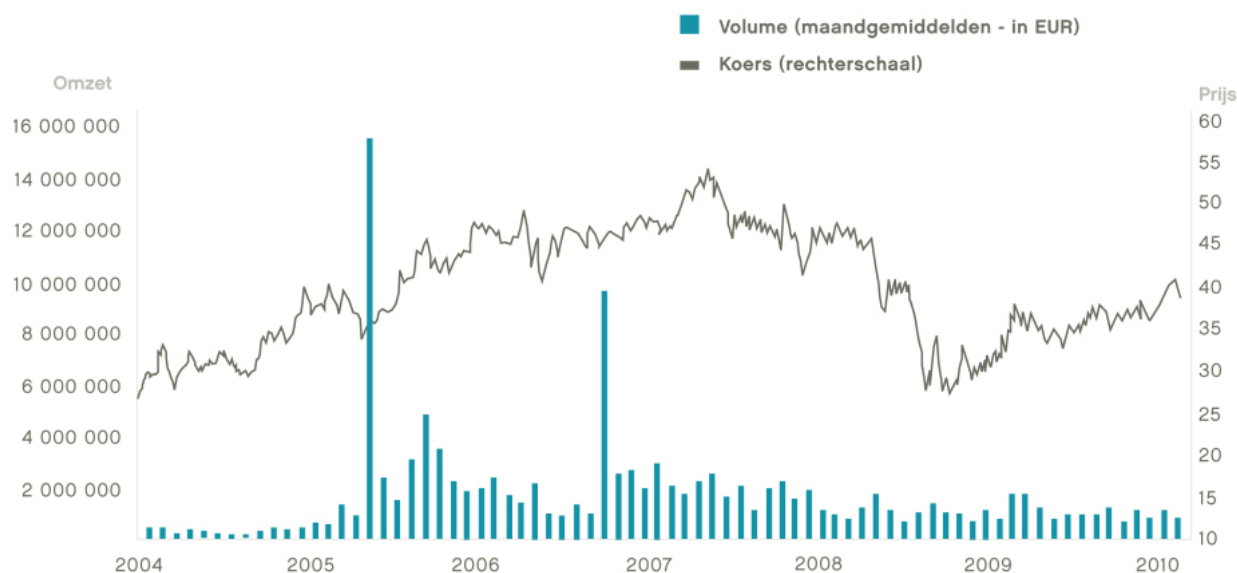
<sup>3</sup> Een uitzonderlijk interim-dividend van 1.3333 EUR bruto per aandeel en een saldodividend van 2.20 EUR bruto per aandeel

<sup>4</sup> Het boekjaar 2006-2007 loopt over een periode van 15 maanden die begint op 1 januari 2006 en eindigt op 31 maart 2007

<sup>5</sup> Een uitzonderlijk interim-dividend van 1.3333 EUR bruto per aandeel (betaalbaar vanaf 6 december 2006) en een saldodividend van 2.85 EUR bruto per aandeel (betaalbaar vanaf 2 juli 2007)

<sup>6</sup> Een uitzonderlijk interim-dividend van 2.00 EUR bruto per aandeel (betaalbaar vanaf 6 december 2007) en een saldodividend van 2.36 EUR bruto per aandeel (ex-date dividend vanaf 30 juni 2008)

## Evolutie van koers en volume van het aandeel over de laatste vijf jaar (in EUR)



De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

## Evolutie van het aandeel in 2009-2010

Na het dieptepunt van maart 2009 kenden de beurzen wereldwijd een flink herstel. Ook **de koers van Gimv steeg fors** (+22.6 procent), zij het minder spectaculair dan de meeste beursindexen die zeer sterk anticipeerden op een wereldwijd economisch herstel. Dit komt doordat de koersevolutie van Gimv minder fors terugviel tijdens de voorbije beurscrisis. Bovendien ondedging de investeringsportefeuille pas het afgelopen jaar de volledige negatieve impact van de zwakke resultaten van de ondernemingen in de portefeuille, wat niet onmiddellijk aanleiding gaf tot een spectaculaire waarde-evolutie ervan.

De koers van het aandeel bereikte op 8 april 2009 zijn laagste punt van 32.40 EUR, om de laatste handelsdag van het boekjaar af te kloppen op zijn hoogste punt, zijnde 39.95 EUR. De **gemiddelde koers bedroeg 36.33 EUR**.

Het gemiddeld **aantal verhandelde aandelen op dagbasis** steeg het afgelopen boekjaar licht tot 29 079 aandelen, tegenover 27 938 in het boekjaar 2008-2009.

Zoals gezegd ging de beurskoers over het gehele boekjaar flink vooruit (+22.6 procent), mits de opmerking dat ook een **belangrijk dividend werd uitgekeerd**. De evolutie van de beurskoers in combinatie met de uitgekeerde brutodividenden betekende voor de aandeelhouder een **positief rendement van 29.8 procent**.

## Relatieve prestatie van het Gimv-aandeel tegenover de indexen



De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

## Verdeling beschikbare winst

Gimv realiseerde in het boekjaar 2009-2010 een (enkelvoudige) **nettowinst van 119.1 miljoen EUR**, tegenover een nettoverlies van -130.2 miljoen EUR in 2008-2009. Samen met de overgedragen winst van het vorige boekjaar (268.2 miljoen EUR), bedraagt het te bestemmen winstsaldo 387.3 miljoen EUR tegenover 322.9 miljoen EUR in 2008-2009. De Raad van Bestuur stelt de volgende **resultaatverwerking** voor:

	2009-2010	2008-2009	2007-2008	2006-2007	2005
Te bestemmen winst van het boekjaar	119.1	-130.2	45.9	135.6	200.7
Overgedragen winst	268.2	453.1	508.3	469.6	350.8
Totaal te bestemmen winstsaldo	387.3	322.9	554.2	605.2	551.5
Vergoeding van het kapitaal	55.6	54.7	101.0	96.9	81.9
Vergoeding aandelen vrij van roerende voorheffing	15.0	14.8	27.3	30.9	32.8
Vergoeding aandelen onderworpen aan roerende voorheffing	40.6	39.9	73.7	66.0	49.1
In te houden roerende voorheffing	10.1	10.0	18.4	16.5	12.3
Nettodividenden	45.5	44.7	82.6	49.5	36.8
Over te dragen resultaat	331.7	268.2	453.1	508.3	469.6
Onttrekking aan de reserves	-	-	-	-	-
Overdracht naar de reserves	-	-	-	-	-
Overdracht naar volgend boekjaar	331.7	268.2	453.1	508.3	469.6

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

## Dividendbeleid

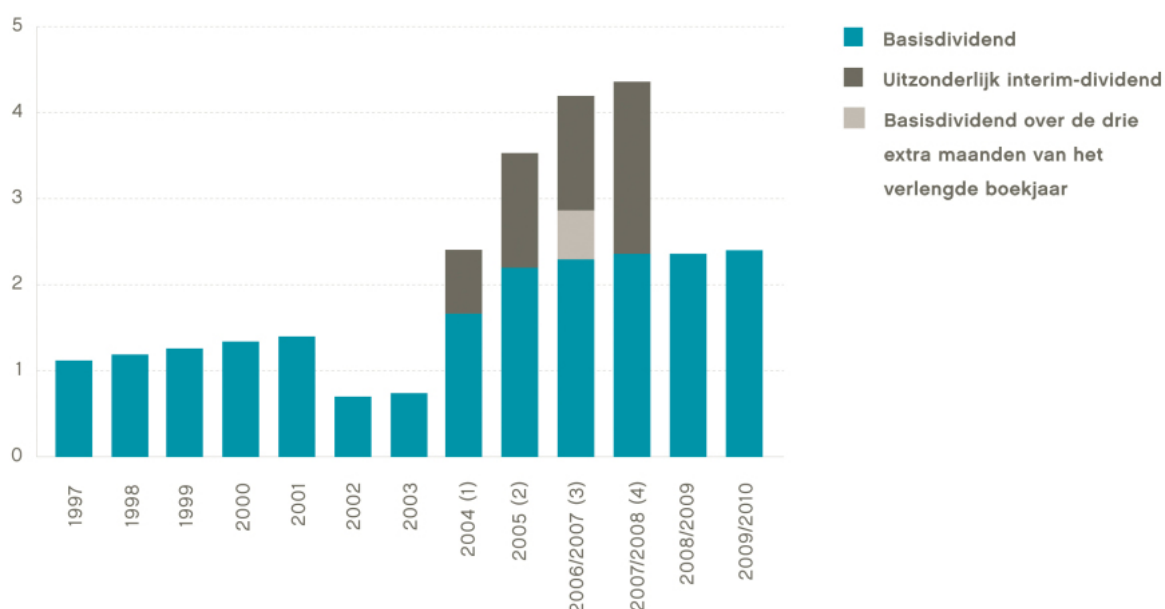
De Raad van Bestuur stelt aan de Algemene Vergadering van aandeelhouders een bestemming van het resultaat voor, gebaseerd op een groei van het dividend die minstens gelijk is aan de inflatie, als de winst dit mogelijk maakt.

Het resultaat van Gimv als investeringsmaatschappij is afhankelijk van de waarde-evolutie van de portefeuille. Er is daarom geen garantie dat dit dividendbeleid in de toekomst onverminderd zal worden voortgezet.

Dankzij de gunstige resultaten en een sterke kaspositie kan Gimv het in het verleden gevoerde **dividendbeleid ongewijzigd voortzetten**. Daarom vraagt de Raad van Bestuur aan de Algemene Vergadering van Gimv van 30 juni 2010 de uitkering van een brutodividend goed te keuren van 2.40 EUR per aandeel, vóór aftrek van roerende voorheffing. Na aftrek van 25 procent roerende voorheffing bedraagt het **nettodividend 1.80 EUR per aandeel**, wat betekent dat het basisdividend gelijke tred houdt met de inflatie over de periode.

Dit dividend zal op 8 juli 2010 effectief betaalbaar zijn tegen afgifte van coupon nr. 17 aan de loketten van KBC Bank (hoofdbetalagent). De Raad van Bestuur bevestigt zo het gevoerde dividendbeleid.

Brutodividend per aandeel (in EUR)



<sup>1</sup> uitzonderlijk interim-dividend van EUR 0.74 per aandeel (betaalbaar gesteld op 29 oktober 2004) + saldodividend van EUR 1.65 per aandeel (betaalbaar vanaf 31 mei 2005)

<sup>2</sup> uitzonderlijk interim-dividend van EUR 1.3333 per aandeel (betaalbaar gesteld op 15 november 2005) + saldodividend van EUR 2.20 per aandeel (betaalbaar vanaf 6 juni 2006)

<sup>3</sup> uitzonderlijk interim-dividend van EUR 1.3333 per aandeel (betaalbaar gesteld op 6 december 2006) + saldodividend van EUR 2.85 per aandeel (periode van 15 maanden - betaalbaar vanaf 2 juli 2007)

<sup>4</sup> uitzonderlijk interim-dividend van EUR 2.00 per aandeel (betaalbaar gesteld op 6 december 2007) + saldodividend van EUR 2.36 per aandeel (betaalbaar vanaf 3 juli 2008)



## Aandeelhouderschap

Het kapitaal van Gimv bedraagt **220 miljoen EUR, vertegenwoordigd door 23 176 005 aandelen** zonder vermelding van nominale waarde. Alle aandelen zijn opgenomen in de notering van Euronext Brussel. Ze hebben allemaal dezelfde rechten en fractiewaarde en zijn volledig volgestort.

De voornaamste aandeelhouder van Gimv NV is de **Vlaamse Participatiemaatschappij (VPM)**. Op 1 april 2008 controleert die **27.06 procent** van het kapitaal of 6 270 403 aandelen.

Daarnaast ontving Gimv geen andere melding van de verwerving of overdracht van een participatie van 3 procent of meer van het totale aantal uitstaande aandelen. Alle overige aandelen, buiten de participatie van VPM, zijn dus publiek verspreid.

# Investor relations

## Relaties met aandeelhouders en investeerders

Gimv dankt niet alleen al zijn aandeelhouders, maar ook iedereen die de onderneming onder de aandacht van de beleggers brengt, zoals analisten en journalisten.

Het **aandeelhouderschap** van Gimv is de voorbije boekjaren **sterk gediversifieerd en geïnternationaliseerd**. Begin 2010 bevinden de meeste aandeelhouders zich in België, Frankrijk, het Verenigd Koninkrijk, Zwitserland, Nederland en Luxemburg.

Gimv streeft ernaar geïnteresseerde individuele en institutionele investeerders tijdig te informeren. Hierbij wordt erover gewaakt dat **alle aandeelhouders altijd gelijk worden behandeld**. In het belang van Gimv en in navolging van bepaalde overeenkomsten kunnen we niet altijd alle details over transacties publiceren. Gimv stelt zo volledig mogelijke informatie ter beschikking op de website, in het jaarverslag en via persberichten.

Tijdens het voorbije boekjaar volgden acht financiële instellingen het aandeel op.

## Financiële kalender

---

<b>20 mei 2010</b>	<b>Persbericht, pers- en analistenmeeting resultaten boekjaar 2009-2010</b>
--------------------	---

---

<b>1 juni 2010</b>	<b>Buitengewone Algemene Vergadering boekjaar 2009-2010</b>
--------------------	---

---

<b>30 juni 2010</b>	<b>Algemene Vergadering boekjaar 2009-2010</b>
---------------------	--

---

<b>5 juli 2010</b>	<b>Ex-date dividend boekjaar 2009-2010</b>
--------------------	--

---

<b>7 juli 2010</b>	<b>Record date dividend boekjaar 2009-2010</b>
--------------------	--

---

<b>8 juli 2010</b>	<b>Payment date dividend boekjaar 2009-2010</b>
--------------------	---

---

<b>28 juli 2010</b>	<b>Business update eerste kwartaal boekjaar 2010-2011</b>
---------------------	---

---

<b>18 november 2010</b>	<b>Persbericht, pers- en analistenmeeting resultaten eerste semester boekjaar 2010-2011</b>
-------------------------	---

---

## Contactgegevens Investor Relations

Aandeelhouders en geïnteresseerde beleggers die graag een gedrukte samenvatting van het jaarverslag, de jaarrekening van Gimv NV of andere informatie over de Gimv-groep ontvangen, kunnen contact opnemen met:

Frank De Leenheer  
Investor Relations Manager  
Tel.: +32 3 290 22 18  
Fax: +32 3 290 21 05  
E-mail : [frank.deleenheer@gimv.com](mailto:frank.deleenheer@gimv.com)

U kunt de [gedrukte samenvatting van het jaarverslag ook online bestellen](#). Op de website van Gimv vindt u in het Nederlands ([www.gimv.be](http://www.gimv.be)) en het Engels ([www.gimv.com](http://www.gimv.com)) vorige jaarverslagen, persberichten, de portefeuille, de beurskoers en andere informatie over de Gimv-groep.

# Jaarrekening

## Algemene inlichtingen

### **Gimv NV**

Naamloze vennootschap

### **Maatschappelijke zetel**

Karel Oomsstraat 37

2018 Antwerpen

Tel.: +32 3 290 21 00

Fax: +32 3 290 21 05

[info@gimv.com](mailto:info@gimv.com)

[www.gimv.com](http://www.gimv.com)

**Handelsregister:** Antwerpen nr. 222.348

**Ondernemingsnummer:** 0220.324.117

**Datum van oprichting:** 25/02/1980

**Boekjaar:** 1 april 2009 – 31 maart 2010

**Financiële dienst:** KBC Bank

**Aantal aandelen (31/03/2010):** 23 176 005

## Beperkte consolidatie versus wettelijke consolidatie

Vanaf het boekjaar 2005 moet Gimv zijn geconsolideerde jaarrekening opstellen in overeenstemming met de *International Financial Reporting Standards* (IFRS), zoals goedgekeurd voor toepassing binnen de Europese Unie. Ook na de overgang naar IFRS gaat de Gimv-groep verder met het presenteren van twee soorten geconsolideerde rekeningen: de 'wettelijke' consolidatie en de 'beperkte' consolidatie.

### Wettelijke consolidatie

Een belangrijk gevolg van de overgang naar IFRS is dat ondernemingen in de investeringsportefeuille waarover de Gimv-groep geacht wordt controle te hebben conform IAS 27 (consolidatieperimeter), integraal moeten worden geconsolideerd. Omdat deze investeringen bedoeld zijn om meerwaarde te creëren en inkomsten te genereren, zijn we van mening dat het consolideren van ondernemingen die opgenomen zijn in de investeringsportefeuille geen relevante maatstaf is voor het meten van de prestaties van de Gimv-groep en zelfs misleidend kan zijn. Het betreft de vennootschappen HVEG Investments (Fashion Linq), OGD, De Groot International Investments, Interbrush, Grandeco Wallfashion Group, Verlihold, Numac Investments, VCST, OTN Systems en Scana Noliko, die we hierna benoemen als meerderheidsparticipaties.

Gimv betreurt dat de IASB in haar improvements project nog steeds geen uitzondering heeft ingevoegd voor investeringsmaatschappijen op het gebied van consolidatie, zoals het dat wel gedaan heeft voor de opname van geassocieerde ondernemingen en joint ventures. Een dergelijke vrijstelling van consolidatie bestaat wel onder bijvoorbeeld US GAAP en Australische GAAP.

In het licht van de eerste toepassing van 'IAS 1 revised' merken we op dat Gimv geen componenten heeft die dienen opgenomen te worden in een aparte staat van gerealiseerde en niet-gerealiseerde winsten. De mutatie in de omrekeningsverschillen worden apart voorgesteld in '**3. Staat van wijziging in het geconsolideerde eigen vermogen**' en in overeenstemming met IAS 39.

### Beperkte consolidatie

Om tegemoet te komen aan de informatiebehoeften van de lezers van de jaarrekening, maken we naast de geconsolideerde jaarrekening volgens IFRS, zoals goedgekeurd door de Europese Unie, een extra set van financiële staten op. In deze beperkte consolidatie worden enkel de dochters integraal geconsolideerd. De andere ondernemingen waarover Gimv geacht wordt controle te hebben conform IAS 27, maar die behoren tot de investeringsportefeuille, worden gewaardeerd aan reële waarde conform de internationale waarderingsrichtlijnen voor private equityondernemingen.

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

De geconsolideerde jaarrekening van Gimv NV op 31 maart 2010 is goedgekeurd voor publicatie door de Raad van Bestuur op 18 mei 2010.

## Impact van nieuwe of gewijzigde standaarden van toepassing na 31 maart 2010

De groep opteert ervoor om standaarden of interpretaties die pas van toepassing zijn na 31 maart 2010 niet vervroegd toe te passen.

De volgende nieuwe normen en interpretaties waren uitgevaardigd op de datum van goedkeuring van deze jaarrekening, maar waren nog niet van kracht op de balansdatum:

- IFRS 1 Eerste toepassing van IFRS (herziene versie), van toepassing vanaf 1 januari 2010
- IFRS 1 Eerste toepassing van IFRS - Bijkomende vrijstellingen bij eerste toepassing, van toepassing vanaf 1 januari 2010
- IFRS 2 Op aandelen gebaseerde betalingen – Met liquide middelen van de groep vereffende op aandelen gebaseerde betalingen, van toepassing vanaf 1 januari 2010
- IFRS 3 Bedrijfscombinaties (herziene versie) en IAS 27 Geconsolideerde en individuele jaarrekeningen (gewijzigd), van toepassing vanaf 1 juli 2009
- IFRS 9 Financiële instrumenten, van toepassing vanaf 1 januari 2013
- IAS 24 Toelichtingen Verbonden partijen (herziene versie), van toepassing op 1 januari 2011
- IAS 32 Financiële instrumenten: Presentatie – Classificatie van uitgifte van rechten, van toepassing vanaf 1 februari 2010
- IAS 39 Financiële instrumenten: Erkenning en waardering - In aanmerking komende afgedekte items, van toepassing vanaf 1 juli 2009
- IFRIC 12 Concessiecontracten, van toepassing vanaf 29 maart 2009
- Wijzigingen aan IFRIC 14/IAS 19 – Voorafbetalingen van minimale financieringsverplichtingen, van toepassing vanaf 1 januari 2011
- IFRIC 15 Verantwoording opbrengsten bouwovereenkomsten, van toepassing vanaf 1 januari 2010
- IFRIC 16 Afdekking van netto investeringen in buitenlandse activiteiten, van toepassing vanaf 1 juli 2009
- IFRIC 17 Uitkeringen op niet liquide activa aan eigenaars, van toepassing vanaf 1 november 2009
- IFRIC 18 Overdracht van activa van klanten, van toepassing voor transacties na 1 juli 2009
- IFRIC 19 Herstructurering van schulden door uitgifte van aandelen, van toepassing vanaf 1 juli 2010
- Verbeteringen van de IFRS 1 (april 2009)

Gimv zal de nieuwe normen en interpretaties die van toepassing zijn op de groep volgen. Gimv koos ervoor om deze normen en interpretaties niet vroegtijdig toe te passen. De toepassing van deze normen, interpretaties en wijzigingen aan gepubliceerde normen zal geen significante invloed hebben op de resultaten van Gimv.

## Belangrijke oordelen en schattingen

Bij de samenstelling van de balans en de resultatenrekening worden soms ramingen gemaakt of veronderstellingen gedaan die de gerapporteerde activa of passiva op balansdatum en de opbrengsten en kosten over de rapporteringsperiode beïnvloeden. Hoewel deze ramingen beredeneerd gebeuren en gebaseerd zijn op de kennis van het management van de business, is het mogelijk dat de actuele cijfers verschillen ten opzichte van de geraamde cijfers. De gehanteerde ramingen die verband houden met de bepaling van de reële waarde van de financiële activa en de leningen aan ondernemingen in de investeringsportefeuille (die gebeuren volgens de [in punt 5.11 beschreven waarderingsregels](#)) houden het grootste risico in op materiële aanpassingen.

---

# Beperkte consolidatie

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

# 1 Geconsolideerde resultatenrekening

Beperkte consolidatie	2009-2010	2008-2009
1. Operationele opbrengsten	240 566	103 071
1.1. Dividenden	1 584	14 488
1.2. Intresten	17 638	12 173
1.3. Meerwaarden op realisatie van investeringen	38 994	52 559
1.4. Niet-gerealiseerde opbrengsten uit financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat	159 024	14 833
1.5. Managementfees	9 187	3 627
1.6. Omzet	3 890	3 649
1.7. Overige operationele opbrengsten	10 250	1 741
2. Operationele kosten (-)	-138 150	-404 942
2.1. Verliezen op realisatie van investeringen	-8 149	-8 473
2.2. Niet-gerealiseerde kosten uit financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat	-80 328	-280 362
2.3. Bijzondere waardeverminderingen	-7 007	-67 753
2.4. Aankoop goederen en diverse diensten	-13 757	-16 483
2.5. Bezoldigingen	-17 072	-19 125
2.6. Afschrijvingen op immateriële activa	-35	-54
2.7. Afschrijvingen op terreinen, gebouwen en materiaal	-555	-537
2.8. Overige operationele kosten	-11 248	-12 156
3. Operationeel resultaat, winst (verlies (-))	102 416	-301 871
4. Financiële inkomsten	15 177	18 959
5. Financiële kosten (-)	-288	-46 062
6. Aandeel in winst (verlies (-)) van geassocieerde ondernemingen	-	-
7. Resultaat voor belastingen, winst (verlies (-))	117 305	-328 975
8. Belastingen (-)	-498	-1 549
9. Nettoresultaat winst (verlies (-)) van de periode	116 807	-330 524
9.1. Minderheidsbelangen	-714	-8 229
9.2. Toerekenbaar aan de aandeelhouders van de moederonderneming	117 521	-322 295
<b>Winst per aandeel (in EUR)</b>	<b>2009-2010</b>	<b>2008-2009</b>
1. Gewone winst (verlies (-)) per aandeel	5.07	-13.91
2. Verwaterde winst (verlies (-)) per aandeel*	5.07	-13.91

\* Als alle opties / warrants worden uitgeoefend die *in the money* zijn op het einde van de periode

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.



## 2 Geconsolideerde balans

Beperkte consolidatie	31-3-2010	31-3-2009
<b>Activa</b>		
I. VASTE ACTIVA	<b>718 686</b>	<b>582 971</b>
1. Goodwill en andere immateriële activa	100	66
2. Materiële vaste activa	5 010	4 594
3. Deelnemingen in niet-geconsolideerde verbonden ondernemingen	-	-
4. Geassocieerde deelnemingen	-	-
5. Belangen in joint ventures	-	-
6. Financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat	574 912	465 654
7. Leningen aan ondernemingen in de investeringsportefeuille	138 593	112 557
8. Overige financiële activa	72	99
9. Uitgestelde belastingvorderingen	-	-
10. Pensioenactiva	-	-
11. Overige vaste activa	-	-
II. VLOTTENDE ACTIVA	<b>338 990</b>	<b>410 774</b>
12. Voorraden	-	-
13. Belastingvorderingen	-	-
14. Handelsvorderingen en overige vorderingen	25 662	23 034
15. Leningen aan ondernemingen in de investeringsportefeuille	6 694	2 330
16. Cash, bankdeposito's en liquide middelen	254 810	318 695
17. Verhandelbare effecten en andere liquide middelen	47 203	64 082
18. Overige vlottende activa	4 620	2 633
<b>Totaal activa</b>	<b>1 057 676</b>	<b>993 745</b>

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

Beperkte consolidatie	31-3-2010	31-3-2009
<b>Passiva</b>		
<b>I. EIGEN VERMOGEN</b>	<b>1 027 540</b>	<b>959 259</b>
A. Eigen vermogen toerekenbaar aan de aandeelhouders van de moederonderneming	1 013 389	950 564
1. Geplaatst kapitaal	220 000	220 000
2. Uitgiftepremies	1	1
3. Overgedragen winsten (verliezen (-))	793 388	730 563
4. Omrekeningsverschillen	-	-
B. Minderheidsbelangen	14 151	8 695
<b>II. VERPLICHTINGEN</b>	<b>30 136</b>	<b>34 486</b>
A. Langlopende verplichtingen	10 924	10 286
5. Pensioenverplichtingen	665	643
6. Voorzieningen	10 259	9 643
7. Uitgestelde belastingverplichtingen	-	-
8. Financiële verplichtingen	-	-
9. Overige verplichtingen	-	-
B. Kortlopende verplichtingen	19 213	24 199
10. Financiële verplichtingen	-	-
11. Handelsschulden en overige schulden	11 935	18 193
12. Belastingverplichtingen	334	558
13. Overige verplichtingen	6 943	5 448
<b>Totaal passiva</b>	<b>1 057 676</b>	<b>993 745</b>

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

---

## 3 Wijzigingen in eigen vermogen

Jaar 2009-2010	Toerekenbaar aan de aandeelhouders van de moederonderneming								
	Kapitaal	Uitgifte-premie	Niet opgevraagd kapitaal	Overgedragen resultaat	Omrekeningsverschillen aandelen	Eigen aandelen	Totaal	Minderheidsbelangen	Beperkte consolidatie
<b>TOTAAL 01/04/09</b>	220 000	1	-	730 560	3	-	950 564	8 695	959 259
1. Totaal opbrengsten (kosten (-)) van de periode rechtstreeks opgenomen in het eigen vermogen	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.1. Omrekeningsverschillen op transacties in vreemde valuta	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2. Belastingen op elementen die rechtstreeks in eigen vermogen zijn geboekt	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2. Nettoresultaat	-	-	-	117 521	-	-	117 521	-714	116 807
3. Uitgifte aandelenkapitaal	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4. Kapitaalvermindering (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
5. Wijziging in de consolidatiekring	-	-	-	-	-	-	-	-	-
6. Dividenden	-	-	-	-54 695	-	-	-54 695	-	-54 695
7. Andere wijzigingen	-	-	-	2	-3	-	-1	6 170	6 169
<b>Totaal 31/03/10</b>	220 000	1	-	793 388	-	-	1 013 389	14 151	1 027 540

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

Jaar 2008-2009	Toerekenbaar aan de aandeelhouders van de moederonderneming								
	Kapitaal	Uitgifte- premie	Niet opgevraagd kapitaal	Over- gedragen resultaat	Omrakenings- verschillen	Eigen aandelen	Totaal	Minder- heids- belangen	Beperkte consolidatie
<b>TOTAAL 01/04/08</b>	220 000	1	-	1 107 551	2	-	1 327 554	21 710	1349264
1. Totaal opbrengsten (kosten (-)) van de periode rechtstreeks opgenomen in het eigen vermogen	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.1. Omrekeningsverschillen op transacties in vreemde valuta	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2. Belastingen op elementen die rechtstreeks in eigen vermogen zijn geboekt	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2. Nettoresultaat	-	-	-	-322 295	-	-	-322 295	-8 229	-330524
3. Uitgifte aandelenkapitaal	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4. Kapitaalvermindering (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
5. Wijziging in de consolidatiekring	-	-	-	-	-	-	-	-	-
6. Dividenden	-	-	-	-54 695	-	-	-54 695	-	-54695
7. Andere wijzigingen	-	-	-	-	1	-	1	-4 786	-4785
<b>Totaal 31/03/09</b>	220 000	1	-	730 560	3	-	950 564	8 695	959 259

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

## 4 Vereenvoudigde kasstromentabel

	2009-2010	2008-2009
<b>Liquide middelen begin periode</b>	<b>382 777</b>	<b>512 524</b>
Investerings	-144 807	-188 622
Desinvesteringen	106 849	156 733
Interimdividend van het boekjaar	-	-
Slotdividend vorig boekjaar	-54 695	-54 695
Overige	11 888	-43 163
<b>Liquide middelen einde periode</b>	<b>302 013</b>	<b>382 777</b>

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

## 5 Belangrijkste waarderingsregels

De beperkte consolidatie is opgemaakt in overeenstemming met de waarderingsregels zoals vastgelegd in de Raad van Bestuur. Deze waarderingsregels zijn in principe dezelfde als die van de wettelijke consolidatie, alleen wordt in de beperkte consolidatie de volledige investeringsportefeuille gewaardeerd aan reële waarde bepaald in overeenstemming met IAS 39. Gimv volgt daarbij ook de **internationale waarderingsrichtlijnen voor de private equity- en venture capitalsector**. In de wettelijke consolidatie wordt een aantal ondernemingen uit de investeringsportefeuille integraal geconsolideerd omdat Gimv in overeenstemming met IAS 27 geacht wordt hierover controle te hebben. Voor het boekjaar 2009-2010 betreft het HVEG Investments (Fashion Linq), OGD, De Groot International Investments, Interbrush, Grandeco Wallfashion Group, VCST, Verlihold, Numac Investments, OTN Systems en Scana Noliko. In het boekjaar 2009-2010 werden de vennootschappen Bandolera en terStal verkocht.

De overige waarderingsregels zijn dezelfde als voor de wettelijk geconsolideerde jaarrekening (zie **punt 5** bij de wettelijk geconsolideerde jaarrekening).

## 6 Bespreking resultatenrekening

### Operationeel resultaat

Dividenden, interesten, managementfees en omzet			
	2009-2010	2008-2009	Variantie
Dividenden	1 584	14 488	-12 904
Interesten	17 638	12 173	5 466
Managementfees	9 187	3 627	5 559
Omzet	3 890	3 649	241
<b>Totaal</b>	<b>32 299</b>	<b>33 937</b>	<b>-1 638</b>

De daling van 1 638 EUR wordt voornamelijk verklaard door de daling van de dividenden met 12 904 EUR. In het vorige boekjaar werd een dividend ontvangen van Halder IV van 4 534 EUR, een liquidatiedividend van BAI Beheer van 4 110 EUR en een dividend van Barco van 2 999 EUR.

De interestinkomsten die de Gimv-groep ontvangt van ondernemingen in de investeringsportefeuille stijgen met 5 466 EUR, voornamelijk door de leningen aan Electrawinds en Vandemoortele in het kader van het recent opgerichte Gimv-XL fonds.

De managementfees omvatten de fees die de Gimv-groep ontvangt van het Halder-Gimv Germany Fund en het Gimv-XL fonds. De management fee van dit laatste fonds bedroeg 6 990 EUR (over vijftien maanden) en werd voor de eerste keer aangerekend, wat de evolutie van de fees verklaart.

De omzet omvat de beheers- en bestuursvergoedingen die de Gimv-groep ontvangt van de ondernemingen in de investeringsportefeuille, evenals de vergoedingen voor het beheer van portefeuilles zoals Biotech Fonds Vlaanderen en Nif Ventures.

Gerealiseerde waardeschommelingen			
	2009-2010	2008-2009	Variantie
Meerwaarden op realisatie van investeringen	38 994	52 559	-13 566
Verliezen op realisatie van investeringen	-8 149	-8 473	323
<b>Totaal</b>	<b>30 844</b>	<b>44 087</b>	<b>-13 242</b>

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.



Gerealiseerde waardeschommelingen van 2009-2010 opgesplitst per activiteit			
	Buyouts & Growth	Venture Capital	Totaal
Meerwaarden op realisatie van investeringen	5 934	33 059	38 993
Verliezen op realisatie van investeringen	-7 529	-621	-8 149
<b>Totaal</b>	<b>-1 594</b>	<b>32 438</b>	<b>30 844</b>
Beursgenoteerde ondernemingen	181	13 769	13 949
Fondsen	2 074	2 033	4 107
Participaties	-3 848	16 636	12 788
<b>Totaal</b>	<b>-1 594</b>	<b>32 438</b>	<b>30 844</b>

Niet-gerealiseerde waardeschommelingen			
	2009-2010	2008-2009	Variantie
Niet-gerealiseerde opbrengsten uit financiële activa aan reële waarde	159 024	14 833	144 191
Niet-gerealiseerde kosten uit financiële activa aan reële waarde	-80 328	-280 362	200 034
Verliezen door bijzondere waardeverminderingen	-7 007	-67 753	60 746
<b>Totaal</b>	<b>71 689</b>	<b>-333 282</b>	<b>404 971</b>

Deze post weerspiegelt de periodieke herwaardering van de aangehouden participaties en leningen aan ondernemingen in de investeringsportefeuille. Ze worden geassocieerd als financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat. Initieel worden ze geboekt aan kostprijs en na een eerste opname worden de niet-gerealiseerde waardeschommelingen, als gevolg van de periodieke herwaardering, opgenomen in de resultatenrekening.

Niet-gerealiseerde waardeschommelingen van 2009-2010 opgesplitst per activiteit			
	Buyouts & Growth	Venture Capital	Totaal
Niet-gerealiseerde opbrengsten uit financiële activa aan reële waarde	98 534	60 490	159 024
Niet-gerealiseerde kosten uit financiële activa aan reële waarde	-24 388	-55 940	-80 328
Verliezen door impairment	-6 955	-51	-7 007
<b>Totaal</b>	<b>67 190</b>	<b>4 499</b>	<b>71 689</b>
Beursgenoteerde bedrijven	29 781	20 678	50 459
Fondsen	4 440	-4 963	-523
Participaties	32 969	-11 215	21 754
<b>Totaal</b>	<b>67 190</b>	<b>4 499</b>	<b>71 689</b>

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

De herwaardering gebeurt driemaandelijks op basis van de beslissingen van het waarderingscomité. Dit comité bepaalt de reële waarde in overeenstemming met IAS 39. Beursgenoteerde investeringen worden gewaardeerd op basis van de biedkoers op balansdatum, rekening houdend met eventuele beperkingen met betrekking tot de verhandelbaarheid. Als er geen beurskoers beschikbaar is, wordt de reële waarde bepaald op basis van waarderingsmodellen die het meest geschikt zijn gegeven de aard van de investering. Gimv volgt hierbij de *International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines*. De waarderingsregels worden weergegeven in **punt 5** van de Wettelijke Consolidatie.

De niet-gerealiseerde waardeschommelingen bedragen 71 689 EUR. Het wisselkoerseffect bedroeg 572 EUR voornamelijk doordat het negatieve dollareffect gecompenseerd werd door het positieve effect op het Britse pond.

<b>Diensten en diverse goederen, bezoldigingen en afschrijvingen</b>			
	<b>2009-2010</b>	2008-2009	Variantie
Diensten en diverse goederen	-13 757	-16 483	2 727
Bezoldigingen	-17 072	-19 125	2 053
Afschrijvingen	-590	-591	1
<b>Totaal</b>	<b>-31 418</b>	<b>-36 199</b>	<b>4 781</b>

De lagere kosten van diensten en diverse goederen zijn te verklaren door de uitzonderlijke uitgaven in 2008-2009 in verband met de herpositionering van het Gimv-merk, de hogere rekruteringskosten en de kosten met betrekking tot de oprichting van het Gimv-XL fonds. Ook de bezoldigingen zijn in het huidige boekjaar wat lager voornamelijk door de terugname van een te hoge provisie voor discretionaire bonus dit boekjaar en provisie voor opzegvergoedingen vorig boekjaar.

<b>Overig operationeel resultaat</b>			
	<b>2009-2010</b>	2008-2009	Variantie
<b>Operationele opbrengsten</b>			
Wisselresultaten	2	153	-151
Resultaat uit afgeleide instrumenten	242	-	242
Overige operationele opbrengsten	10 005	1 588	8 416
<b>Totaal operationele opbrengsten</b>	<b>10 250</b>	<b>1 742</b>	<b>8 508</b>
<b>Operationele kosten</b>			
Andere financiële kosten	-	-653	653
Voorziening voor risico's en kosten	-615	9 649	-10 265
Voorziening voor pensioenen	-22	2 232	-2 253
Taksen en bedrijfskosten	-18	-27	9
Wisselresultaten	-51	1	-52
Resultaat uit afgeleide instrumenten	-	-6 989	6 989
Overige operationele kosten	-10 542	-16 369	5 827
<b>Totaal operationele kosten</b>	<b>-11 248</b>	<b>-12 156</b>	<b>908</b>
<b>Overig operationeel resultaat</b>	<b>-998</b>	<b>-10 414</b>	<b>9 416</b>

Het overige operationele resultaat verbetert met 9 416 EUR in 2009-2010. Deze verbetering is voornamelijk het gevolg van de terugname van waardevermindering m.b.t. Westerland.

<b>Financieel resultaat</b>			
	<b>2009-2010</b>	2008-2009	Variantie
Financiële opbrengsten	15 177	18 959	-3 781
Financiële kosten	-288	-46 062	45 773
<b>Totaal</b>	<b>14 889</b>	<b>-27 103</b>	<b>41 992</b>

Het financiële resultaat verbetert met 41 992 EUR. Dit wordt voornamelijk verklaard door de hoge waardeverminderingen die vorig boekjaar op de liquide middelen (vnl. liquide beleggingsproducten) werden genomen.

## Belastingen

Gimv betaalt traditioneel weinig belastingen. De *core business* van de Gimv-groep bestaat erin te investeren in participaties met de bedoeling deze te verkopen met een meerwaarde die in België fiscaal vrijgesteld wordt. Gimv NV beschikt over ruime fiscale overdraagbare verliezen en DBI (Definitief Belaste Inkomsten) uit het verleden. Tevens wordt sinds de invoering van de notionele intrestaftrek jaarlijks een bijkomende buffer aan notionele intrestaftrek gecreëerd die zeven jaar overdraagbaar is.

Gimv boekt geen latente belastingen op de aftrekbare tijdelijke verschillen en de overgedragen fiscale verliezen omdat het gezien de specifieke fiscale situatie van de groep niet waarschijnlijk wordt geacht dat deze zullen kunnen worden aangewend in de nabije toekomst.

## Minderheidsbelangen

De minderheidsbelangen betreffen enerzijds het gedeelte van de resultaten dat toekomt aan de medewerkers die participeren in de co-investeringsvennootschappen en zijn het gevolg van de waarde-evolutie van de onderliggende portefeuille. Anderzijds is een belangrijk minderheidsbelang de participatie in het Gimv Arkiv Technology Fund van Arkimedes.

## 7 Bespreking balans

### Activa

Vaste activa			
	31-3-2010	31-3-2009	Variantie
Financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat	574 912	465 654	109 257
Waarvan beursgenoteerde participaties	97 842	63 567	34 275
Leningen aan ondernemingen in de investeringsportefeuille	138 593	112 557	26 036
<b>Totaal</b>	<b>713 505</b>	<b>578 211</b>	<b>135 293</b>

De waarde van de financiële activa en de leningen aan ondernemingen in de portefeuille, die de participaties en leningen omvatten van Gimv NV en zijn dochterondernemingen, is gestegen met 135 293 EUR.

Gimv investeerde via zijn verschillende activiteiten een bedrag van 144 807 EUR. De belangrijkste investeringen van het afgelopen boekjaar waren: Easyvoyage, Electrawinds, Punch Powertrain, Alfacam, VCST, Claymount Investments, CapMan en XDC voor Buyouts & Growth en Ubidyne, Easyvoyage, Made In Design, Virtensys en Endosense voor Venture Capital.

Er werd ook voor een bedrag van 91 911 EUR gedesinvesteerd. Dit bedrag is gebaseerd op de reële waarde van de verkochte belangen op 31 maart 2009 (aan boekwaarde). De belangrijkste desinvesteringen waren: Financiële C10 (Sedis), Anaf Products en terStal voor Buyouts & Growth en Telenet, Metris, CoWare, Clear2Pay, Fovea en L&C (Nuance) voor Venture Capital.

Daarnaast was er het effect van de niet-gerealiseerde waardeschommelingen op de portefeuille, als gevolg van de waardebepaling van de nog niet verkochte activa. Over het afgelopen boekjaar beliep dit effect 71 689 EUR (**zie punt 6**). Verder waren er nog een aantal transfers ter waarde van 10 708 EUR.

### Overzicht beursgenoteerde participaties

Bedrijf	Bloomberg symbol	Deelneming in %	Deelneming in aantal aandelen	Biedkoers in lokale munt	Waarde in 000 EUR
Ablynx	ABLX BB	9.11%	3 970 149	7.6	30 173
Alfacam	ALFA BB	4.70%	380 695	7.02	2 672
Antisoma	ASM LN	2.00%	12 384 453	0.07	1 020
Barco	BAR BB	9.90%	1 249 921	33.38	41 722
CapMan	CPMBV FH	7.80%	6 521 978	1.74	11 348
Innate Pharma	IPH FP	5.10%	1 925 020	2.1	4 043
Movetis	MOVE BB	1.30%	270 747	12.8	3 380
Nuance Technologies	NUAN US	0.00%	70 631	16.63	436
Santhera Pharmaceuticals	SANN SW	4.30%	156 192	24.6	2 691
ThromboGenics	THR BB	0.10%	21 750	16.4	357
<b>Totaal beursgenoteerde participaties</b>					<b>97 842</b>

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

<b>Vlottende activa</b>			
	<b>31-3-2010</b>	31-3-2009	Variantie
Handelsvorderingen en overige vorderingen	25 662	23 034	2 628
Leningen aan ondernemingen in de investeringsportefeuille	6 694	2 330	4 364

De handelsvorderingen stijgen met 2 628 EUR door de verkoop van CoWare waarbij een gedeelte van de verkoopprijs nog te ontvangen is.

Het kortlopende gedeelte van de leningen aan ondernemingen in de investeringsportefeuille is gestegen met 4 364 EUR tegenover vorig jaar.

<b>Liquide middelen</b>			
	<b>31-3-2010</b>	31-3-2009	Variantie
Cash, bankdeposito's en liquide middelen	254 810	318 695	-63 885
Verhandelbare effecten en andere liquide middelen	47 203	64 082	-16 879
<b>Totaal</b>	<b>302 013</b>	<b>382 777</b>	<b>-80 764</b>

De post cash, bankdeposito's en liquide middelen omvat alle thesauriemiddelen die in cash of op een bankdeposito worden aangehouden. Ook de thesauriemiddelen die belegd zijn in liquide producten die niet aan waarderingsschommelingen onderhevig zijn worden hier opgenomen. De daling van de totale liquide middelen met 80 763 EUR is een gevolg van 144 807 EUR investeringen en 106 849 EUR desinvesteringen. Gimv heeft ook het slotdividend 2008–2009 betaald van 54 695 EUR of 2.36 EUR bruto per aandeel.

De verdeling van cash, bankdeposito's en liquide middelen over de verschillende soorten investeringsproducten was einde maart 2010 als volgt:

<b>Type product</b>	<b>31-3-2010</b>	<b>in %</b>
Deposito's	107 684	42%
Verzekeringsproducten	115 675	45%
Geldmarktproducten	31 441	12%
<b>Totaal</b>	<b>254 810</b>	<b>100%</b>

Verhandelbare effecten en andere liquide middelen bevatten thesauriemiddelen die belegd zijn in verhandelbare effecten of fondsen en die aan marktwaardering onderhevig zijn.

De verdeling van de verhandelbare effecten en andere liquide middelen over de verschillende soorten investeringsproducten was einde maart 2010 als volgt:

Type product	31-3-2010	in %
Obligaties	36 963	78%
Fondsen	9 439	20%
Overige	801	2%
<b>Totaal</b>	<b>47 203</b>	<b>100%</b>

Naar looptijd van de investeringshorizon waren de totale liquide middelen (cash en andere) als volgt opgesplitst:

Investeringshorizon	31-3-2010	in %
0 - 3 maanden	112 703	37%
3 maanden - 2 jaar	179 802	60%
2 jaar - 5 jaar	9 507	3%
<b>Totaal</b>	<b>302 013</b>	<b>100%</b>

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

## Passiva

<b>Eigen vermogen</b>			
	<b>31-3-2010</b>	31-3-2009	Variantie
Eigen vermogen (deel van de groep)	1 013 389	950 564	62 825

De toename van het eigen vermogen (deel van de groep) is te verklaren door toevoeging van het nettoresultaat van het boekjaar (deel van de groep), na aftrek van de in het boekjaar betaalde dividenden (54 695 EUR).

<b>Minderheidsbelangen</b>			
	<b>31-3-2010</b>	31-3-2009	Variantie
Minderheidsbelangen	14 151	8 695	5 456

De stijging ten opzichte van het vorige boekjaar is voornamelijk het gevolg van de toename van het belang van derden in Gimv Arkiv NV o.a. door de kapitaalverhoging die werd doorgevoerd. De minderheidsbelangen betreffen o.a. het gedeelte van het eigen vermogen dat toekomt aan de medewerkers die participeren in de co-investeringsvennootschappen. De minderheden nemen o.a. toe door de gestegen portefeuillewaarde voornamelijk bij de Buyouts & Growth-activiteiten.

<b>Verplichtingen</b>			
	<b>31-3-2010</b>	31-3-2009	Variantie
Langlopende verplichtingen	10 924	10 286	637

De toename van de langlopende verplichtingen met 637 EUR is voornamelijk het gevolg van enerzijds de opname van een provisie voor de herstructurering van de activiteiten in Rusland en de toename van de waarde van de opties die de personeelsleden aanhouden in de adviesbeheervenootschappen (opgenomen volgens IFRS 2). Anderzijds werd een geschil m.b.t. aansprakelijkheid van Gimv geregeld met een dading zodat Gimv de aangelegde provisie van 1 800 EUR kan terugnemen.

	<b>31-3-2010</b>	<b>31-3-2009</b>	<b>Variantie</b>
Kortlopende verplichtingen	19 213	24 199	-4 987

Deze balanspost daalt met 4 987 EUR. De handelsschulden dalen met 6 258 EUR voornamelijk door de daling van de te betalen bezoldigingen met 4 894 EUR. De overige kortlopende schulden nemen toe met 1 270 EUR, voornamelijk door de toename van de te ontvangen intresten met 1 479 EUR.

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.



## 8 Verklaring commissaris

De commissaris Ernst & Young Bedrijfsrevisoren BCVBA, vertegenwoordigd door de heer Rudi Braes, heeft de controle uitgevoerd van de beperkte consolidatie. Hij heeft daarbij geconcludeerd dat de beperkte consolidatie in alle materiële opzichten is opgesteld in overeenstemming met de boekhoudkundige principes die zijn opgenomen in **punt 5** van de wettelijke consolidatie.

---

# Wettelijke consolidatie

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

# 1 Geconsolideerde resultatenrekening

IFRS Wettelijke consolidatie			
	Toelichting	31-3-2010	31-3-2009
1. Operationele opbrengsten		<b>1 097 390</b>	<b>946 881</b>
1.1. Dividenden	9.I - 1.1	1 584	14 488
1.2. Intresten	9.I - 1.2	17 640	12 174
1.3. Meerwaarde op realisatie van investeringen	9.I - 1.5	41 844	52 559
1.4. Niet-gerealiseerde opbrengsten uit financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat	9.I - 3	159 024	14 833
1.5. Managementfees	9.I - 1.3	9 187	3 627
1.6. Omzet	9.I - 1.4	836 400	836 006
1.7. Overige operationele opbrengsten	10.5	31 712	13 193
2. Operationele kosten (-)		<b>-983 617</b>	<b>-1 259 514</b>
2.1. Verliezen op realisatie van investeringen	9.I - 2	-8 151	-8 473
2.2. Niet-gerealiseerde kosten uit financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat	9.I - 3	-116 833	-194 933
2.3. Bijzondere waardeverminderingen	9.I - 12.2	-7 243	-222 775
2.4. Aankoop goederen en diverse diensten	10.4	-580 357	-575 379
2.5. Bezoldigingen	10.4	-190 072	-180 062
2.6. Afschrijvingen op immateriële activa	10.4	-4 068	-754
2.7. Afschrijvingen op terreinen, gebouwen en materiaal	10.4	-31 238	-17 865
2.8. Overige operationele kosten	10.5	-45 654	-59 272
3. Operationeel resultaat, winst (verlies(-))		<b>113 773</b>	<b>-312 633</b>
4. Financiële inkomsten	11	15 606	11 467
5. Financiële kosten (-)	11	-24 311	-76 299
6. Aandeel in de winst (verlies (-)) van geassocieerde ondernemingen		-	-
7. Resultaat voor belastingen, winst (verlies (-))		<b>105 068</b>	<b>-377 465</b>
8. Belastingen (-)	12	-6 312	-11 442
9. Nettoresultaat winst (verlies (-)) van de periode		<b>98 756</b>	<b>-388 907</b>
9.1. Minderheidsbelangen		1 414	-34 198
9.2. Toerekenbaar aan de aandeelhouders van de moederonderneming		97 341	-354 709
<b>Winst per aandeel (in EUR)</b>			
	Toelichting	31-3-2010	31-3-2009
1. Gewone winst (verlies (-)) per aandeel	13	4.20	-15.31
2. Verwaterde winst (verlies (-)) per aandeel*	13	4.20	-15.31

\* Als alle opties / warranten worden uitgeoefend die *in the money* zijn op het einde van de periode

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

## 2 Geconsolideerde balans

IFRS Wettelijke consolidatie			
	Toelichting	31-3-2010	31-3-2009
ACTIVA			
I. VASTE ACTIVA		<b>934 997</b>	<b>807 745</b>
1. Goodwill en andere immateriële activa	15	187 035	203 356
2. Materiële vaste activa	16	147 778	124 984
3. Deelnemingen in niet-geconsolideerde verbonden ondernemingen		-	-
4. Geassocieerde deelnemingen		2 798	-
5. Belangen in joint ventures		-	-
6. Financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat	18	480 979	376 589
7. Leningen aan ondernemingen in de investeringsportefeuille	19	111 433	99 020
8. Overige financiële activa		794	775
9. Uitgestelde belastingvorderingen	12	4 180	3 022
10. Pensioenactiva		-	-
11. Overige vaste activa		-	-
II. VLOTTENDE ACTIVA		<b>648 807</b>	<b>713 045</b>
12. Voorraden	20	124 522	135 940
13. Belastingvorderingen		-	-
14. Handelsvorderingen en overige vorderingen	21	166 088	152 481
15. Leningen aan ondernemingen in de investeringsportefeuille		6 694	2 330
16. Cash, bankdeposito's en liquide middelen	22	297 823	347 541
17. Verhandelbare effecten en andere liquide middelen	22	48 012	67 391
18. Overige vlottende activa		5 667	7 362
<b>Totaal activa</b>		<b>1 583 805</b>	<b>1 520 790</b>

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

IFRS Wettelijke consolidatie			
	Toelichting	31-3-2010	31-3-2009
PASSIVA			
I. EIGEN VERMOGEN	3	1 007 666	922913
A. Eigen vermogen toerekenbaar aan de aandeelhouders van de moederonderneming		947 904	905270
1. Geplaatst kapitaal		220 000	220000
2. Uitgiftepremies		1	1
3. Overgedragen winsten (verliezen (-))		728 690	686045
4. Omrekeningsverschillen		-787	-775
B. Minderheidsbelangen		59 763	17643
II. VERPLICHTINGEN		576 138	597877
A. Langlopende verplichtingen		338 532	344409
5. Pensioenverplichtingen	24	5 790	2944
6. Voorzieningen	25	22 722	13000
7. Uitgestelde belastingsverplichtingen	12	9 971	12430
8. Financiële verplichtingen	26	287 416	297632
9. Overige verplichtingen		12 634	18403
B. Kortlopende verplichtingen		237 606	253468
10. Financiële verplichtingen	26	82 477	102873
11. Handelsschulden en overige schulden	26	119 702	116651
12. Belastingsverplichtingen	12	5 622	7426
13. Overige verplichtingen		29 805	26518
<b>Totaal passiva</b>		<b>1 583 805</b>	<b>1 520 790</b>

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

---

## 3 Wijzigingen in eigen vermogen

Jaar 2009-2010	Toerekenbaar aan de aandeelhouders van de moederonderneming									
	Toelichting	Kapitaal	Uitgifte- premie	Niet- opgevraagd kapitaal	Over- gedragen resultaat	Om- rekenings- verschillen	Eigen aandelen	Totaal Minderheids- belangen	Wettelijke consolidatie	
<b>Totaal 01/04/2009</b>	2	220 000	1	-	686 044	-775	0	905 270	17 643	922 913
1. Totaal opbrengsten (kosten (-)) van de periode rechtstreeks opgenomen in het eigen vermogen		-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.1. Omrekeningsverschillen op transacties in vreemde valuta		-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2. Belasting op elementen die rechtstreeks in eigen vermogen zijn geboekt		-	-	-	-	-	-	-	-	-
2. Nettoresultaat	1	-	-	-	97 341	0	0	97 341	1 415	98 756
3. Uitgifte aandelenkapitaal		-	-	-	-	-	-	-	-	-
4. Kapitaalvermindering (-)		-	-	-	-	-	-	-	-	-
5. Wijziging in de consolidatiekring		-	-	-	-	-	-	-	34 209	34 209
6. Dividenden	14	-	-	-	-54 695	-	-	-54 695	-	-54 695
7. Andere wijzigingen		-	-	-	-	-12	-	-12	6 496	6 485
<b>Totaal 31/03/2010</b>	2	220 000	1	-	728 690	-787	-	947 904	59 763	1 007 666

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

Jaar 2008-2009	Toerekenbaar aan de aandeelhouders van de moederonderneming									
	Toelichting	Kapitaal	Uitgifte-premie	Niet-opgevraagd kapitaal	Overgedragen resultaat	Omrekeningsverschillen	Eigen aandelen	TotaalMinderheidsbelangen	Wettelijke consolidatie	
<b>Totaal 01/04/2008</b>	2	220 000	1	-	1 095 065	58	-	1 315 124	51 165	1366289
1. Totaal opbrengsten (kosten (-)) van de periode rechtstreeks opgenomen in het eigen vermogen		-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.1. Omrekeningsverschillen op transacties in vreemde valuta		-	-	-	-	-	-	-	-	-
1.2. Belasting op elementen die rechtstreeks in eigen vermogen zijn geboekt		-	-	-	-	-	-	-	-	-
2. Nettoresultaat	1	-	-	-354 709	-	-	-	-354 709	-34 198	-388907
3. Uitgifte aandelenkapitaal		-	-	-	-	-	-	-	-	-
4. Kapitaalvermindering (-)		-	-	-	-	-	-	-	-	-
5. Wijziging in de consolidatiekring		-	-	-	-	-	-	-	-	-
6. Dividenden	14	-	-	-54 695	-	-	-	-54 695	-	-54695
7. Andere wijzigingen		-	-	384	-833	-	-	-449	676	227
<b>Totaal 31/03/2009</b>	2	220 000	1	-	686 044	-775	-	905 270	17 643	922 913

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.



## 4 Geconsolideerde kasstromentabel

Deze cashflow die gebaseerd is op de Gimv-groep en de meerderheidsparticipaties die de Gimv-groep consolideert, geeft een vertekend beeld omdat de Gimv-groep geen enkele aanspraak kan maken op de kasgeldten van de meerderheidsparticipaties. De Gimv-groep is slechts verantwoordelijk voor de waarde van het investeringsbedrag.

IFRS Wettelijke consolidatie		
	31-3-2010	31-3-2009
<b>I. NETTOKASSTROMEN UIT BEDRIJFSACTIVITEITEN</b>	<b>57 383</b>	<b>-79 014</b>
1. Kasstromen uit exploitatie	65 499	-67 571
1.1. Resultaat uit bedrijfsactiviteiten	113 773	-312 633
1.2. Aanpassingen voor	-41 847	313 433
1.2.1. Ontvangen intresten (-)	-17 640	-11 467
1.2.2. Dividenden (-)	-1 584	-14 488
1.2.3. Opbrengst uit de verkoop van investeringen	-41 844	-52 559
1.2.4. Verlies uit de verkoop van investeringen	8 151	8 473
1.2.5. Waardeverminderingen en afschrijvingen	35 306	37 514
1.2.6. Bijzondere waardeverminderingen	7 243	100 149
1.2.7. Omrekeningsverschillen	-	-764
1.2.8. Niet-gerealiseerde winsten (verliezen (-)) van financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via het resultaat	-42 191	265 820
1.2.9. Toename (afname (-)) in voorzieningen	9 722	-16 428
1.2.10. Toename (afname (-)) in pensioenverplichtingen (activa)	2 846	-2 318
1.2.11. Andere aanpassingen	-1 857	-498
1.3. Toename (afname (-)) werkkapitaal	-6 427	-68 372
1.3.1. Toename (afname (-)) in voorraden	11 418	-85 596
1.3.2. Toename (afname (-)) in handels- en overige vorderingen	-13 607	-35 566
1.3.3. Toename (afname (-)) in handels- en overige schulden	3 051	33 529
1.3.4. Andere toename (afname (-)) in werkkapitaal	-7 289	19 261
2. Betaalde (ontvangen) inkomstenbelasting	-8 116	-11 442
<b>II. NETTOKASSTROMEN UIT INVESTERINGSACTIVITEITEN</b>	<b>-17 467</b>	<b>-4392</b>
1. Betalingen voor aankoop van materiële vaste activa (-)	-19 955	-13063
2. Betalingen voor aankoop van vastgoedbeleggingen (-)	-34	-
3. Betalingen voor aankoop immateriële activa (-)	-	-8931
4. Ontvangsten uit verkoop materiële vaste activa (+)	4 562	684
5. Ontvangsten uit verkoop vastgoedbeleggingen (+)	53	12
6. Ontvangsten uit verkoop immateriële activa (+)	617	-
7. Ontvangsten uit verkoop financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat (+)	84 552	163782
8. Ontvangsten uit terugbetaling van leningen toegekend aan ondernemingen in de investeringsportefeuille (+)	22 297	18170

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

9. Investerings in financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat (-)	-102 351	-63696
10. Leningen toegekend aan ondernemingen in de investeringsportefeuille (-)	-33 820	-73607
11. Netto-investeringen in andere financiële activa	15	-62
12. Investerings en desinvesteringen van dochterondernemingen, geassocieerde ondernemingen, belangen in joint ventures na aftrek van verworven geldmiddelen (-)	7 882	-53964
13. Ontvangen intresten	17 640	12173
14. Ontvangen dividenden	1 584	14488
15. Ontvangen overheidssubsidies	-	-
16. Andere kasstromen uit investeringsactiviteiten	-509	-379
<b>III. NETTOKASSTROMEN UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN</b>	<b>-109 013</b>	<b>-40000</b>
1. Ontvangsten uit kapitaalverhogingen	-	-
2. Ontvangsten uit leningen	-2 862	97681
3. Ontvangsten uit financiële leasing	511	1555
4. Ontvangsten uit de verkoop van eigen aandelen	-	-
5. Terugbetaling van kapitaal (-)	-	-
6. Aflossing van leningen (-)	-22 865	-10693
7. Aflossing van financiële leasingschulden (-)	-5 396	-8894
8. Betalingen voor inkoop eigen aandelen (-)	-	-
9. Betaalde intresten (-)	-24 311	-76299
10. Betaalde dividenden (-)	-54 695	-54815
11. Andere kasstromen uit financieringsactiviteiten	606	11466
<b>IV. NETTOTOENAME (AFNAME (-)) IN LIQUIDE MIDDELEN (I tem III)</b>	<b>-69 096</b>	<b>-123406</b>
<b>V. LIQUIDE MIDDELEN BEGIN VAN DE PERIODE</b>	<b>414 932</b>	<b>538337</b>
<b>VI. EFFECT VAN WISSELKOERSWIJZIGINGEN OP GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>VII. LIQUIDE MIDDELEN EINDE VAN DE PERIODE (IV tem VI)</b>	<b>345 835</b>	<b>414 932</b>

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

## 5 Belangrijkste waarderingsregels

### 5.1 Consolidatieprincipes

#### Consolidatiekring

In de wettelijke consolidatie wordt een aantal ondernemingen uit de investeringsportefeuille integraal geconsolideerd omdat Gimv in overeenstemming met IAS 27R geacht wordt hierover controle te hebben. Voor het boekjaar 2009-2010 betreft het HVEG Investments (Fashion Linq), OGD, De Groot International Investments, Interbrush, Grandeco Wallfashion Group, VCST, Verlihold, Numac Investments, OTN Systems en Scana Noliko. In het boekjaar 2009-2010 werden de vennootschappen Bandolera en terStal verkocht. Als er belangrijke transacties of gebeurtenissen plaatsvinden tussen de afsluitingsdatum van de dochterondernemingen en de datum waarop de jaarrekening van de moederonderneming wordt opgesteld, worden de nodige aanpassingen aangebracht.

### 5.2 Dochterondernemingen

Dochterondernemingen zijn die ondernemingen waarvan Gimv direct of indirect meer dan 50 procent van de stemgerechtigde aandelen bezit of waarbij Gimv op een andere manier de macht heeft, direct of indirect, om het financieel en operationeel beleid te sturen om voordelen uit zijn activiteiten te halen. Indien Gimv 50 procent bezit en de andere aandeelhouders ook 50 procent wordt nagegaan of Gimv al dan niet doorslaggevend is in de Raad van Bestuur.

De jaarrekening van de dochterondernemingen wordt opgenomen in de geconsolideerde jaarrekening, vanaf de datum waarop de controle aanvangt tot de datum waarop deze controle eindigt. De jaarrekeningen van dochterondernemingen worden opgemaakt volgens uniforme waarderingsregels en voor dezelfde rapporteringsperiode als de moederonderneming, met een maximaal verschil van drie maanden. Wanneer afwijkende waarderingsregels worden toegepast, worden aanpassingen doorgevoerd om ze in lijn te brengen met de groepswaarderingregels.

Alle transacties tussen groepsondernemingen worden geëlimineerd.

### 5.3 Geassocieerde deelnemingen

Geassocieerde deelnemingen zijn ondernemingen waarin Gimv een aanzienlijke invloed uitoefent op het financiële en operationele beleid, maar waarover het geen controle uitoefent. Aangezien Gimv een investeringsmaatschappij is, worden in toepassing van IAS 28, par. 1, deze investeringen gewaardeerd tegen reële waarde. Zij worden in de balans gepresenteerd als 'Financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat'. Veranderingen in de reële waarde worden opgenomen in het resultaat van de periode waarin de wijziging zich voordoet.

Geassocieerde deelnemingen aangehouden door meerderheidsparticipaties die zijn opgenomen in de consolidatiekring, worden geboekt volgens de vermogensmutatiemethode en in de balans opgenomen aan vermogensmutatiewaarde of aan realiseerbare waarde als deze lager is. Het aandeel in de winst of het verlies van deze geassocieerde deelnemingen wordt opgenomen in het resultaat.

## 5.4 Vreemde valuta

### Transacties in vreemde valuta

Transacties in vreemde valuta worden geboekt tegen de wisselkoers die geldt op de datum van de transactie.

Monetaire activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend aan de slotkoers op balansdatum. Winsten en verliezen die voortvloeien uit transacties in vreemde valuta en uit de omzetting van monetaire activa en passiva in vreemde valuta, worden opgenomen in de resultatenrekening. Niet-monetaire elementen gewaardeerd aan reële waarde in een vreemde munt, worden omgerekend aan de wisselkoers die geldt op datum waarop de reële waarde wordt bepaald.

### Buitenlandse groepsondernemingen

In de geconsolideerde jaarrekening worden alle posten van de resultatenrekening van de buitenlandse groepsondernemingen omgerekend in euro aan de gemiddelde koers van de boekhoudkundige periode.

De posten in de balans van de buitenlandse groepsondernemingen worden omgerekend in euro tegen de wisselkoers op balansdatum met uitzondering van het eigen vermogen dat omgerekend wordt in euro aan de historische koers. Verschillen ontstaan uit de omrekening van posten in de resultatenrekening aan gemiddelde wisselkoers en posten in de balans aan slotkoers op balansdatum, worden rechtstreeks in eigen vermogen geboekt onder de rubriek 'omrekeningsverschillen'. Bij afstoting van de buitenlandse entiteit worden de gecumuleerde wisselkoersverschillen verwerkt via de resultatenrekening als een gedeelte van de winst of verlies bij realisatie van de deelneming. Goodwill en aanpassingen naar reële waarde die ontstaan bij de aanschaffing van een buitenlandse entiteit worden verwerkt als activa en passiva van de aangekochte onderneming en omgezet in euro aan slotkoers.

## 5.5 Afgeleide financiële instrumenten

Afgeleide financiële instrumenten worden *mark-to-market* gewaardeerd.

## 5.6 Financieringskosten

Financieringskosten worden opgenomen in de resultatenrekening zodra ze worden gemaakt.

## 5.7 Immateriële vaste activa

Aangekochte immateriële vaste activa, met uitzondering van goodwill, worden opgenomen aan kostprijs en lineair afgeschreven over een periode van vijf jaar. De periode en wijze van afschrijving worden jaarlijks herzien. Wanneer gebeurtenissen of wijzigingen in omstandigheden erop wijzen dat de boekwaarde niet realiseerbaar is, wordt een test op bijzondere waardeverminderingverliezen uitgevoerd op de betrokken activa.

## 5.8 Goodwill

Goodwill vertegenwoordigt het positieve verschil tussen de aanschaffingswaarde en het aandeel van de groep in de reële waarde van de verworven identificeerbare activa, passiva en voorwaardelijke verplichtingen van de dochteronderneming. Goodwill wordt niet afgeschreven maar jaarlijks onderworpen aan een test op bijzondere waardeverminderingverliezen, of vaker als gebeurtenissen of wijzigingen in omstandigheden wijzen op een mogelijke bijzondere waardevermindering, in overeenstemming met IAS 36.

Wanneer het aandeel van de onderneming in de netto reële waarde van de identificeerbare activa, passiva en latente verplichtingen van de dochteronderneming hoger is dan de kostprijs van de bedrijfscombinatie, wordt het verschil onmiddellijk in resultaat genomen.

## 5.9 Materiële vaste activa

Materiële vaste activa worden in de balans opgenomen tegen aanschaffingswaarde verminderd met de gecumuleerde afschrijvingen en de bijzondere waardeverminderingen. Er wordt lineair afgeschreven over de verwachte levensduur van de activa.

De verwachte levensduur is:

- gebouwen: 20-30 jaar
- installaties: 10 jaar
- machines: 5 jaar
- meetapparatuur: 4 jaar
- gereedschap en modellen: 3 jaar
- meubelen: 10 jaar
- kantooruitrusting: 5 jaar
- computer: 3 jaar
- rollend materieel: 5 jaar
- inrichting geleasde gebouwen: de resterende periode van het leasecontract
- demomateriaal: 1 tot 3 jaar

Afschrijvingen worden berekend vanaf de datum waarop het actief klaar is voor gebruik.

## 5.10 Impairment van vaste activa

Op elke afsluitdatum gaat de groep na of er aanwijzingen zijn dat een actief aan een bijzondere waardevermindering onderhevig kan zijn. Als dergelijke indicaties aanwezig zijn, wordt een inschatting gemaakt van de realiseerbare waarde. Wanneer de boekwaarde van een actief hoger is dan de realiseerbare waarde, wordt een bijzonder waardeverminderingsverlies geboekt om de boekwaarde van het actief terug te brengen tot de realiseerbare waarde. De realiseerbare waarde van een actief is de hoogste van ofwel de reële waarde min de verkoopkosten ofwel de gebruikswaarde. Bij het bepalen van de gebruikswaarde worden de verwachte toekomstige kasstromen verdisconteerd tot hun actuele waarde, gebruikmakend van een discontovoet voor belastingen, die zowel de actuele marktrente als de specifieke risico's van het actief weergeeft. Voor een actief dat op zichzelf geen kasinstromen genereert, wordt de realiseerbare waarde bepaald voor de kasstroomgenererende eenheid waartoe het actief behoort.

Bijzondere waardeverminderingsverliezen worden opgenomen in de resultatenrekening.

## 5.11 Financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat

Gimv volgt de *International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines (IPEV Guidelines)* zoals hierna wordt toegelicht. In september 2009 werd een nieuwe versie van deze richtlijnen gepubliceerd, ter vervanging van de vorige versie met ingang van 1 juli 2009. Deze nieuwe IPEV-richtlijnen hebben ook geleid tot de herziening van enkele Gimv-waarderingsregels.

Financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat, zijn eigenvermogensinstrumenten die behoren tot de investeringsportefeuille van de groep, inclusief geassocieerde deelnemingen. Deze investeringen worden initieel geboekt aan kostprijs, zijnde de reële waarde van de tegenprestatie.

Na de eerste opname worden deze investeringen gewaardeerd aan reële waarde, waarbij de niet-gerealiseerde winsten en verliezen worden opgenomen in de resultatenrekening. Gerealiseerde winsten of verliezen op investeringen worden berekend als het verschil tussen de verkoopprijs en de boekwaarde van de investering op het moment van de verkoop. Alle aankopen en verkopen van financiële activa volgens standaard marktconventies worden erkend op afwikkelingsdatum. Aankopen of verkopen van financiële activa volgens standaard marktconventies zijn aankopen en verkopen van een actief op grond van een contract waarvan de voorwaarden levering van het actief voorschrijven binnen de termijnen die op de desbetreffende markt algemeen voorgeschreven of overeengekomen zijn.

## Bepaling van de reële waarde

### a. Algemeen

- Er wordt rekening gehouden met mutaties in wisselkoersen die een impact kunnen hebben op de waardering van de investeringen.
- Als de rapporteringsmunt verschilt van de munteenheid waarin de investering is benoemd, gebeurt de omrekening aan de hand van de wisselkoers op datum van rapportering.
- Belangrijke posities in opties en warrants worden apart van de onderliggende investeringen gewaardeerd, gebruikmakend van een optiewaarderingsmodel. De reële waarde houdt rekening met het vermoeden dat opties en warrants worden uitgeoefend, daar waar de reële waarde de uitoefenprijs overstijgt. Als het gaat om opties en warrants op beursgenoteerde ondernemingen, wordt, waar mogelijk, ook rekening gehouden met de tijds waarde.
- Andere rechten zoals conversierechten en 'ratchets', die de reële waarde kunnen beïnvloeden, worden regelmatig bekeken om na te gaan of het waarschijnlijk is dat ze zullen worden uitgeoefend en om de mogelijke impact op de waarde van de investering te bepalen.
- Verschillen in toewijzing van opbrengsten, zoals liquidatiepreferenties, kunnen een impact hebben op de waardering. Als deze voorkomen, worden zij bekeken om na te gaan of zij een voordeel opleveren voor de Gimv-groep of voor derden.
- Leningen toegekend in afwachting van een financieringsronde, worden bij een eerste investering (brugfinanciering) gewaardeerd aan kostprijs. Bij twijfels over de haalbaarheid van de uiteindelijke financiering kan hierop een discount worden toegepast.
- Veel financiële instrumenten gebruikt in private equity cumuleren de intresten, die pas in cash worden uitbetaald bij terugbetaling van het instrument. Bij waardering hiervan houdt Gimv rekening met het totaal te ontvangen bedrag, inclusief de toename in de gecumuleerde intresten.
- Wanneer een overbruggingskrediet wordt toegekend voor een bestaande investering, in afwachting van een volgende investering, wordt dit overbruggingskrediet mee opgenomen en samen met de originele investering gewaardeerd als een geheel.
- Wanneer een mezzanine lening het enige instrument is dat Gimv aanhoudt, wordt dit op een stand alone basis gewaardeerd. De uitgifteprijs is een betrouwbare indicator van de reële waarde op dat moment. Elke indicatie van een sterke verzwakking van de activiteiten of van een belangrijke verandering in het verwachte rendement kunnen daarna aanleiding geven tot een herziening van de reële waarde. Aangezien de cashflows, gekoppeld aan een mezzanine lening, voorspelbaar zijn, kan 'discounted cashflow' hier een betrouwbare methode zijn. Warrants die mogelijk bij deze lening horen worden apart gewaardeerd.
- Als de mezzanine lening één van meerdere instrumenten is die door de Gimv-groep worden aangehouden in de onderneming, wordt de mezzanine lening met alle eraan gekoppelde warrants meegerekend als onderdeel van de totale te waarden investering.
- Indien er twijfels bestaan over de kredietwaardigheid van de begunstigde van een lening, en ten gevolge daarvan over een eventuele terugbetaling ervan, kan er een discount worden toegepast op het nominale bedrag.

### b. Beursgenoteerde ondernemingen

Voor investeringen die actief worden verhandeld op georganiseerde financiële markten, wordt de reële waarde bepaald op basis van de biedkoers bij het sluiten van de markt op balansdatum. Wanneer er eventueel beperkingen op de verhandelbaarheid van het aandeel zijn, wordt hiermee rekening gehouden in de waardering. Normaal worden geen discounts op beurskoersen toegepast, behalve als er contractuele, overheids- of andere juridisch afdwingbare beperkingen zouden zijn die de waarde kunnen beïnvloeden.

### c. Instrumenten waarvoor geen beurskoers beschikbaar is

Overeenkomstig IAS 39, wordt de reële waarde bepaald als het bedrag waarvoor een actief kan verhandeld worden tussen goed geïnformeerde, tot een transactie bereid zijnde partijen, die onafhankelijk zijn. In de afwezigheid van een actieve markt voor een financieel instrument wordt gebruikgemaakt van waarderingmodellen. Gimv volgt de *International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines*. De waarderingmethoden worden consistent toegepast van periode tot periode, tenzij een wijziging zou leiden tot een betere inschatting van de reële waarde.

## Waarderingsmethodes

### 1. De prijs van een recente transactie

Deze methode zal worden toegepast

- wanneer de te waarderen investering zelf recent is gebeurd: de prijs zal meestal een goede indicatie zijn voor de reële waarde, als de aankoop prijs representatief was voor de reële waarde op het moment van de aankoop;
- in geval van een recente investering in de onderneming.

Als er recent een investering geweest is in de betrokken onderneming, zal de prijs een basis vormen voor de waardering. In het geval van een interne ronde waarbij alleen de bestaande investeerders betrokken zijn in dezelfde verhouding als hun investering, moet worden nagegaan of er specifieke omstandigheden zijn die de betrouwbaarheid van deze financieringsronde als indicatie van de reële waarde kunnen verminderen. Niettemin kan een financiering met de investeerders aan een lagere prijs dan de waardering op de laatste rapporteringsdatum wijzen op een daling in de waarde en wordt hiermee rekening gehouden.

De doelstellingen van de investeerders bij het maken van een interne dalende waardering kan variëren. Hoewel een ronde aan een lagere prijs aangeeft dat de onderneming niet in staat was fondsen van investeerders tegen een hogere prijs op te halen, kan een dergelijke ronde tegen lagere prijs onder meer tot doel hebben de verwatering van het aandeel van de oprichters of de verwatering van het aandeel van de investeerders die niet in de investeringsronde deelnemen, te bewerkstelligen.

Wanneer een financiering tegen een hogere waardering wordt gedaan, in de afwezigheid van nieuwe investeerders of andere significante factoren die aangeven dat de waarde verhoogd is, is het evenzeer niet waarschijnlijk dat de transactie alleen een betrouwbare indicator is van de reële waarde.

Door gebruik te maken van de 'prijs van een recente transactie'-methode, gebruikt Gimv de kosten van de investering zelf of de prijs waartegen een significante nieuwe investering in de onderneming werd gedaan om de reële waarde van de investering te bepalen. Gimv doet dit enkel voor een beperkte periode volgend op de datum van de relevante transactie. De lengte van deze periode zal afhankelijk zijn van de specifieke karakteristieken van de betrokken investering. Gedurende de beperkte periode volgend op de datum van de relevante transactie, beoordeelt Gimv of veranderingen of gebeurtenissen na de relevante transactie een verandering in de reële waarde van de investering teweeg zouden kunnen brengen. Als Gimv besluit dat er een indicatie is dat de reële waarde veranderd is (gebaseerd op objectieve gegevens of op de ervaring van de betrokken investment manager), zal het de prijs van de laatste financieringsronde aanpassen.

### 2. Earnings Multiple

Deze methode wordt gebruikt bij investeringen in een gevestigd bedrijf met een identificeerbare, constante stroom van winsten die als duurzaam kan worden beschouwd.

- Bij de earningsmultiple-methode, om de reële waarde van een investering te bepalen, wordt een multiple gebruikt die toepasselijk en redelijk is (rekening houdend met het risicoprofiel en winstgroeivooruitzichten van het bedrijf) op de duurzame winsten van het bedrijf. Het is belangrijk dat de multiple van de groep van vergelijkbare genoteerde bedrijven (de 'peer group') gecorrigeerd wordt voor de verschillen tussen de 'peer group' en het te waarderen bedrijf. Hierbij wordt ook rekening gehouden met het verschil in liquiditeit van de gewaardeerde aandelen ten opzichte van beursgenoteerde aandelen. Andere redenen om multiples te corrigeren kunnen zijn: omvang, groei, diversiteit, aard van activiteiten, verschillen in markten, concurrentiepositie, enz.
- De factor bepaald onder (i) wordt aangepast voor eventuele overbodige activa of passiva en andere relevante factoren, om een bedrijfswaarde voor het bedrijf te berekenen.
- Van deze bedrijfswaarde worden alle bedragen afgetrokken die betrekking hebben op financiële instrumenten die bij een liquidatie voorrang zouden hebben op het hoogst gerangschikte instrument van de groep, waarbij ook rekening gehouden wordt met het effect van eventuele instrumenten die een verwaterend effect kunnen hebben op de investering van de groep, om te komen tot de bruto eigen vermogenswaarde.
- De netto eigen vermogenswaarde wordt op een gepaste wijze verdeeld over de relevante financiële instrumenten.

De marktgebaseerde multiples die als referentie worden gekozen, worden afgeleid van de marktwaardering van beursgenoteerde bedrijven die vergelijkbaar zijn met het gewaardeerde bedrijf wat risicoprofiel en winstgroeivooruitzichten betreft. Recente transacties waarbij vergelijkbare bedrijven werden verkocht, kunnen ook als basis worden gebruikt om een gepaste multiple te bepalen.

Afhankelijk van de omstandigheden zal de multiple worden bepaald op basis van één of meerdere vergelijkbare ondernemingen of de earnings multiple van een beursgenoteerde sector of subsector.

De gebruikte gegevens worden gebaseerd op de meest recente beschikbare informatie waarop Gimv kan steunen (historische, actuele of toekomstige), en worden aangepast voor uitzonderlijke of eenmalige posten, de impact van beëindigde operaties, acquisities en verwachte dalingen in de resultaten.

De volgende methoden worden gebruikt bij Gimv:

- vergelijkbare multiples van prijs/winst, prijs/cashflow, bedrijfswaarde/winst voor financiële lasten (en belastingen en afschrijvingen) en bedrijfswaarde/omzet
- verwijzing naar relevante en toepasselijke gemiddelde subsectormultiples
- multiples betaald bij intrede.

### 3. Investerings in fondsen die niet door de Gimv-groep worden beheerd

Voor investeringen in fondsen die niet door de Gimv-groep worden beheerd, wordt de reële waarde van de investering afgeleid van de waarde van het netto-actief van het fonds. In functie van de marktomstandigheden kan beslist worden om de waardering van de buyoutfondsen te baseren op een individuele waardering van de onderliggende participaties, gebaseerd op de waarderingsmethodologie van Gimv. In turbulente markten kan de waarde van de venture capitalfondsen worden aangepast in functie van de relevante beursindexen tussen het moment van rapportering van het fonds en de afsluitingsdatum van Gimv.

Hoewel de gerapporteerde fondswaarde een relevant startpunt is om de reële waarde van het fonds te bepalen, kan het noodzakelijk zijn deze waarde aan te passen op basis van de best beschikbare informatie op de datum van rapportering. Elementen die aanleiding kunnen geven tot een aanpassing zijn: een tijdsverschil tussen de rapporteringsdatum van het fonds en die van Gimv, belangrijke waarderingsverschillen of elk ander element dat de fondswaarde kan impacteren.

### 4. Verdisconteerde kasstromen of winst

Bij deze methode gaat men de waarde bepalen door de contante waarde van de verwachte toekomstige kasmiddelen van de onderliggende onderneming te berekenen. Door het hoge niveau van subjectiviteit van de ingevoerde gegevens, wordt deze methode alleen gebruikt als extra controle op de waarden die werden bepaald op basis van marktgebaseerde methoden.

### Specifieke beschouwingen

- Indicatieve aanbiedingen worden niet afzonderlijk gebruikt, maar moeten worden bevestigd door één van de waarderingsmethoden.
- Ondernemingen die geen significante opbrengsten of significante positieve kasstromen hebben.

Voor deze opstartende ondernemingen zijn er gewoonlijk geen bestaande of toekomstige winsten op korte termijn of positieve kasstromen. De waarschijnlijkheid en de financiële impact van het succes of het falen van de onderzoeks- en ontwikkelingsactiviteiten zijn moeilijk in te schatten. Het is daarom niet gemakkelijk om betrouwbare kasstroomprognoses te maken. De meest aangewezen benadering om de reële waarde te bepalen is een methode die gebaseerd is op marktgegevens, namelijk de prijs van een recente investering. De lengte van de periode waarvoor deze methode kan worden gebruikt voor een bepaalde investering, zal afhankelijk zijn van de specifieke omstandigheden van het geval. Over het algemeen zal deze periode niet langer zijn dan een jaar. Na de aanvaardbare beperkte periode bekijkt de groep of de omstandigheden van de investering veranderd zijn waardoor hetzij één van de andere methoden meer geschikt zou zijn, hetzij er enige aanwijzing is van verslechtering van de waarde. Bij deze afweging kunnen parameters vanuit de industrie een gepaste ondersteuning geven.

## 5.12 Criteria voor het uitboeken van financiële activa en schulden

De uitboeking van financiële activa en schulden vindt plaats wanneer de Gimv-groep niet langer de contractuele rechten hieraan verbonden, beheerst. Dit doet zich voor wanneer de financiële activa en schulden verkocht worden of wanneer de kasstromen toerekenbaar aan deze activa en schulden, worden overgedragen naar een derde, onafhankelijke partij.



Na de eerste opname worden deze investeringen gewaardeerd aan reële waarde, waarbij de niet-gerealiseerde winsten en verliezen worden opgenomen in de resultatenrekening. Gerealiseerde winsten of verliezen op investeringen worden berekend als het verschil tussen de verkoopprijs en de boekwaarde van de investering op het moment van de verkoop. Alle aankopen en verkopen van financiële activa volgens standaard marktconventies worden erkend op afwikkelingsdatum. Aankopen of verkopen van financiële activa volgens standaard marktconventies zijn aankopen en verkopen van een actief op grond van een contract waarvan de voorwaarden levering van het actief voorschrijven binnen de termijnen die op de desbetreffende markt algemeen voorgeschreven of overeengekomen is.

## 5.13 Reguliere aan- en verkopen van financiële activa

Alle reguliere aan- en verkopen van financiële activa worden ingeboekt op transactiedatum.

## 5.14 Leasing

### Financiële leasing

Leasing waarbij de groep de voordelen en de risico's verbonden aan de eigendom substantieel overneemt, worden bij aanvang van de leasing in de balans opgenomen aan de reële waarde van het geleasede item of, als deze lager is, aan de contante waarde van de minimale leasingbetalingen. Elke aflossing wordt deels beschouwd als terugbetaling van de leasingschuld, deels als intrestbetaling in een verhouding die maakt dat er over de volledige looptijd een constante intrestvoet bekomen wordt op het overblijvende gedeelte van de schuld. Financiële kosten worden in resultaat genomen.

### Operationele leasing

Leasing waarbij de voordelen en de risico's substantieel bij de leasinggever blijven, wordt beschouwd als een operationele leasing. Betalingen die onder operationele leasing zijn gedaan, worden lineair over de duur van de overeenkomst in resultaat genomen.

## 5.15 Voorraad

Voorraad wordt gewaardeerd aan kostprijs of aan netto realiseerbare waarde als deze lager is. De kostprijs wordt bepaald volgens de FIFO-methode of de 'gewogen gemiddelde'-methode. De netto realiseerbare waarde is de geschatte verkoopprijs bij een normale gang van zaken, verminderd met de geschatte kosten nodig voor de verdere afwerking en verkoop van het product. Wat de goederen in bewerking betreft, betekent kost de full cost inclusief alle directe en indirecte productiekosten nodig om de voorraad tot het stadium van afwerking te brengen op balansdatum.

## 5.16 Andere vaste en vlottende activa

Andere vaste en vlottende activa worden gewaardeerd aan afgeschreven kostprijs.

## 5.17 Inkomstenbelasting

Courante belastingen zijn gebaseerd op de resultaten van de ondernemingen van de groep en worden berekend volgens de lokale belastingregels.

Uitgestelde belastingen worden geboekt op basis van de liability-methode, voor alle tijdelijke verschillen tussen de belastbare basis van activa en passiva en hun boekwaarde voor financiële rapporteringsdoeleinden.

Uitgestelde belastingverplichtingen worden erkend voor alle belastbare tijdelijke verschillen:

- behalve wanneer de latente belastingsschuld voortvloeit uit de oorspronkelijke erkenning van goodwill of de initiële boeking van activa en passiva in een transactie die geen bedrijfscombinatie is en die, op het moment van de transactie, geen invloed hebben op de boekhoudkundige of belastbare winsten; en
- met betrekking tot belastbare tijdelijke verschillen gerelateerd aan investeringen in dochterondernemingen, geassocieerde deelnemingen en belangen in joint ventures, behalve als het moment van tegenboeken van het tijdelijke verschil gecontroleerd kan worden en het waarschijnlijk is dat het tijdelijke verschil niet zal tegengeboekt worden in de te voorziene toekomst.

Uitgestelde belastingvorderingen worden geboekt voor de aftrekbare tijdelijke verschillen en op overgedragen recupereerbare belastingkredieten en fiscale verliezen, in de mate dat het waarschijnlijk is dat er belastbare winsten zullen zijn in de nabije toekomst om het belastingvoordeel te kunnen genieten.

De boekwaarde van de uitgestelde belastingvorderingen wordt op elke balansdatum nagekeken en verminderd indien het niet langer waarschijnlijk is dat voldoende belastbare winst beschikbaar zal zijn om alle of een gedeelte van de uitgestelde belastingen te kunnen verrekenen. De latente belastingvorderingen en belastingsschulden worden berekend aan het belastingpercentage dat naar verwachting van toepassing zal zijn in de periode dat de vordering gerealiseerd of de schuld afgelost wordt, gebaseerd op de op balansdatum van kracht zijnde of bevestigde belastingpercentages.

## 5.18 Liquide middelen

De liquide middelen worden opgesplitst in twee categorieën. Aan de ene kant zijn er de cash, bankdeposito's en liquide middelen. Deze omvatten alle thesauriemiddelen die in cash of op een bankdeposito worden aangehouden, alsook de thesauriemiddelen die belegd zijn in liquide producten die niet aan waarderingsschommelingen onderhevig zijn. Deze producten worden dan ook aan nominale waarde weergegeven.

Daarnaast zijn er de verhandelbare effecten en andere liquide middelen. Deze bevatten thesauriemiddelen die belegd zijn in verhandelbare effecten of fondsen die aan marktwaardering onderhevig zijn. Deze beleggingen worden oorspronkelijk erkend tegen reële waarde, die gelijk staat met de kostprijs op de erkenningsdatum. Daarna worden deze producten gewaardeerd aan *mark-to-market*, waarbij eventuele schommelingen in het financieel resultaat worden opgenomen.

## 5.19 Eigen aandelen

Vergoedingen betaald of ontvangen voor de verwerving of de verkoop van eigen aandelen worden geboekt in het eigen vermogen toewijsbaar aan de aandeelhouders van de moederonderneming. Meer- of minwaarden bij aankoop, verkoop, uitgifte of annulatie van eigen aandelen worden niet in resultaat genomen, maar worden rechtstreeks in het eigen vermogen geboekt. Eventuele direct toewijsbare kosten (na belastingen) worden eveneens rechtstreeks in min geboekt van het eigen vermogen toewijsbaar aan de aandeelhouders van de moederonderneming.

Eigen aandelen worden geclassificeerd als 'eigen aandelen' en voorgesteld als een vermindering van het totale eigen vermogen.

## 5.20 Minderheidsbelangen

'Minderheidsbelangen' is het gedeelte van de nettoresultaten en het netto-actief van een dochteronderneming dat toewijsbaar is aan belangen die niet rechtstreeks, of onrechtstreeks via dochterondernemingen, gehouden worden door de Gimv-groep.

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

## 5.21 Voorzieningen

Voorzieningen worden aangelegd wanneer de groep verplichtingen is aangegaan (in rechte afdwingbaar of feitelijk) door eerdere gebeurtenissen, wanneer het waarschijnlijk is dat voor de afwikkeling van die verplichtingen een uitstroom van middelen noodzakelijk is en wanneer een betrouwbare schatting kan worden gemaakt van de omvang van deze verplichtingen. Als de groep verwacht vergoed te worden voor een voorziening, wordt deze terugbetaling pas geboekt als een actief indien de terugbetaling bijna zeker is.

## 5.22 Opname van opbrengsten

Omzet wordt erkend wanneer het waarschijnlijk is dat de economische baten bij de Gimv-groep terecht zullen komen en de opbrengst op betrouwbare wijze kan worden berekend.

Bij verkoop van goederen wordt de omzet als gerealiseerd beschouwd op het ogenblik dat de voordelen en risico's van het eigendom van de goederen zijn overgegaan op de koper. Men spreekt over een verkoop wanneer overtuigend bewijsmateriaal van een overeenkomst kan voorgelegd worden, de levering heeft plaatsgevonden, de vergoeding vast en bepaalbaar is, en de inbaarheid ervan waarschijnlijk is.

Voor werken in uitvoering wordt de *percentage-of-completionmethode* gehanteerd als het resultaat van het contract met redelijke zekerheid kan worden bepaald.

Bij dienstverleningen wordt de omzet erkend op basis van de graad van afwerking. Bij overheidssubsidies wordt de opbrengst erkend à rato van de afschrijvingen op het onderliggend vast actief.

## 5.23 Personeelsbeloningen

Personeelsvergoedingen na pensioen omvatten pensioenplannen, levensverzekeringen en gezondheidszorgen.

Personeelsbeloningen onder vaste-bijdrageplannen of te-bereiken-doelplannen worden verstrekt via afzonderlijke fondsen of verzekeringsplannen.

- vaste-bijdrageplan: Bijdragen tot vaste-bijdrageplannen worden opgenomen in de resultatenrekening van het jaar waarop ze betrekking hebben.
- te-bereiken-doelplan: Voor plannen met een te bereiken doel wordt het bedrag in de balans bepaald als de contante waarde van de geschatte toekomstige uitgaande kasstromen, verminderd met nog niet verwerkte kosten over de verstreken diensttijd en met de reële waarde van de activa van het plan. Als de berekeningen resulteren in een voordeel voor de groep, worden de geboekte activa beperkt tot het nettototaal van alle niet in rekening genomen kosten van gepresteerde diensten en de contante waarde van elke terugbetaling van het plan of verminderingen van toekomstige bijdragen tot het plan.

De geboekte actuariële winsten en verliezen worden afzonderlijk bepaald voor elk plan met een te bereiken doel. Actuariële winsten en verliezen worden volledig in resultaat genomen wanneer ze worden vastgesteld.

## 5.24 Op aandelen gebaseerde betalingstransacties

Om de medewerkers nauwer te betrekken bij de respectievelijke investeringsportefeuilles, worden aan de personeelsleden opties en/of aandelen aangeboden in de co-investeringsvennootschappen per business unit. De waarde van deze opties wordt daarna bepaald door de evolutie van de waarde van de onderliggende portefeuille in de betreffende co-investeringsvennootschap. De reële waarden van deze opties worden jaarlijks berekend in overeenstemming met 'in geld afgewikkelde op aandelen gebaseerde betalingen (IFRS 2)'.

## 5.25 Financiële verplichtingen

Intresthoudende leningen worden initieel gewaardeerd aan kostprijs, verminderd met kosten verbonden aan de transactie. Daarna worden ze gewaardeerd aan afgeschreven kostprijs op basis van de effectieve intrestmethode. Afgeschreven kostprijs wordt berekend rekening houdende met eventuele uitgiftekosten en disconto's of premies bij aflossing.

## 5.26 Dividend

Dividenden voorgesteld door de Raad van Bestuur na jaareinde worden niet geboekt als schuld in de jaarrekening tot zij zijn goedgekeurd door de aandeelhouders op de jaarlijkse Algemene Vergadering.

## 5.27 Winst per aandeel

De groep berekent zowel de basis als de verwaterde winst per aandeel in overeenstemming met IAS 33. De basiswinst per aandeel wordt berekend op basis van het gewogen gemiddelde aantal uitstaande aandelen tijdens de periode. De verwaterde winst per aandeel wordt berekend volgens het gemiddelde aantal uitstaande aandelen tijdens de periode plus het verwateringseffect van warrants en aandelenopties uitstaand tijdens de periode.

## 6 Dochterondernemingen

Informatie over dochterondernemingen (31/03/2010)					
Naam dochteronderneming	Stad, land	Ondernemingsnummer	% stemrecht	Veranderingen tov vorig jaar	Waarom > 50% niet leidt tot opname
1. Beperkte consolidatie					
Accessories International	Menen, België	0475.344.639	50.00%	0.00%	Materialiteit
Acertys	Aartselaar, België	0413.534.556	50.10%	0.00%	Materialiteit
Adviesbeheer Gimv Buyouts & Growth	Antwerpen, België	0476.170.723	100.00%	0.00%	
Adviesbeheer Gimv Buyouts & Growth 2004	Antwerpen, België	0863.249.322	71.31%	0.00%	
Adviesbeheer Gimv Buyouts & Growth 2007	Antwerpen, België	0887.141.115	96.87%	6.91%	
Adviesbeheer Gimv Buyouts & Growth 2010	Antwerpen, België	0824.507.397	100.00%	100.00%	
Adviesbeheer Gimv DS	Antwerpen, België	0476.173.790	100.00%	0.00%	
Adviesbeheer Gimv DS 2004	Antwerpen, België	0863.250.114	51.32%	0.00%	
Adviesbeheer Gimv DS 2007	Antwerpen, België	0887.077.371	85.26%	-4.10%	
Adviesbeheer Gimv Tech	Antwerpen, België	0476.172.307	0.00%	-100.00%	
Adviesbeheer Gimv Tech 2004	Antwerpen, België	0863.241.107	68.39%	0.00%	
Adviesbeheer Gimv Tech 2007	Antwerpen, België	0887.142.303	69.40%	-18.36%	
Adviesbeheer Gimv LS	Antwerpen, België	0476.170.921	72.28%	0.00%	
Adviesbeheer Gimv LS 2004	Antwerpen, België	0863.241.897	71.32%	0.00%	
Adviesbeheer Gimv LS 2007	Antwerpen, België	0887.140.224	100.00%	0.00%	
Adviesbeheer Gimv CT 2007	Antwerpen, België	0893.833.224	100.00%	0.00%	
Adviesbeheer Gimv Fund Deals 2007	Antwerpen, België	0893.837.083	100.00%	0.00%	
Adviesbeheer Gimv Group 2010	Antwerpen, België	0824.472.383	100.00%	100.00%	
Adviesbeheer Gimv B&G Belgium 2010	Antwerpen, België	0823.741.915	100.00%	100.00%	
Adviesbeheer Gimv-XL	Antwerpen, België	0823.740.430	100.00%	100.00%	
Adviesbeheer Gimv Venture Capital 2010	Antwerpen, België	0823.743.893	100.00%	100.00%	
Eagle Venture Partners BV	Vlaardingen, Nederland		68.50%	0.00%	Materialiteit
Eagle Venture Partners Limited	Guernsey, UK		73.30%	0.00%	Materialiteit
Finimmo	Antwerpen, België	0436.044.197	50.00%	0.00%	Fiduciaire controle
Fortress Warehousing	Tilbury, UK		53.84%	0.00%	Materialiteit
Funico International	Aalter, België	0880.889.068	58.00%	0.00%	Materialiteit
Gimfin NV	Antwerpen, België	0422.112.920	100.00%	0.00%	
Gimo-Hold Noorderlaan	Antwerpen, België	0449.794.740	100.00%	0.00%	Materialiteit
Gimv Arkiv	Antwerpen, België	0878.764.174	50.17%	0.00%	
Gimv Czech Ventures BV	Vlaardingen, Nederland		73.17%	0.00%	Materialiteit
Gimv Buyouts & Growth France	Parijs, Frankrijk		100.00%	0.00%	

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

Gimv Buyouts & Growth France FCPR	Parijs, Frankrijk		100.00%	0.00%	
Gimv Buyouts & Growth 2004 BV	Den Haag, Nederland		89.00%	0.00%	
Gimv Buyouts & Growth 2007 BV	Den Haag, Nederland		90.00%	0.00%	
Gimv Nederland holding BV	Den Haag, Nederland		100.00%	0.00%	
Gimv Nederland BV	Den Haag, Nederland		100.00%	0.00%	
Gimv Nederland Invest BV	Den Haag, Nederland		0.00%	-100.00%	
Gimv-XL N.V.	Antwerpen, België		100.00%	100.00%	
Halder Bet. Beratung GmbH	Frankfurt, Duitsland		99.00%	0.00%	
Halder Investments IV BV	Den Haag, Nederland		100.00%	0.00%	
Halder Management BV	Den Haag, Nederland		100.00%	0.00%	
Halder V BV	Den Haag, Nederland		100.00%	0.00%	
Halder-Gimv Germany Management BV	Den Haag, Nederland		100.00%	0.00%	
Impression International	Antwerpen, België	0895.599.119	85.00%	0.00%	Materialiteit
Inframan	Brussel, België	0891.786.920	50.00%	0.00%	Fiduciaire controle
L&C	St. Denijs Westrem, België	0463.196.279	0.00%	-62.20%	Materialiteit
OBP Adjunct II	Boston, USA		99.00%	0.00%	Materialiteit
OBP Adjunct III	Boston, USA		99.00%	0.00%	Materialiteit
Participatie Mij Damrak BV	Den Haag, Nederland		0.00%	-100.00%	
Prolyte Investments BV*	Leek, Nederland		49.20%	-2.05%	Materialiteit
Ronin	Antwerpen, België	0865.712.231	62.75%	0.00%	Materialiteit
Salsa Food Group (Rollinvest)	Kontich, België	0422.578.520	90.94%	0.94%	Materialiteit
Verhaeren	Zemst, België	0400.710.265	50.00%	0.00%	
VIM NV	Antwerpen, België	0421.600.008	100.00%	0.00%	
2. Wettelijke consolidatie					
Bandolera	Rotterdam, Nederland		0.00%	-63.64%	
De Groot International Investments*	Hedel, Nederland		53.90%	0.00%	
Grandeco Wallfashion Group	Tielt, België	0889.387.654	86.00%	0.00%	
HVEG Investments* (Fashion Linq)	Veenendaal, Nederland		54.30%	2.65%	
Interbrush	Izegem, België	0875.486.861	85.00%	0.00%	
Numac Investments*	Venray, Nederland		64.00%	2.51%	
OGD*	Delft, Nederland		67.39%	0.00%	
OTN Systems	Herentals, België	0898.723.509	92.50%	0.00%	
Scana Noliko	Bree, België	0865.259.301	91.21%	0.00%	
terStal Investments *	Almelo, Nederland		0.00%	-30.70%	
VCST	Luxembourg		52.07%	52.07%	
Verlihold	Antwerpen, België	0893.429.881	80.00%	0.00%	

\* en de dochterondernemingen die Gimv consolideert

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

## Personeelsbestand

	Bedienden	Arbeiders	Totaal
<b>Personeelsbestand 2009-2010</b>	<b>1 755</b>	<b>2 438</b>	<b>4 192</b>
Personeelsbestand 2008-2009	2 187	1 971	4 158

De resultaten van een beperkt aantal filialen worden niet opgenomen omwille van het materialiteitsprincipe. Bij een aantal filialen dat wel geconsolideerd is, is de evolutie van de stemrechten te wijten aan de terugkoop of verkoop van aandelen van / aan medewerkers (in het kader van bovenvermelde co-investeringsstructuur).

## 7 Aankoop dochterondernemingen

In mei 2009 heeft Gimv samen met LRM de controle verworven over de vennootschap VCST.

VCST ontwerpt en produceert precisietandwielen voor motoren en transmissies, transmissie-assen en componenten voor remsystemen, zowel voor personenwagens, vrachtwagens als constructievoertuigen. VCST is zowel actief op de Europese als Noord-Amerikaanse markt met fabrieken in Sint-Truiden (België – hoofdzetel), Reichenbach (Duitsland) en Leon (Mexico). Klanten zijn o.m. Continental, Volkswagen, ZF, Caterpillar, Paccar en Ford. De groep realiseerde in 2008 een omzet van 136 miljoen EUR en stelt meer dan 1 000 personeelsleden tewerk.

Op 31 maart 2010 bedraagt de goodwill uit deze dochteronderneming 35 892 EUR. In het kader van de *purchase price allocation* werd deze goodwill integraal aan vaste activa toegewezen.

Door contractuele afspraken en omwille van confidentiële redenen kan de Gimv-groep geen gegevens over aankoopprijs of cashimpact verstrekken. De tabel hieronder geeft een overzicht van de verworven netto-activa van deze acquisities.



<b>Activa</b>		
	<b>31-3-2010</b>	31-3-2009
<b>VASTE ACTIVA</b>		
Goodwill en andere immateriële activa	39 794	41 422
Materiële vaste activa	47 802	38 796
Overige financiële activa	151	1 240
Uitgestelde belastingsvorderingen	-	1 279
Handels- en overige vorderingen	-	-
Overige vaste activa	-	-
<b>VLOTTENDE ACTIVA</b>		
Voorraden	23 928	68 482
Handels- en overige vorderingen	19 140	31 279
Belastingsvorderingen	-	-
Liquide middelen	13 793	7 220
Overige vlottende activa	3 581	4 412
<b>Totaal activa</b>	<b>148 189</b>	<b>194 130</b>
<b>Verplichtingen</b>		
	<b>31-3-2010</b>	31-3-2009
<b>LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN</b>		
Voorzieningen	8 923	2 509
Pensioenverplichtingen	-	1 166
Uitgestelde belastingsverplichtingen	239	6 848
Financiële verplichtingen	72 436	32 118
Handels- en overige verplichtingen	-	-
Overige verplichtingen	3 298	1 033
<b>KORTLOPENDE VERPLICHTINGEN</b>		
Financiële verplichtingen	243	31 542
Handels- en overige verplichtingen	17 817	32 942
Rentedragende leningen	-	-
Belastingsverplichtingen	-	2 718
Voorzieningen	-	-
Overige verplichtingen	9 246	5 072
<b>Totaal verplichtingen</b>	<b>112 201</b>	<b>115 949</b>

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

## 8 Verkoop dochterondernemingen

In april 2009 werd het belang in terStal verkocht (30.7 procent) en in juli 2009 werd het belang in Bandolera verkocht (64 procent). De netto-activa op het moment van de verkoop worden hierna weergegeven. Door contractuele afspraken en omwille van confidentiële redenen kan de Gimv-groep geen gegevens over verkoopprijs of cashimpact verstrekken.

<b>Activa</b>		
	<b>31-3-2010</b>	<b>31-3-2009</b>
<b>VASTE ACTIVA</b>		
Goodwill en andere immateriële activa	52 613	-
Materiële vaste activa	13 396	-
Overige financiële activa	9	-
Uitgestelde belastingsvorderingen	1 123	-
Handels- en overige vorderingen	-	-
Overige vaste activa	-	-
<b>VLOTTENDE ACTIVA</b>		
Voorraden	23 436	-
Handels- en overige vorderingen	13 129	-
Belastingsvorderingen	-	-
Liquide middelen	1 218	-
Overige vlottende activa	-	-
<b>Totaal activa</b>	<b>104 923</b>	<b>-</b>
<b>Verplichtingen</b>		
	<b>31-3-2010</b>	<b>31-3-2009</b>
<b>LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN</b>		
Voorzieningen	-	-
Pensioenverplichtingen	137	-
Uitgestelde belastingsverplichtingen	777	-
Financiële verplichtingen	78 216	-
Handels- en overige verplichtingen	-	-
Overige verplichtingen	-	-
<b>KORTLOPENDE VERPLICHTINGEN</b>		
Financiële verplichtingen	23 119	-
Handels- en overige verplichtingen	15 155	-
Rentedragende leningen	-	-
Belastingsverplichtingen	94	-
Voorzieningen	-	-
Overige verplichtingen	2 242	-
<b>Totaal verplichtingen</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Netto beschikbare activa</b>	<b>119 739</b>	<b>-</b>

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

## 9 Segmentinformatie

Gimv hanteert in eerste instantie een segmentering die gebaseerd is op business units hetgeen ook gebruikt wordt voor de interne managementrapportering conform de nieuwe vereisten onder IFRS 8. De segmenten stemmen overeen met de verschillende activiteiten, zoals hieronder aangegeven. Het segment Buyouts & Growth (B&G) omvat vier business units: in België, Nederland, Duitsland en Frankrijk en tevens de investeringen die Gimv aanhoudt in het Gimv-XL fonds. De business units Technology, Life Sciences en Cleantech vormen samen het segment Venture Capital (VC). Via het fonds DG Infra+ investeert Gimv ook in infrastructuur- en vastgoedprojecten.

De activiteiten van het segment Buyouts & Growth spitsen zich toe op het verschaffen van groeikapitaal en de financiering van managementbuyouts en managementbuyins (MBO/MBI). De activiteiten van het segment Venture Capital spitsen zich toe op early- en later-stage-investeringen in de technologie-, cleantech- en biotechnologiesector.

In de wettelijke consolidatie is Gimv verplicht een aantal vennootschappen waarin de groep een meerderheidsbelang heeft, integraal mee te consolideren. Het betreft de vennootschappen De Groot International Investments, Grandeco Wallfashion Group, HVEG Investments (Fashion Linq), Interbrush, Numac Investments, OGD, OTN Systems, Scana Noliko, Verlihold en VCST. Deze activiteiten worden gebundeld in het segment meerderheidsparticipaties in consolidatie. De Gimv-groep wenst te benadrukken dat met betrekking tot deze meerderheidsparticipaties het risico zich beperkt tot het bedrag van de investering van de groep in de betreffende onderneming.

De bijkomende toelichting, in lijn met de zogenaamde IFRS 8 *Entity-wide disclosures*, gebeurt op geografische basis.

I. Bedrijfssegmenten	Buyouts & Growth	Venture Capital	Meerderheids-participaties	Infrastructuur (DG Infra+)	Funding & services	Wettelijke consolidatie
<b>Jaar 2009-2010</b>						
1. Inkomsten	35 476	35 641	835 361	177	-	906 654
1.1. Dividenden	1 584	-	-	-	-	1 584
1.2. Intresten	15 520	2 091	2	27	-	17 640
1.3. Managementfees	9 187	-	-	-	-	9 187
1.4. Omzet	3 251	490	832 509	150	-	836 400
1.5. Meerwaarde op realisatie van investeringen	5 934	33 060	2 850	-	-	41 844
2. Verliezen op realisatie van investeringen	-7 529	-621	-	-	-	-8 151
3. Niet-gerealiseerde opbrengsten (kosten) uit financiële activa aan reële waarde en leningen in de investeringsportefeuille	67 226	4 499	-29 498	-36	-	42 191
4. Segmentresultaat	84 276	28 441	12 357	378	-	125 451
5. Niet-toegewezen kosten en opbrengsten	-	-	-	-	-11 678	-11 678
6. Operationeel resultaat	84 276	28 441	12 357	378	-11 678	113 773
7. Financieel resultaat	-	-	-	-	-	-8 705
8. Resultaat voor belastingen	-	-	-	-	-	105 068
9. Belastingen	-	-	-	-	-	-6 312
10. Nettoresultaat van het jaar	-	-	-	-	-	98 755
11. Activa en verplichtingen						
11.1. Segmentactiva	446 888	283 966	526 128	6 275	320 547	1 583 805
11.2. Segmentpassiva	-	-	526 128	-	1 057 676	1 583 805
12. Overige segmentinformatie						
12.1. Investeringen	70 253	64 030	-	1 888	-	136 171
12.1.1. Financiële activa aan reële waarde via resultaat	48 696	52 517	-	1 138	-	102 351
12.1.2. Leningen aan ondernemingen in de investeringsportefeuille	21 557	11 513	-	750	-	33 820
12.2. Verliezen door impairment	-6 955	-51	-236	-	-	-7 243

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

II. Geografische informatie									
Jaar 2009-2010	België	Nederland	Duitsland	Frankrijk	Rest van Europa	VS	Andere landen	Funding & services	Wettelijke consolidatie
1. Inkomsten	205 161	371 219	131 907	85 582	70 323	16 892	25 570	-	906 654
1.1. Dividenden	1 264	285	-	-	35	-	-	-	1 584
1.2. Intresten	13 423	548	1 530	1 134	258	734	13	-	17 640
1.3. Managementfees	6 990	96	2 100	-	-	-	-	-	9 187
1.4. Omzet	162 807	368 812	127 708	77 482	68 878	5 157	25 557	-	836 400
1.5. Meerwaarde op realisatie van investeringen	20 677	1 479	569	6 966	1 151	11 001	-	-	41 844
2. Segmentactiva	363 903	82 945	35 578	93 731	88 763	58 737	13 472	846 676	1 583 805
3. Investerings	47 086	12 268	13 314	26 685	23 547	6 631	6 640	-	136 171
3.1. Financiële activa aan reële waarde via resultaat	27 038	9 669	10 698	20 736	22 397	5 173	6 640	-	102 351
3.2. Leningen aan ondernemingen in de investeringsportefeuille	20 049	2 598	2 616	5 949	1 150	1 458	-	-	33 820

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

I. Bedrijfssegmenten	Buyouts & Growth	Venture Capital	Meerderheids-participaties	Infrastructuur (DG Infra+)	Funding & services	Wettelijke consolidatie
<b>Jaar 2008-2009</b>						
1. Inkomsten	75 455	10 468	832 357	250	-	918 854
1.1. Dividenden	9 658	4 830	-	-	-	14 488
1.2. Intresten	9 860	2 312	1	-	-	12 174
1.3. Managementfees	3 627	-	-	-	-	3 627
1.4. Omzet	3 198	-122	832 356	250	323	836 006
1.5. Meerwaarde op realisatie van investeringen	49 112	3 447	-	-	-	52 559
2. Verliezen op realisatie van investeringen	-1 192	-7 281	-	-	-	-8 473
3. Niet-gerealiseerde opbrengsten (kosten) uit financiële activa aan reële waarde en leningen in de investeringsportefeuille	-199 175	-51 637	85 428	-14 716	-	-180 100
4. Segmentresultaat	-204 826	-63 916	-10 760	-14 214	-	-293 716
5. Niet-toegewezen kosten en opbrengsten	-	-	-	-	-18 917	-18 917
6. Operationeel resultaat	-204 826	-63 916	-10 760	-14 214	-18 917	-312 633
7. Financieel resultaat	-	-	-	-	-	-64 832
8. Resultaat voor belastingen	-	-	-	-	-	-377 465
9. Belastingen	-	-	-	-	-	-11 442
10. Nettoresultaat van het jaar	-	-	-	-	-	-388 907
11. Activa en verplichtingen						
11.1. Segmentactiva	312 389	276 748	527 045	5 173	399 436	1 520 790
11.2. Segmentpassiva	-	-	527 045	-	993 745	1 520 790
12. Overige segmentinformatie						
12.1. Investeringen	93 076	41 054	-	3 162	-	137 293
12.1.1. Financiële activa aan reële waarde via resultaat	28 415	32 108	-	3 162	-	63 686
12.1.2. Leningen aan ondernemingen in de investeringsportefeuille	64 661	8 946	-	-	-	73 607
12.2. Verliezen door impairment	-58 158	-9 596	-155 022	-	-	-222 775

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

II. Geografische informatie									
Jaar 2008-2009	België	Nederland	Duitsland	Frankrijk	Rest van Europa	VS	Andere landen	Funding & services	Wettelijke consolidatie
1. Inkomsten	171 005	388 331	127 111	65 757	105 394	3 684	57 572	-	918 854
1.1. Dividenden	8 482	2 873	2 267	84	62	719	-	-	14 488
1.2. Intresten	10 197	247	1 278	-550	556	434	13	-	12 174
1.3. Managementfees	-	-	3 627	-	-	-	-	-	3 627
1.4. Omzet	109 309	384 713	117 982	65 813	99 390	1 240	57 560	-	836 006
1.5. Meerwaarde op realisatie van investeringen	43 016	499	1 957	411	5 386	1 291	-	-	52 559
2. Segmentactiva	282 764	66 119	28 094	82 346	57 576	68 909	8 500	926 481	1 520 790
3. Investeringen	70 013	7 457	9 741	22 238	19 999	6 239	1 606	-	137 293
3.1. Financiële activa aan reële waarde via resultaat	10 462	3 578	9 741	16 688	15 559	6 052	1 606	-	63 686
3.2. Leningen aan ondernemingen in de investeringsportefeuille	59 551	3 879	-	5 550	4 440	186	-	-	73 607

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.



## 10 Operationeel resultaat

1. Dividenden, interesten, managementfees en omzet			
	2009-2010	2008-2009	Variantie
Dividenden	1 584	14 488	-12 904
Intresten	17 640	12 174	5 466
Managementfees	9 187	3 627	5 559
Omzet	836 400	836 006	394
<b>Totaal</b>	<b>864 811</b>	<b>866 295</b>	<b>-1 485</b>

Deze post vermindert met 1 485 EUR. De dividenden dalen met -12 904 EUR door het wegvallen van het in vorig boekjaar ontvangen dividend van Halder IV, het liquidatiedividend van BAI Beheer en het dividend van Barco. De interesten nemen toe met 5 466 EUR voornamelijk door de leningen toegestaan aan Vandemoortele en Electrawinds. De managementfees die ontvangen werden in het kader van het recent opgerichte Gimv-XL fonds bedragen 6 990 EUR (over 15 maanden).

2. Gerealiseerde waardeschommelingen			
	2009-2010	2008-2009	Variantie
Meerwaarden op realisatie van investeringen	41 844	52 559	-10 716
Verliezen op realisatie van investeringen	-8 151	-8 473	321
<b>Totaal</b>	<b>33 692</b>	<b>44 087</b>	<b>-10 394</b>

Gerealiseerde waardeschommelingen van 2009-2010 opgesplitst per activiteit			
	Buyouts & Growth	Venture Capital	Totaal
Meerwaarden op realisatie van investeringen	8 785	33 059	41 844
Verliezen op realisatie van investeringen	-7 531	-621	-8 151
<b>Totaal</b>	<b>1 254</b>	<b>32 438</b>	<b>33 692</b>
Beursgenoteerde bedrijven	181	13 769	13 949
Fondsen	2 074	2 033	4 107
Participaties	-1 000	16 636	15 636
<b>Totaal</b>	<b>1 254</b>	<b>32 438</b>	<b>33 692</b>

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

<b>3. Niet-gerealiseerde waardeschommelingen</b>			
	<b>2009-2010</b>	2008-2009	Variantie
Niet-gerealiseerde opbrengsten uit financiële activa aan reële waarde	159 024	14 833	144 191
Niet-gerealiseerde kosten uit financiële activa aan reële waarde	-116 833	-194 933	78 100
Bijzondere waardeverminderingen	-7 243	-222 775	215 531
<b>Totaal</b>	<b>34 948</b>	<b>-402 875</b>	<b>437 822</b>

<b>Niet-gerealiseerde waardeschommelingen van 2009-2010 opgesplitst per activiteit</b>			
	<b>Buyouts &amp; Growth</b>	<b>Venture Capital</b>	<b>Totaal</b>
Niet-gerealiseerde opbrengsten uit financiële activa aan reële waarde	98 534	60 490	159 024
Niet-gerealiseerde kosten uit financiële activa aan reële waarde	-53 557	-63 275	-116 833
Verliezen door impairment	-7 192	-51	-7 243
<b>Totaal</b>	<b>37 785</b>	<b>-2 837</b>	<b>34 948</b>
Beursgenoteerde bedrijven	29 781	20 678	50 459
Fondsen	4 440	-4 963	-523
Participaties	3 564	-18 552	-14 988
<b>Totaal</b>	<b>37 785</b>	<b>-2 837</b>	<b>34 948</b>

De niet-gerealiseerde waardeschommelingen weerspiegelen de periodieke herwaardering van de participaties en leningen aan ondernemingen in de investeringsportefeuille.

Ze worden geclassificeerd als financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat. Initieel worden ze geboekt aan kostprijs. Na een eerste opname worden de niet-gerealiseerde waardeschommelingen als gevolg van de periodieke herwaardering opgenomen in de resultatenrekening.

De herwaardering gebeurt driemaandelijks op basis van de beslissingen van het waarderingscomité. Dit comité bepaalt de reële waarde in overeenstemming met IAS 39. Beursgenoteerde investeringen worden gewaardeerd op basis van de biedkoers op balansdatum, rekening houdend met eventuele beperkingen met betrekking tot de handelbaarheid.

Als er geen beurskoers beschikbaar is, wordt de reële waarde bepaald op basis van waarderingsmodellen die het meest geschikt zijn gegeven de aard van de investering. Gimv volgt hierbij de *International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines*.

De niet-gerealiseerde waardeschommelingen bedragen 34 948 EUR voor het boekjaar 2009-2010.

<b>4. Diensten en diverse goederen, bezoldigingen en afschrijvingen</b>			
	<b>2009-2010</b>	2009-2010	Variantie
Diensten en diverse goederen	-580 357	-575 379	-4 978
Bezoldigingen	-190 072	-180 062	-10 011
Afschrijvingen	-35 306	-18 620	-16 686
<b>Totaal</b>	<b>-805 736</b>	<b>-774 061</b>	<b>-31 675</b>

De diensten en diverse goederen stijgen met 4 978 EUR. Dit komt vooral door kosten van de meerderheidsparticipaties die Gimv verplicht opneemt in de wettelijke consolidatie en die stijgen met 7 705 EUR. In de beperkte consolidatie nemen de diensten en diverse goederen af met 2 727 EUR voornamelijk als gevolg van de uitzonderlijke kosten in het vorige boekjaar in het kader van de rebranding van Gimv en de oprichting van het Gimv-XL fonds.

De bezoldigingen stijgen met 10 011 EUR. Deze stijging wordt voornamelijk verklaard door de bezoldigingen van VCST die dit boekjaar voor het eerst worden meegeconsolideerd.

<b>5. Overig operationeel resultaat</b>			
	<b>2009-2010</b>	2008-2009	Variantie
Wisselresultaten	4 205	1 374	2 831
Resultaat uit afgeleide instrumenten	242	-	242
Operationele inkomsten meerderheidsparticipaties	17 260	10 230	7 029
Overige	10 005	1 588	8 417
<b>Overige operationele opbrengsten</b>	<b>31 712</b>	<b>13 193</b>	<b>18 519</b>
Andere financiële kosten	-	-1 319	1 319
Voorziening voor risico's en kosten	-782	8 883	-9 665
Voorziening voor pensioenen	-37	1 756	-1 793
Taksen en bedrijfskosten	-18	-27	9
Wisselresultaten	-5 445	-2 393	-3 051
Operationele kosten meerderheidsparticipaties	-28 831	-42 815	13 985
Resultaat uit afgeleide instrumenten	-	-6 989	6 989
Overige	-10 542	-16 369	5 827
<b>Overige operationele kosten</b>	<b>-45 654</b>	<b>-59 272</b>	<b>13 618</b>
<b>Overig operationeel resultaat</b>	<b>-13 942</b>	<b>-46 079</b>	<b>32 137</b>

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

Het operationeel resultaat stijgt met 32 137 EUR. De operationele inkomsten nemen toe met 18 519 EUR. Deze stijging wordt voor 7 029 EUR verklaard door de bijdrage van de meerderheidsparticipaties die Gimv verplicht mee consolideert. VCST, dat in dit boekjaar werd verworven, kent operationele inkomsten ter waarde van 11 348 EUR. De operationele inkomsten in de beperkte consolidatie stijgen met 8 508 EUR, voornamelijk door een terugname van een waardevermindering m.b.t. Westerlund voor 8 387 EUR. De operationele kosten verminderen met 13 618 EUR. Dit is volledig toe te schrijven aan de evolutie van de operationele kosten van de meerderheidsparticipaties die verminderen met 13 985 EUR.

# 11 Financieel resultaat

	2009-2010	2008-2009	Variatie
Financiële opbrengsten	15 606	11 467	4 139
Financiële kosten	-24 311	-76 299	51 988
<b>Financieel resultaat</b>	<b>-8 705</b>	<b>-64 832</b>	<b>56 127</b>

Het financieel resultaat verbetert met 56 127 EUR. Dit financiële resultaat is in de beperkte consolidatie voornamelijk het gevolg van de herwaardering van en een afwaardering op de liquide middelen van 44 047 EUR in het vorige boekjaar. Tegelijk kennen de meerderheidsparticipaties die Gimv verplicht mee consolideert een toename van het resultaat met 5 545 EUR.

# 12 Belastingen

	2009-2010	2008-2009
<b>Geconsolideerde resultatenrekening</b>		
<b>Actuele belastingen</b>	9 179	11 132
Belastingen op het resultaat van het boekjaar	9 131	11 288
Aanpassingen aan belastingen van voorgaande periode	49	-156
<b>Uitgestelde belastingen</b>	-2 867	310
Bij de herkomst en terugberekening van tijdelijke verschillen	-2 032	310
Bij wijzigingen in belastingstarieven	-835	-
<b>Belastingen geboekt in de geconsolideerde resultatenrekening</b>	6 312	11 442
<b>Staat van wijziging in het geconsolideerde eigen vermogen</b>		
Actuele belastingen	-	-
Uitgestelde belastingen	-	-
<b>Belastingen geboekt in het eigen vermogen</b>	-	-
<b>Aansluiting tussen toepasselijk en effectief belastingstarief</b>		
<b>Resultaat voor belastingen</b>	105 068	-377 465
Belasting op basis van het toepasselijk belastingstarief	46 782	2 437
Impact van andere tarieven in andere landen	-1 007	-1 421
Impact van over- of onderschattingen van voorafgaande periodes	-860	-156
Impact van niet-aftrekbare kosten	862	499
Impact van vrijgestelde opbrengsten	-39 537	101
Impact van niet-aftrekbare afschrijving van goodwill	-	563
Impact van notionele intrestaftrek	-	-
DBI-aftrek	-	-
Niet-geboekte uitgestelde belastingvorderingen	-	-
Overige	73	9 418
<b>Belasting op basis van het effectief belastingstarief</b>	6 312	11 442
<b>Effectief belastingstarief</b>	6.0%	-3.0%
<b>Toelichting bij uitgestelde belastingen</b>		
<b>Uitgestelde belastingsverplichting</b>		
Fiscaal geïnspireerde versnelde afschrijving	6 910	8 163
Herwaardering van financiële instrumenten naar reële waarde	110	637
Uitgestelde belasting door verkoop van materiële vaste activa	1 155	959
Overige	1 796	2 672
<b>Uitgestelde belastingsverplichting (bruto)</b>	9 971	12 431
<b>Uitgestelde belastingvorderingen</b>		

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

Herwaardering van financiële instrumenten naar reële waarde	377	316
Vergoedingen na uitdiensttreding	251	285
Overdraagbare fiscale verliezen	3 019	1 992
Overige	533	429
<b>Uitgestelde belastingvorderingen (bruto)</b>	<b>4 180</b>	<b>3 022</b>
<b>Uitgestelde belastingverplichting</b>	<b>9 971</b>	<b>12 431</b>
<b>Uitgestelde belastingvordering</b>	<b>4 180</b>	<b>3 022</b>

Gimv betaalt traditioneel weinig belastingen.

De kernactiviteit van de Gimv-groep bestaat erin te investeren in participaties om die nadien te verkopen met een meerwaarde die in België fiscaal vrijgesteld wordt. Gimv NV beschikt over ruime fiscale overdraagbare verliezen en Definitief Belaste Inkomsten (DBI) uit het verleden. Sinds de invoering van de notionele intrestaftrek wordt ook jaarlijks een bijkomende buffer aan notionele intrestaftrek gecreëerd die zeven jaar overdraagbaar is.

Gimv boekt geen latente belastingen op de aftrekbare tijdelijke verschillen en de overgedragen fiscale verliezen omdat het gezien de specifieke fiscale situatie van de groep niet waarschijnlijk wordt geacht dat deze kunnen worden aangewend in de nabije toekomst. De geboekte uitgestelde belastingvorderingen en -schulden zijn uitsluitend afkomstig van de geconsolideerde meerderheidsparticipaties die Gimv verplicht consolideert.

De belastingkost na de wettelijke consolidatie bedraagt 6 312 EUR en komt in hoofdzaak (5 814 EUR) van de meerderheidsparticipaties die in de wettelijke consolidatie verplicht worden meegeconsolideerd.

Het risico van de Gimv-groep beperkt zich tot het bedrag van de investering in deze meerderheidsparticipaties. De Gimv-groep draagt geen enkele verantwoordelijkheid voor de belastingsschulden van deze meerderheidsparticipaties.

## 13 Winst per aandeel

		2009-2010	2008-2009
<b>(in 000 EUR)</b>			
Nettowinst toe te rekenen aan houders van gewone aandelen van de moederonderneming	A	97 341	-354 709
Rente over converteerbare aflosbare niet-cumulatieve preferente aandelen			
Nettowinst toe te rekenen aan houders van gewone aandelen van de moederonderneming, aangepast voor het effect van de converteerbare preferente aandelen	B	97 341	-354 709
<b>(in 000)</b>			
Gewogen gemiddeld aantal gewone aandelen (exclusief ingekochte eigen aandelen) voor gewone winst per aandeel	A	23 176	23 176
Verwateringseffect			
Aandelenopties		-	-
Aflosbare preferente aandelen		-	-
Gewogen gemiddeld aantal gewone aandelen (exclusief ingekochte eigen aandelen) gecorrigeerd voor het verwateringseffect	B	23 176	23 176
<b>(in EUR)</b>			
Winst per aandeel	A	4.20	-15.31
Winst per aandeel, rekening houdend met het verwateringseffect	B	4.20	-15.31

De winst per aandeel is berekend door de nettowinst, toe te rekenen aan de houders van gewone aandelen van de moederonderneming, te delen door het gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen gedurende het jaar.

De verwaterde winst per aandeel is berekend door de nettowinst, toe te rekenen aan de houders van gewone aandelen van de moederonderneming (na aftrek van de rente over de converteerbare, aflosbare, niet-cumulatieve preferente aandelen), te delen door de som van het gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen gedurende het jaar en het gewogen gemiddeld aantal gewone aandelen dat zou zijn uitgegeven bij de conversie in gewone aandelen van alle potentiële gewone aandelen die tot verwatering kunnen leiden.

De bovenstaande tabel geeft de gegevens over winst en aandelen die zijn gebruikt in de berekeningen van de gewone en de verwaterde winst per aandeel.



## 14 Betaalde en voorgestelde dividenden

	2009-2010	2008-2009
Betaalde dividenden		
Slotdividend totaal (in 000 EUR)	54 695	54 695
Slotdividend per aandeel (in EUR)	2.36	2.36
Interimdividend totaal (in 000 EUR)	-	-
Interimdividend per aandeel (in EUR)	-	-
<b>Totaal betaalde dividenden</b>	<b>54 695</b>	<b>54 695</b>
Voorgestelde dividenden		
Slotdividend totaal (in 000 EUR)	55 622	54 695
Slotdividend per aandeel (in EUR)	2.40	2.36

De Raad van Bestuur zal aan de gewone algemene vergadering van aandeelhouders voorstellen om over het boekjaar 2009-2010 een brutodividend uit te keren van 2.40 EUR per aandeel. Na aftrek van 25 procent roerende voorheffing bedraagt het nettodividend 1.80 EUR per aandeel. Dit dividend zal op 8 juli 2010 worden betaald.

## 15 Goodwill en andere immateriële activa

Jaar 2009-2010	Goodwill	Patenten, licenties en andere rechten	Computer-software	Overige immateriële activa	Totaal
<b>1. Beginsaldo, immateriële activa</b>	<b>177 163</b>	<b>21 663</b>	<b>1 554</b>	<b>2 976</b>	<b>203 356</b>
1.1. Brutobedrag	368 661	22 169	2 028	3 143	396 001
1.2. Geaccumuleerde afschrijvingen (-)	-24 336	-507	-475	-167	-25 484
1.3. Geaccumuleerde bijzondere waardevermindingsverliezen (-)	-167 161	-	-	-	-167 161
2. Intern ontwikkelde investeringen	-	-	371	268	639
3. Investeringen, aanvullende verwervingen	185	80	313	-	578
4. Verwervingen door bedrijfscombinaties	35 892	-	-	3 902	39 794
5. Overdrachten en buitengebruikstellingen (-)	-399	-	-	-	-399
6. Verkoop van dochterondernemingen (-)	-29 326	-21 492	-218	-1 578	-52 613
7. Afschrijvingen (-)	-1 880	-107	-452	-1 629	-4 068
8. Bijzondere waardevermindingsverliezen (opgenomen) teruggenomen in de resultatenrekening	-132	-	-	-	-132
9. Toename (afname (-)) door wisselkoerswijzigingen	-	-	-	-	-
10. Overige toename (afname (-))	-120	-	-	-	-120
<b>11. Eindsaldo, immateriële activa</b>	<b>181 383</b>	<b>144</b>	<b>1 568</b>	<b>3 940</b>	<b>187 035</b>
11.1. Brutobedrag	374 893	757	2 494	5 735	383 880
11.2. Geaccumuleerde afschrijvingen (-)	-26 216	-614	-927	-1 795	-29 552
11.3. Geaccumuleerde bijzondere waardevermindingsverliezen (-)	-167 293	-	-	-	-167 293

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

Jaar 2008-2009	Goodwill	Patenten, licenties en andere rechten	Computer- software	Overige immateriële activa	Totaal
<b>1. Beginsaldo, immateriële activa</b>	<b>307 074</b>	<b>522</b>	<b>402</b>	<b>110</b>	<b>308 107</b>
1.1. Brutobedrag	344 222	785	775	4 424	340 914
1.2. Geaccumuleerde afschrijvingen (-)	-24 336	-263	-372	-4 314	-26 736
1.3. Geaccumuleerde bijzondere waardevermindingsverliezen (-)	-12 812	-	-	-	-6 071
2. Intern ontwikkelde investeringen	-	-	-	-	-
3. Investeringen, aanvullende verwervingen	7 668	-116	1 279	100	8 931
4. Verwervingen door bedrijfscombinaties	16 770	21 542	176	2 933	41 422
5. Overdrachten en buitengebruikstellingen (-)	-	-	-	-	-
6. Verkoop van dochterondernemingen (-)	-	-	-	-	-
7. Afschrijvingen (-)	-	-285	-304	-167	-755
8. Bijzondere waardevermindingsverliezen (opgenomen) teruggenomen in de resultatenrekening	-154 349	-	-	-	-154 349
9. Toename (afname (-)) door wisselkoerswijzigingen	-	-	-	-	-
10. Overige toename (afname (-))	-	-	-	-	-
<b>11. Eindsaldo, immateriële activa</b>	<b>177 163</b>	<b>21 663</b>	<b>1 554</b>	<b>2 976</b>	<b>203 356</b>
11.1. Brutobedrag	359 369	22 210	2 230	7 457	391 266
11.2. Geaccumuleerde afschrijvingen (-)	-21 786	-548	-676	-4 481	-27 490
11.3. Geaccumuleerde bijzondere waardevermindingsverliezen (-)	-160 420	-	-	-	-160 420

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

## 16 Materiële vaste activa

Jaar 2009-2010	Terreinen en gebouwen	Installaties, machines en uitrusting	Meubilair en motor- voertuigen	Overige materiële vaste activa	Totaal
<b>Bewegingen in materiële vaste activa</b>					
<b>1. Beginsaldo, materiële vaste activa</b>	<b>52 304</b>	<b>57 902</b>	<b>8 600</b>	<b>6 180</b>	<b>124 984</b>
1.1. Brutobedrag	60 394	85 285	15 711	8 638	170 028
1.2. Geaccumuleerde afschrijvingen (-)	-8 091	-27 383	-7 111	-2 458	-45 043
2. Investerings	3 813	13 037	2 167	938	19 955
3. Verwervingen door bedrijfscombinaties	6 681	30 834	388	9 899	47 802
4. Overdrachten (-)	-227	-252	-1 034	-144	-1 657
5. Overdrachten door bedrijfsafplitsing (-)	-180	-7 432	-1 266	-4 518	-13 396
6. Afschrijvingen (-)	-3 406	-23 040	-2 793	-2 000	-31 238
7. Bijzondere waardevermindingsverliezen (opgenomen) teruggenomen in de resultatenrekening	-	-	-	-	-
8. Toename (afname (-)) door wisselkoerswijzigingen	-	-	-	-	-
9. Transfer van (naar)	54	-1 118	167	1 118	221
10. Overige toename (afname (-))	383	-641	795	570	1 107
<b>11. Eindsaldo, materiële vaste activa</b>	<b>59 421</b>	<b>69 291</b>	<b>7 024</b>	<b>12 043</b>	<b>147 778</b>
11.1. Brutobedrag	70 918	119 713	16 928	16 501	224 060
11.2. Geaccumuleerde afschrijvingen (-)	-11 497	-50 423	-9 904	-4 458	-76 281

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

Jaar 2008-2009	Terreinen en gebouwen	Installaties, en machines en uitrusting	Meubilair en motor- voertuigen	Overige materiële vaste activa	Totaal
<b>Bewegingen in materiële vaste activa</b>					
<b>1. Beginsaldo, materiële vaste activa</b>	<b>52 775</b>	<b>25 052</b>	<b>8 377</b>	<b>4 249</b>	<b>90 452</b>
1.1. Brutobedrag	57 856	47 296	15 032	5 793	125 977
1.2. Geaccumuleerde afschrijvingen (-)	-5 082	-22 244	-6 655	-1 544	-35 525
2. Investerings	1 757	5 066	4 731	1 509	13 063
3. Verwervingen door bedrijfscombinaties	10 108	23 861	3	4 824	38 796
4. Overdrachten (-)	-	1 567	-478	-405	684
5. Overdrachten door bedrijfsafplitsing (-)	-	-	-	-	-
6. Afschrijvingen (-)	-3 009	-11 319	-2 624	-914	-17 866
7. Bijzondere waardevermindervingsverliezen (opgenomen) teruggenomen in de resultatenrekening	-	-	-	-	-
8. Toename (afname (-)) door wisselkoerswijzigingen	-	-	-	-	-
9. Transfer van (naar)	-9 327	13 681	-1 269	-3 085	-
10. Overige toename (afname (-))	-	-6	-140	2	-144
<b>11. Eindsaldo, materiële vaste activa</b>	<b>52 304</b>	<b>57 901</b>	<b>8 600</b>	<b>6 180</b>	<b>124 984</b>
11.1. Brutobedrag	60 394	91 465	17 879	8 638	178 376
11.2. Geaccumuleerde afschrijvingen (-)	-8 091	-33 563	-9 279	-2 458	-53 391

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

## 17 Goodwill impairment

De goodwill die in de boeken is opgenomen betreft uitsluitend de meerderheidsparticipaties die Gimv verplicht opneemt in de wettelijke consolidatie. Deze goodwill wordt jaarlijks getest op bijzondere waardeverminderingen door de boekwaarde van de betrokken dochterondernemingen te vergelijken met de reële waarde. In het boekjaar 2008-2009 heeft dit aanleiding gegeven tot een belangrijke waardevermindering van 154 273 EUR. In het boekjaar 2009-2010 was geen bijzondere waardevermindering nodig.

Gegeven de belangrijke waardeverminderingen bij de bepaling van de reële waarde van enkele participaties, werd in 2008-2009 beslist om de acquisitiegoodwill van de betrokken bedrijven in belangrijke mate in waarde te verminderen.

## 18 Financiële activa

De financiële activa, die de participaties van Gimv NV en zijn dochterondernemingen omvatten, stijgen met 104 391 EUR.

Deze evolutie wordt als volgt verklaard: de Gimv-groep heeft in het boekjaar 2009-2010 voor 102 351 EUR geïnvesteerd in participaties. De voornaamste investeringen waren: Easyvoyage, Electrawinds, Punch Powertrain, Alfacam, Claymount Investments, CapMan en XDC voor Buyouts & Growth en Ubidyne, Easyvoyage, Made In Design, VirtenSys en Endosense voor Venture Capital.

Er werd ook voor een bedrag van 56 032 EUR gedesinvesteerd. De voornaamste desinvesteringen waren: Financière C10 (Sedis) en Anaf Products voor Buyouts & Growth en Telenet, Metris, CoWare, Clear2Pay, Fovea, Sofinnova IV en L&C (Nuance) voor Venture Capital.

De niet-gerealiseerde waardeinstijgingen bedragen 33 714 EUR. Deze zijn het gevolg van de periodieke waarderingsoefeningen op de totale portefeuille. De Gimv-groep waardeert de beursgenoteerde participaties aan biedkoers en de niet-beursgenoteerde participaties op basis van waarderingmethoden die het meest geschikt zijn voor de aard van de investering in lijn met de *International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines*.

De overige toename is het gevolg van transferts ten gevolge van herklasseringen, conversies van leningen in aandelen en een ruil van L&C-aandelen in Nuance-aandelen.

	2009-2010	2008-2009
<b>1. Beginsaldo</b>	<b>376 589</b>	<b>648 398</b>
1.1. Investeringen	102 351	63 686
1.2. Verwerving door bedrijfscombinaties	-	-
1.3. Desinvesteringen (-)	-56 032	-117 549
1.4. Overdracht door bedrijfsafplitsing	-	-
1.5. Niet-gerealiseerde waardeschommelingen (waardeinstijging (+), waardedaling (-) in reële waarde)	33 714	-194 303
1.6. Toename (afname (-)) door wisselkoerswijzigingen	-	-
1.7. Overige (toename (+), afname (-))	24 358	-23 643
<b>2. Eindsaldo</b>	<b>480 979</b>	<b>376 589</b>
Waarvan		
Aandelen - beursgenoteerd	97 842	63 567
Aandelen - niet-beursgenoteerd	383 137	313 021
<b>Wijzigingen in reële waarde verwerkt in de resultatenrekening gedurende de periode</b>	<b>33 714</b>	<b>-194 303</b>
Raming op basis van waarderingmethode	-16 744	-132 436
Op basis van reële berekening	50 459	-61 868

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

### Hiërarchie in reële waarden

Per 31 december 2009 hield de groep de onderstaande tegen reële waarde opgenomen financiële instrumenten.

De groep hanteert de volgende hiërarchie bij het bepalen en vermelden van financiële instrumenten, te onderscheiden naar waarderingsmethode.

- Niveau 1: genoteerde (niet-aangepaste) koersen op actieve markten voor identieke activa of verplichtingen;
- Niveau 2: overige methoden waarbij alle variabelen een significant effect op de verwerkte reële waarde hebben en direct of indirect waarneembaar zijn;
- Niveau 3: methoden waarbij variabelen worden gehanteerd die een significant effect op de verwerkte reële waarde hebben, doch niet zijn gebaseerd op waarneembare marktgegevens.

Tegen reële waarde opgenomen activa				
	2009-2010	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening	480 979	97 842	-	383 137

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.



## 19 Leningen aan portefeuillebedrijven

Er werden leningen toegestaan voor 33 820 EUR. De belangrijkste zijn: Columbus, Alfacam, Easyvoyage, Ada Cosmetics en Electrawinds. Er werden leningen terugbetaald voor 21 297 EUR. De belangrijkste terugbetaling kwam van Metris. De netto-impact van de waardeschommelingen en transfers bedraagt -110 EUR.

Jaar 2009-2010	Totaal
<b>1. Beginsaldo</b>	<b>99 020</b>
1.1. Brutobedrag	147 549
1.2. Geaccumuleerde waardeverminderingen (-)	-48 529
2. Investerings	33 820
3. Verwervingen door bedrijfscombinaties	-
4. Terugbetaling hoofdsom (-)	-21 297
5. Overdrachten door bedrijfsafplitsing	-
6. Bijzondere waardeverminderingen (-)	-
7. Terugname van bijzondere waardevermindervingsverliezen (+)	17 519
8. Toename (afname (-)) door wisselkoerswijzigingen	-
9. Transfer van (naar)	-17 630
10. Overige (toename (+), afname (-))	-
<b>11. Eindsaldo</b>	<b>111 433</b>
11.1. Brutobedrag	142 442
11.2. Geaccumuleerde waardeverminderingen (-)	-31 010

Bijkomende informatie over leningen in de investeringsportefeuille				
Opsplitsing looptijd		Max 1 jaar	1 tot 5 jaar	Totaal
		5 877	105 556	111 433
Valutaverdeling	EUR	USD	GBP	Totaal
	108 873	1 749	811	111 433
Toegepaste intrest		Vaste intrest	Variabele intrest	Totaal
		98 868	12 565	111 433
Gemiddelde intrestvoet		8.27%	10.60%	

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

Jaar 2008-2009	Totaal
<b>1. Beginsaldo</b>	<b>70 758</b>
1.1. Brutobedrag	83 222
1.2. Geaccumuleerde waardeverminderingen (-)	-12 464
2. Investerings	73 607
3. Verwervingen door bedrijfscombinaties	-
4. Terugbetaling hoofdsom (-)	-12 022
5. Overdrachten door bedrijfsafplitsing	-
6. Bijzondere waardeverminderingen (-)	-36 065
7. Terugname van bijzondere waardevermindervingsverliezen (+)	-
8. Toename (afname (-)) door wisselkoerswijzigingen	-
9. Transfer van (naar)	2 742
10. Overige (toename (+), afname (-))	-
<b>11. Eindsaldo</b>	<b>99 020</b>
11.1. Brutobedrag	147 549
11.2. Geaccumuleerde waardeverminderingen (-)	-48 529

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

## 20 Voorraden

Gimv is een investeringsmaatschappij en beschikt daarom niet over voorraden. Deze voorraden betreffen dus enkel voorraden van participaties die in de wettelijke consolidatie verplicht worden opgenomen: De Groot International Investments, Grandeco Wallfashion Group, HVEG Investments (Fashion Linq), Interbrush, Numac Investments, OGD, OTN Systems, Scana Noliko, Verlihold en VCST.

	2009-2010	2008-2009
Grondstoffen	22 915	22 068
Goederen in bewerking	4 866	3 299
Afgewerkte producten	81 583	69 954
Handelsgoederen	15 158	40 619
<b>Balans einde boekjaar</b>	<b>124 522</b>	<b>135 940</b>
Waardeverminderingen opgenomen in de resultatenrekening	-876	-3 386
Terugname waardeverminderingen opgenomen in de resultatenrekening	-	-

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

## 21 Handelsvorderingen en overige

De handelsvorderingen en overige vorderingen stijgen met 13 608 EUR. Deze stijging komt in hoofdzaak van de meerderheidsparticipaties die in de wettelijke consolidatie worden meegeconsolideerd. VCST werd meegeconsolideerd voor een bedrag van 25 207 EUR aan handelsvorderingen en overige vorderingen; wegens de desinvestering van Bandolera en terStal verminderde deze post met 13 130 EUR.

	2009-2010	2008-2009
Op meer dan 1 jaar		
Handelsvorderingen op meer dan 1 jaar	-	-
Waarborgen in cash	-	-
Te ontvangen intresten	-	-
Deposito's op meer dan 1 jaar	-	-
Overige vorderingen	-	-
<b>Balans einde boekjaar</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Op maximum 1 jaar		
Handelsvorderingen op maximum 1 jaar	143 064	134 066
Te ontvangen intresten	-	-
Te vorderen belastingen, uitgezonderd vennootschapsbelasting	4 421	6 286
Uitgestelde kosten en te ontvangen opbrengsten	-	-
Overige vorderingen	18 603	12 128
<b>Balans einde boekjaar</b>	<b>166 088</b>	<b>152 481</b>

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

## 22 Cash en verhandelbare effecten

De totale liquide middelen verminderen met 69 097 EUR. De kasmiddelen van Gimv-groep verminderen als gevolg van investeringen en desinvesteringen voor 37 958 EUR en dividenduitgaven voor 54 695 EUR.

De impact van de waarderingsschommelingen op de verhandelbare effecten en andere liquide middelen bedraagt voor dit boekjaar 7 769 EUR. De cash van de meerderheidsparticipaties vermeerderde met 11 666 EUR.

	2009-2010	2008-2009
<b>I. Cash, bankdeposito's en liquide middelen</b>		
Kortetermijnbankdeposito's	120 068	121 941
Cash en andere liquide middelen	177 755	225 600
<b>Brutobedrag</b>	<b>297 823</b>	<b>347 541</b>
<b>II. Verhandelbare effecten en andere liquide middelen</b>		
Verhandelbare effecten en andere liquide middelen	48 012	67 391
<b>Brutobedrag</b>	<b>48 012</b>	<b>67 391</b>

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

## 23 Uitstaand kapitaal en reserves

	Aantal (in 000)		Bedrag (in 000 EUR)	
	2009-2010	2008-2009	2009-2010	2008-2009
Toegestaan aantal aandelen	23 176	23 176	220 000	220 000
Nominale waarde per aandeel	-	-	-	-
Uitgegeven en volledig volgestorte aandelen bij het begin van de periode	23 176	23 176	220 000	220 000
Toename / afname	-	-	-	-
Uitgegeven en volledig volgestorte aandelen bij het einde van de periode	23 176	23 176	220 000	220 000

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

## 24 Pensioenregelingen

De toegezegde pensioenverplichtingen bij de Gimv-groep bestaan voor een deel van de medewerkers uit 'te bereiken doelplannen' (defined benefit) waarbij de begunstigden op datum van hun pensioen recht hebben op een bedrag dat bepaald wordt in functie van hun laatste salaris. Voor een ander deel van de medewerkers bestaan er 'vastebijdrageplannen' (defined contribution).

De pensioenverplichtingen stijgen met 2 846 EUR, voornamelijk door de toetreding van VCST tot de consolidatiekring.

Ook hier draagt de Gimv-groep geen enkele verplichting voor de pensioenlasten van deze meerderheidsparticipaties.

	2009-2010	2008-2009
<b>Totaal pensioenregelingen opgenomen in de balans</b>	<b>5 790</b>	<b>2 944</b>
<b>I. Te bereiken doelplannen</b>		
<b>1. Bedragen opgenomen in de balans</b>	<b>4 035</b>	<b>881</b>
1.1. Nettoverplichtingen (vorderingen) door gefinancierde toegezegde pensioenregelingen	4 558	839
1.1.1. Contante waarde van volledig of gedeeltelijk gefinancierde verplichtingen	14 965	2 839
1.1.2. Reële waarde van fondsbeleggingen (-)	-10 407	-2 000
1.2. Constante waarde van volledig ongefinancierde verplichtingen	-	-
1.3. Niet-opgenomen actuariële winsten (verliezen (-))	-523	-
1.4. Niet-opgenomen pensioenkosten van verstreken diensttijd	-	-
1.5. Reële waarde van restitutierechtten die als activa zijn opgenomen (-)	-	-
1.6. Overige componenten	42	42
<b>Verplichtingen (vorderingen) door toegezegde pensioenregelingen, totaal</b>	<b>4 035</b>	<b>839</b>
Verplichtingen	7 183	2 839
Activa	-3 148	-2 000
<b>2. Lasten door toegezegde pensioenregelingen opgenomen in de winst- en verliesrekening*</b>	<b>682</b>	<b>87</b>
2.1. Aan het dienstjaar toegerekende pensioenkosten	561	87
2.2. Rentekosten	248	-
2.3. Verwacht rendement op fondsbeleggingen (-)	-127	-
2.4. Verwacht rendement op restitutierechtten die als activa zijn opgenomen (-)	-	-
2.5. Netto actuariële winsten (verliezen (-))	-	-
2.6. Pensioenkosten van verstreken diensttijd	-	-
2.7. Winst (verlies (-)) op inperkingen en afwikkelingen	-	-
Effectief rendement op fondsbeleggingen	-	-
Effectief rendement op restitutierechtten die als activa zijn opgenomen	-	-
<b>3. Bewegingen in de verplichtingen (vorderingen) van toegezegde pensioenregelingen</b>	<b>8 070</b>	<b>1 576</b>
3.1. Verplichtingen van toegezegde pensioenregelingen, beginsaldo	788	3 041

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

3.2. Betaalde bijdragen (-)	-784	-2 288
3.3. Opgenomen lasten	682	35
3.4. Kosten rechtstreeks opgenomen via het eigen vermogen	-	-
3.5. Toename door bedrijfscombinaties	3 298	-
3.6. Afname door bedrijfsafsplitsing (-)	-	-
3.7. Toename (afname (-)) door wisselkoerswijziging	-	-
3.8. Overige toename (afname (-))	51	-
3.9. Verplichtingen van toegezegde pensioenregelingen, eindsaldo	4 035	788
<b>4. Voornaamste actuariële veronderstellingen</b>		
4.1. Toegepaste disconteringsvoet	4.20%	4.50%
4.2. Verwacht rendement op fondsbeleggingen	4.20%	4.20%
4.3. Verwacht percentage van loonsverhogingen	5.00%	5.00%
4.4. Toekomstige verhogingen van toegezegde vergoedingen	-	-
4.5. Verwacht rendement op restitutierecht die als activa zijn opgenomen	-	-
4.6. Percentage dat de tendens voor medische kosten weerspiegelt	-	-
<b>II. Vaste-bijdrageplannen</b>		
1. Bedrag opgenomen in de balans	1 755	2 063
2. Bedrag opgenomen in de resultatenrekening	-3 090	-1 756

\* opgenomen in de personeelskosten



## 25 Voorzieningen

De provisies nemen toe met 9 722 EUR. Behalve de evolutie met betrekking tot de Gimv-groep voor een bedrag van 615 EUR wordt deze toename voornamelijk verklaard door de toename bij de meerderheidsparticipaties die Gimv verplicht meeconsolideert doch waarvoor zij geen enkel risico draagt buiten het bedrag van de investering. De stijging bij die meerderheidsparticipaties bedraagt 9 105 EUR en wordt voornamelijk verklaard door het bedrag bij VCST voor 8 949 EUR die dit jaar voor het eerst wordt meegeconsolideerd.

Alle opties toegekend op de co-investeringsvennootschappen vallen binnen het toepassingsgebied van IFRS 2 en kwalificeren als 'in geld afgewikkelde op aandelen gebaseerde' optieplannen (*cash-settled based*).

De financiële impact van de co-investeringsvennootschappen voor Gimv is volledig afhankelijk van de waarde-evolutie van de participaties van deze vennootschappen. Op 31 maart 2010 bedraagt de totale voorziening en dus ook de totale waarde van de IFRS 2-schuld die hieruit is ontstaan 4 109 EUR voor de nog niet uitgeoefende opties. Deze voorziening werd aangelegd in de veronderstelling dat de medewerkers betrokken blijven bij de vennootschap tot het einde van het vestingschema en is gebaseerd op de waardering van de desbetreffende financiële vaste activa op het einde van het boekjaar. Tijdens het boekjaar 2009-2010 evolueerde deze voorziening van 2 669 EUR per 31 maart 2009 naar 4109 EUR per 31 maart 2010.

De A- en B-opties toegekend op de co-investeringsvennootschap 2004 hebben een looptijd van respectievelijk vijf en acht jaar en voor 2007 respectievelijk vier en acht jaar.

Jaar 2009-2010	Voorzieningen voor garanties voor garanties	Voorzieningen voor geschillen voor geschillen	Voorzieningen voor herstructureringen	Voorzieningen voor milieu	Voorzieningen voor vergoedingen aan personeel	Voorzieningen / overige	Wettelijke consolidatie
<b>1. Beginsaldo</b>	<b>1 896</b>	<b>3 842</b>	<b>2 621</b>	<b>473</b>	<b>2 784</b>	<b>1 384</b>	<b>13 000</b>
1.1. op meer dan 1 jaar	1 896	3 842	2 621	473	2 784	1 384	13 000
1.2. op maximum 1 jaar	-	-	-	-	-	-	-
2. Aanvullende aanleg van voorzieningen	961	-	1 951	-	1 507	97	4 516
3. Aanwending van provisies (-)	-69	-24	-	-12	-	-38	-142
4. Terugnname van niet-gebruikte provisies	-665	-2 005	-621	-	-93	-177	-3 561
5. Wijzigingen in consolidatiekring	-	-	549	-	8 400	-	8 949
6. Omrekenings-verschillen toename (afname (-))	-	-	-	-	-	-	-
7. Wijziging door verdiscontering	-	-	-	-	-	-	-
8. Overige toename (afname (-))	-	-	-	-	-14	-26	-40
<b>9. Eindsaldo</b>	<b>2 122</b>	<b>1 813</b>	<b>4 500</b>	<b>461</b>	<b>12 585</b>	<b>1 241</b>	<b>22 722</b>
9.1. op meer dan 1 jaar	2 122	1 813	-	-	12 585	1 241	22 722
9.2. op maximum 1 jaar	-	-	-	-	-	-	-

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

## 26 Fin. verplichtingen en handelsschulden

Jaar 2009-2010				
	Maximum 1 jaar	1 tot 5 jaar	Meer dan 5 jaar	Totaal
<b>I. Rentedragende verplichtingen op de vervaldag</b>				
1. Leningen	55 213	186 369	19 173	260 755
2. Obligatieleningen	-	4 802	40 444	45 246
3. Converteerbare leningen	-	2 436	-	2 436
4. Financiële leasingovereenkomsten	-	-	-	-
5. Bankvoorschotten in rekening-courant	21 640	-	-	21 640
6. Overige leningen	2 922	4 791	15 657	23 370
<b>Totaal</b>	<b>79 775</b>	<b>198 398</b>	<b>75 274</b>	<b>353 447</b>
<b>II. Leasinginformatie</b>				
1.1. Minimum leasingbetalingen	3 576	8 027	10 023	21 626
1.2. Financiële kosten (-)	-549	-2 231	-2 408	-5 189
<b>Totaal</b>	<b>3 027</b>	<b>5 796</b>	<b>7 615</b>	<b>16 437</b>
<b>III. Handelsschulden en overige schulden op de vervaldag</b>				
1. Handelsschulden	68 164	-	-	68 164
2. Ontvangen voorschotten	2 702	-	-	2 702
3. Overige schulden	48 836	-	-	48 836
waarvan schulden aan werknemers	-2 294	-	-	-2 294
<b>Totaal</b>	<b>119 702</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>119 702</b>

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

Jaar 2008-2009				
	Maximum 1 jaar	1 tot 5 jaar	Meer dan 5 jaar	Totaal
<b>I. Rentedragende verplichtingen op de vervaldag</b>				
1. Leningen	83 819	157 932	81 771	323 521
2. Obligatieleningen	-	4 805	19 263	24 068
3. Converteerbare leningen	-	-	-	-
4. Financiële leasingovereenkomsten	-	-	-	-
5. Bankvoorschotten in rekening-courant	15 110	-	-	15 110
6. Overige leningen	-1 214	17 991	2 500	19 277
<b>Totaal</b>	<b>97 715</b>	<b>180 728</b>	<b>103 533</b>	<b>381 976</b>
<b>II. Leasinginformatie</b>				
1.1. Minimum leasingbetalingen	3 901	11 464	8 889	24 254
1.2. Financiële kosten (-)	-944	-2 910	-1 873	-5 727
<b>Totaal</b>	<b>2 957</b>	<b>8 554</b>	<b>7 016</b>	<b>18 527</b>
<b>III. Handelsschulden en overige schulden op de vervaldag</b>				
1. Handelsschulden	78 673	-	-	78 673
2. Ontvangen voorschotten	820	-	-	820
3. Overige schulden	24 292	12 866	-	37 158
waarvan schulden aan werknemers	-552	12 866	-	12 314
<b>Totaal</b>	<b>103 785</b>	<b>12 866</b>	<b>-</b>	<b>116 651</b>

De Gimv-groep heeft geen financiële schulden. De evolutie van deze schulden in de wettelijke consolidatie komt volledig voort van de meerderheidsparticipaties die Gimv consolideert. Bij buyoutoperaties wordt een gedeelte van de investering extern gefinancierd. Dit verklaart het belang van deze schulden op de balans. De Gimv-groep draagt geen enkele verantwoordelijkheid noch risico voor deze schulden. Het risico van de Gimv-groep beperkt zich tot het bedrag van de investering in deze bedrijven.

De handelsschulden en overige schulden stijgen met 3 051 EUR. Dit komt door de toename van de schulden van de meerderheidsparticipaties met 9 305 EUR. De bijdrage van de nieuw in de consolidatie opgenomen vennootschap VCST bedraagt 14 993 EUR. Ook hier blijft het risico van de Gimv-groep beperkt tot het bedrag van de investering in deze bedrijven. Deze post verminderde bij de Gimv-groep met 6 258 EUR.

## 27 Verbonden partijen

Jaar 2009-2010					
	Dochter- ondernemingen	Geassocieerde deelnemingen	Directie- personeel	Andere verbonden partijen	Totaal
<b>I. Vorderingen op verbonden partijen</b>	<b>3 706</b>	<b>10 331</b>	-	-	<b>14 037</b>
1. Leningen aan ondernemingen in de investeringsportefeuille en overige financiële activa	3 706	10 331	-	-	14 037
1.1. Leningen	3 706	10 331	-	-	14 037
1.2. Overige financiële activa	-	-	-	-	-
2. Vorderingen	-	-	-	-	-
2.1. Handelsvorderingen	-	-	-	-	-
2.2. Overige vorderingen	-	-	-	-	-
3. Overige activa	-	-	-	-	-
<b>II. Bedragen verschuldigd aan verbonden partijen</b>	-	-	-	-	-
1. Financiële verplichtingen	-	-	-	-	-
2. Schulden	-	-	-	-	-
2.1. Handelsschulden	-	-	-	-	-
2.2. Overige schulden	-	-	-	-	-
3. Overige verplichtingen	-	-	-	-	-
<b>III. Transacties tussen verbonden partijen</b>					
1. Verkoop van goederen	6	9	-	-	15
2. Aankoop van goederen (-)	-	-	-	-	-
3. Verrichtingen van diensten	-	-	-	-	-
4. Aankoop van diensten (-)	-	-	-	-	-
5. Transfers uit financieringsovereenkomsten	-	-	-	-	-
6. Vergoedingen aan leden managementcomité * en bestuurders	-	-	3 752	-	3 752
6.1. Bezoldigingen	-	-	2 530	-	2 530
6.2. Pensioenregelingen	-	-	1 222	-	1 222
6.3. Ontslagvergoedingen	-	-	-	-	-
6.4. Op aandelen gebaseerde betalingen	-	-	-	-	-

\* In 2009 veranderde de naam van het executief comité naar managementcomité

Jaar 2008-2009					
	Dochter-Geassocieerde ondernemingen	Geassocieerde deelnemingen	Directie- personeel	Andere verbonden partijen	Totaal
<b>I. Vorderingen op verbonden partijen</b>	<b>3 114</b>	<b>10 777</b>	-	-	<b>13 891</b>
1. Leningen aan ondernemingen in de investeringsportefeuille en overige financiële activa	3 114	10 777	-	-	13 891
1.1. Leningen	3 114	10 777	-	-	13 891
1.2. Overige financiële activa	-	-	-	-	-
2. Vorderingen	-	-	-	-	-
2.1. Handelsvorderingen	-	-	-	-	-
2.2. Overige vorderingen	-	-	-	-	-
3. Overige activa	-	-	-	-	-
<b>II. Bedragen verschuldigd aan verbonden partijen</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
1. Financiële verplichtingen	-	-	-	-	-
2. Schulden	-	-	-	-	-
2.1. Handelsschulden	-	-	-	-	-
2.2. Overige schulden	-	-	-	-	-
3. Overige verplichtingen	-	-	-	-	-
<b>III. Transacties tussen verbonden partijen</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
1. Verkoop van goederen	6	19	-	-	25
2. Aankoop van goederen (-)	-	-	-	-	-
3. Verrichtingen van diensten	-	-	-	-	-
4. Aankoop van diensten (-)	-	-	-	-	-
5. Transfers uit financieringsovereenkomsten	-	-	-	-	-
6. Vergoedingen aan leden managementcomité en bestuurders	-	-	5 728	-	5 728
6.1. Bezoldigingen	-	-	3 452	-	3 452
6.2. Pensioenregelingen	-	-	2 276	-	2 276
6.3. Ontslagvergoedingen	-	-	-	-	-
6.4. Op aandelen gebaseerde betalingen	-	-	-	-	-

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

<b>Toelichting vergoedingen managementcomité en bestuurders</b>		
	<b>2009-2010</b>	2008-2009
<b>1. Bezoldigingen</b>		
<b>Vast</b>		
Managementcomité	1 141 954	1 583 041
Bestuurders	820 050	542 250
<b>Variabel</b>		
Managementcomité *1	352 318	1 105 605
Bestuurders *2	215 600	221 384
<b>Subtotaal</b>		
Managementcomité	1 494 272	2 688 646
Bestuurders	1 035 650	763 634
<b>2. Groepsverzekering</b>		
<b>Vast</b>		
Managementcomité	166 611	330 509
Bestuurders	120 345	157 834
<b>Variabel</b>		
Managementcomité *1	935 167	997 611
Bestuurders	-	789 604
<b>Subtotaal</b>		
Managementcomité	1 101 778	1 328 120
Bestuurders	120 345	947 438
<b>Totaal</b>	<b>3 752 045</b>	<b>5 727 838</b>
Managementcomité	2 596 050	4 016 766
Bestuurders	1 155 995	1 711 072

\*1 Inclusief exit bonusuitbetaling in 2009-2010

\*2 Inclusief uitbetaalde afscheidspremies voor 2008-2009

---

## 28 Financieel risicobeheer

Zie verslag van de Raad van Bestuur, '[Beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden](#)'



---

## 29 Op aandelen gebaseerde transacties

Zie **Co-investeringsstructuur**

## 30 Reële waarde

Het grootste deel van de financiële activa van de groep wordt gewaardeerd aan reële waarde in de balans. Bij vorderingen op lange termijn worden de afgeschreven kosten geacht de geraamde reële waarde te benaderen. Voor handelsvorderingen, handelsschulden, andere vlottende activa en passiva en liquide middelen vormen de boekwaarden in de balans een benadering van de reële waarde, rekening houdend met hun korte looptijd.

Voor langlopende rentedragende schulden worden de afgeschreven kosten verondersteld de reële waarde te benaderen.

---

## 31 Gebeurtenissen na balansdatum

Zie verslag van de Raad van Bestuur, '**Belangrijkste gebeurtenissen na 31 maart 2010**'

## 32 Openstaande fondsverbintenissen

Naam fonds	Jaar	Munt	Totale verbintenis	Totale verbintenis koers 31/03/10	Openstaande verbintenis op 31/03/2010	Intrinsieke waarde op 31/03/2010
<b>Buyouts &amp; Growth</b>						
Buyout Fund	1999	EUR	12 400	12 400	-	-
CapMan VIII Buyout	2006	EUR	20 000	20 000	-	-
CapMan IX Buyout	2009	EUR	13 000	13 000	-	-
CapMan Russia Fund	2009	EUR	7 922	7 922	-	-
CapMan Public Market Fund	2009	EUR	1 905	1 905	-	-
Corpeq Urals Fund *1	1999	EUR	1 000	1 000	-	-
DKB Emerging Europe L.P.	2001	USD	3 173	2 354	-	-
Eagle Russia fund *1	2006	USD	10 000	7 419	-	-
EPF II	2001	EUR	5 000	5 000	-	-
EPF III	2006	EUR	5 000	5 000	-	-
Fintech Gimv Fund	2007	USD	15 000	11 128	-	-
Halder-Gimv Germany A *1	2003	EUR	15 000	15 000	-	-
Halder-Gimv Germany B *1	2003	EUR	19 069	19 069	-	-
Halder-Gimv Germany II	2008	EUR	81 250	81 250	-	-
Genesis Private Equity II	2009	EUR	10 000	10 000	-	-
Industri Kapital	1997	EUR	3 500	3 500	-	-
Lyceum Capital I	2000	EUR	75 000	75 000	-	-
Lyceum Capital II	2008	GBP	21 000	23 601	-	-
Nova Polonia	2000	EUR	10 450	10 450	-	-
Pragma	2007	EUR	40 000	40 000	-	-
Rendex	1999	EUR	3 099	3 099	-	-
Czech Fund *1	2000	EUR	9 835	9 835	-	-
Vectis	2004	EUR	3 000	3 000	-	-
<b>Totaal Buyouts &amp; Growth</b>				<b>380 932</b>	<b>167 763</b>	<b>62 175</b>
<b>Venture Capital</b>						
AIC	2000	EUR	1 270	1 270	-	-
Alta Berkeley V	1996	EUR	2 000	2 000	-	-
Alta Berkeley VI	2000	EUR	3 000	3 000	-	-
Baekelandfonds	1999	EUR	1 200	1 200	-	-
CapMan Technology Fund	2009	EUR	8 305	8 305	-	-
Charles River 07	1998	USD	2 500	1 854	-	-
Charles River 08	1999	USD	2 000	1 484	-	-
Charles River 09	1999	USD	3 000	2 226	-	-
Charles River 10	2000	USD	5 460	4 051	-	-
Charles River 11	2000	USD	3 677	2 482	-	-

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

Galileo II	1998	EUR	2 287	2 287	-	-
Galileo II B	2002	EUR	360	360	-	-
Galileo III	2000	EUR	3 150	3 150	-	-
Genesis III	2000	USD	10 000	7 419	-	-
Genesis IV	2009	USD	10 000	7 419	-	-
Gimv Arkiv Technology Fund *1	2006	EUR	15 100	15 100	-	-
I-source	2006	EUR	5 000	5 000	-	-
IT Partners	1997	EUR	7 442	7 442	-	-
MTV III	2000	USD	2 801	2 078	-	-
Pacven Walden III	1997	USD	1 000	749	-	-
Pacven Walden IV	1998	USD	2 000	1 484	-	-
Pacven Walden V	2001	USD	1 920	1 424	-	-
Sofinnova Venture V (USA)	2000	USD	3 500	2 597	-	-
Emerald Technology Ventures II	2006	EUR	30 000	30 000	-	-
Abingworth Bio. II	1997	USD	3 006	2 230	-	-
Abingworth Bio. III B	2001	USD	5 000	3 709	-	-
Alta Biopharma Partners III	2004	USD	10 000	7 419	-	-
Forward Ventures IV	2000	USD	5 000	3 709	-	-
Gimv-Agri+	2009	EUR	30 000	30 000	-	-
OBP II	1996	USD	1 000	742	-	-
OBP II Annex	2002	USD	2 848	2 113	-	-
OBP II Adj.	1996	USD	6 000	4 451	-	-
OBP III	1999	USD	3 600	2 671	-	-
OBP III Adjunct	1999	USD	14 400	10 683	-	-
OBP IV	2001	USD	12 000	8 903	-	-
Sofinnova Capital III	1998	EUR	2 284	2 284	-	-
Sofinnova Capital IV	2000	EUR	10 000	10 000	-	-
Sofinnova Capital V	2005	EUR	7 500	7 500	-	-
Sofinnova Capital VI	2008	EUR	5 000	5 000	-	-
<b>Totaal Venture Capital</b>				<b>215 795</b>	<b>71 783</b>	<b>65 171</b>
<b>Gimv-XL *2</b>	2008	EUR	251 520	251 520	189 922	65 586
<b>Totaal Gimv-XL</b>				<b>251 520</b>	<b>189 922</b>	<b>65 586</b>
<b>Infrastructuur</b>						
DG Infra+ *3	2007	EUR	30 000	30 000	-	-
<b>Totaal Infrastructuur</b>				<b>30 000</b>	<b>23 113</b>	<b>6 174</b>
<b>Algemeen totaal</b>				<b>878 247</b>	<b>452 580</b>	<b>199 106</b>

\*1 Deze fondsen worden beheerd door een managementvennootschap waarvan de meerderheid in handen is van Gimv

\*2 De investeringen van Gimv in de participaties van het Gimv-XL fonds worden rechtstreeks op de Gimv-balans geboekt

\*3 Dit fonds wordt beheerd door een managementvennootschap waarvan 50 procent in handen is van Gimv

## Buitenbalansverplichtingen en belangrijke hangende geschillen

Onderstaande tekst biedt een overzicht van de buitenbalansverplichtingen verbonden met de participaties die een materieel deel uitmaken van de financiële vaste activa van de Gimv-groep:

Naast de verbintenissen voor fondsinvesteringen (zie verder):

- zijn er tien dossiers met afdwingbare financiële verbintenissen voor een totaal bedrag van 16 044 EUR, 1 641 CHF en 159 GBP;
- zijn er in een kleine 60 procent van de dossiers afspraken gemaakt die in geval van een desinvestering een onevenredige verdeling van de opbrengst tot gevolg kunnen hebben, waarbij dit afhankelijk van het dossier en/of de omstandigheden in het voordeel dan wel in het nadeel van Gimv kan werken;
- kan het belang van Gimv in nagenoeg twee derden van de dossiers worden verwaterd, zij het doorgaans in relatief beperkte mate, als gevolg van aandelenoptieplannen of effecten die bij uitoefening of conversie recht geven op aandelen;
- is er in 40 procent van de dossiers een antiverwateringsclausule opgenomen die in werking treedt wanneer bijkomend kapitaal wordt opgehaald aan een lagere prijs per aandeel en die meestal, maar niet altijd, in het voordeel van Gimv werkt;
- zijn er in de helft van de dossiers afdwingbare meeverkoopverplichtingen ten aanzien van Gimv, meestal samen met de andere leden van het financieel consortium;
- heeft Gimv in één dossier een aankoopoptie toegekend op een deel van zijn aandelen in een bepaalde participatie en beschikken in zeven dossiers één of meerdere derden over een verkoopoptie lastens Gimv;
- zijn er dertien buyouts waarin Gimv ermee heeft ingestemd om een deel van zijn meerwaarde boven een bepaald rendement af te staan aan één of meer andere aandeelhouders, doorgaans het management;
- zijn er in de 133 desinvesteringen van Gimv sinds 1997 slechts in één op zes dossiers verklaringen en waarborgen verstrekt waarvan de termijnen nog lopen. Er is op datum van afsluiting van het boekjaar geen enkele aanwijzing dat er in de toekomst enige betekenisvolle aanspraak zou kunnen worden gemaakt op deze verstrekte verklaringen en waarborgen.

Daarnaast verstrekte Gimv bankgaranties in het kader van actuele participaties en exits voor een totaal bedrag van 7 334 EUR.

Tijdens het afgelopen boekjaar kon één geschil worden afgesloten in het kader van een minnelijke regeling, waardoor de aangelegde provisie voor iets meer dan de helft kon worden teruggenomen. In de hangende geschillen waarin de Gimv-groep nog betrokken is per 31 maart 2010, werden passende provisies aangelegd, zodat er geen wezenlijke impact kan worden verwacht van enige negatieve uitspraak.

# 33 Verslag van de Raad van Bestuur

## Commentaar bij de jaarrekening

### Resultatenrekening

De nettowinst van Gimv (deel van de groep) over het boekjaar 2009-2010 bedraagt 97.3 miljoen EUR tegenover een nettoverlies van 354.7 miljoen EUR in het boekjaar 2008-2009. Deze winst kwam voornamelijk tot stand door de gunstige evolutie van de waarde van de Gimv portefeuille, dit als gevolg van de gestegen marktwaarderingen enerzijds en de gerealiseerde meerwaarden ten gevolge van hoger dan initieel vooropgestelde desinvesteringen anderzijds.

Onder IFRS is de winst van Gimv immers voornamelijk gebaseerd op de waarde-evolutie van de portefeuille waarbij zowel de gerealiseerde als de niet-gerealiseerde waardeschommelingen in rekening worden gebracht. Daarnaast wordt het resultaat toegevoegd van de in de wettelijke consolidatie opgenomen ondernemingen, na deconsolidatie van eventuele desinvesteringen.

In het boekjaar 2009-2010 werden gerealiseerde en niet-gerealiseerde waardeschommelingen opgetekend ten bedrage van 68.6 miljoen EUR. Het verschil met de 102.5 miljoen EUR uit de beperkte consolidatie kan voornamelijk worden verklaard door de eliminatie van de niet-gerealiseerde waardeschommelingen.

Het overige operationeel resultaat bedraagt 45.1 miljoen EUR. Dit cijfer verhult evenwel belangrijke verschillen in zijn samenstelling in vergelijking met de -0.1 miljoen EUR operationeel resultaat uit de beperkte consolidatie.

Het is namelijk zo dat Gimv door de opname in de wettelijke consolidatie van bovenvermelde ondernemingen plots geconfronteerd wordt met wezenlijk hogere cijfers qua omzet, personeelskosten, afschrijvingen op materiële vaste activa en overige operationele kosten in vergelijking met de cijfers uit de beperkte consolidatie.

Samen met het financieel resultaat ten bedrage van -8.7 miljoen EUR, belastingen van -6.3 miljoen EUR en minderheidsbelangen (1.4 miljoen EUR) realiseert Gimv over het boekjaar 2009-2010 aldus een nettowinst (deel van de groep) van 97.3 miljoen EUR.

## Balans

### Activa

#### Vaste activa

De vaste activa stijgen in de wettelijke consolidatie tot 935.0 miljoen EUR, tegenover 807.7 miljoen EUR eind vorig boekjaar. De post goodwill en andere immateriële activa daalt met 16.3 miljoen EUR tot 187.0 miljoen EUR. Enerzijds was er de acquisitie van VCST en de opname in de consolidatie van de respectievelijke koopholding. Anderzijds werden de participaties in terStal en Bandolera verkocht, waardoor hun goodwill uit de consolidatie verdween. De post materiële vaste activa stijgt met 22.8 miljoen EUR tot 147.8 miljoen EUR. Dit is te verklaren door de verschillende aard van enerzijds de nieuw verworven onderneming en anderzijds de gedesinvesteerde participaties. De financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat en de leningen aan ondernemingen behorend tot de investeringsportefeuille kennen een stijging met 116.8 miljoen EUR tot 592.4 miljoen EUR als gevolg van het feit dat de investeringen in niet in de wettelijke consolidatie opgenomen participaties de exits van dergelijke participaties ruim overtrof. Bovendien waren er nog een aantal niet gerealiseerde waardestijgingen ten gevolge van de mark-to-market van deze portefeuille. Het verschil van 121.1 miljoen EUR tussen de financiële activa in de wettelijke en in de beperkte consolidatie komt overeen met de reële waarde van de in de wettelijke consolidatie opgenomen ondernemingen.

#### Vlottende activa

In het boekjaar 2009-2010 nemen de vlottende activa af met 64.2 miljoen EUR tot 648.8 miljoen EUR. De 124.5 miljoen EUR in de balans opgenomen voorraden zijn volledig afkomstig van de meerderheidsparticipaties opgenomen in de wettelijke consolidatie, en betekent een lichte afname tegenover eind vorig boekjaar. De handelsvorderingen nemen met 13.6 miljoen EUR toe tot 166.1 miljoen EUR. Deze handelsvorderingen zijn voor het grootste deel afkomstig van de wettelijk geconsolideerde meerderheidsparticipaties wat het belangrijke verschil verklaart met het bedrag van de handelsvorderingen in de beperkte consolidatie (25.7 miljoen EUR).

Daarnaast was er een lichte toename van de leningen aan ondernemingen behorend tot de investeringsportefeuille (6.7 miljoen EUR versus 2.3 miljoen EUR) en een afname van de liquide middelen en verhandelbare effecten van 414.9 miljoen EUR einde maart 2009 tot 345.8 miljoen EUR per einde maart 2010. Dit laatste voornamelijk als gevolg van de dividenduitkering.

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

## Passiva

### Eigen Vermogen

Het eigen vermogen (deel van de groep) nam toe van 905.3 miljoen EUR tot 947.9 miljoen EUR. Enerzijds omvat dit bedrag het eigen vermogen van de beperkte consolidatie (1 013.4 miljoen EUR). Anderzijds zijn in dit geconsolideerde eigen vermogen de reserves opgenomen van de in de wettelijke consolidatie opgenomen ondernemingen na eliminatie van de eventuele herwaarderingen van deze participaties in de beperkte consolidatie van de Gimv-groep, zijnde netto 39.6 miljoen EUR. Tenslotte was er nog een belangrijke uitstaande impairment op goodwill van de geconsolideerde ondernemingen (-105.1 miljoen EUR).

### Verplichtingen

De totale verplichtingen dalen van 597.9 miljoen EUR tot 576.1 miljoen EUR.

De langlopende verplichtingen bleven in het boekjaar 2009-2010 nagenoeg constant op 338.5 miljoen EUR (344.4 miljoen EUR eind vorig boekjaar), en zijn het resultaat van enerzijds een lichte afname van de financiële verplichtingen (-10.2 miljoen EUR), de uitgestelde belastingsschulden (-2.5 miljoen EUR) en anderzijds de toename van de voorzieningen (+9.7 miljoen EUR) en de pensioenverplichtingen (+2.9 miljoen EUR). Het bedrag van de financiële verplichtingen (287.4 miljoen EUR) staat in schril contrast met de totale afwezigheid in de beperkte consolidatie van langlopende financiële verplichtingen en kan worden verklaard door de aanwezigheid van buyout schulden in de koopholdings opgenomen in de wettelijke consolidatie. Het dient echter benadrukt dat deze schulden geen schulden zijn van Gimv NV. Het risico is voor Gimv dan ook beperkt tot zijn investering in de diverse participaties.

De kortlopende verplichtingen daalden licht tot 237.6 miljoen EUR (-15.9 miljoen EUR). Deze daling kan voornamelijk worden verklaard door een afname van de financiële verplichtingen op korte termijn met 20.4 miljoen EUR. Ook hier staan de financiële verplichtingen op korte termijn in schril contrast met de totale afwezigheid in de beperkte consolidatie van kortlopende financiële verplichtingen, en dit omwille van dezelfde reden als hiervoor aangehaald.

## Beschrijving van voornaamste risico's en onzekerheden

### Kredietrisico

De financiële activa zijn in hoofdzaak niet-gewaarborgde investeringen in niet-beursgenoteerde bedrijven. De Raad van Bestuur beschouwt het maximum kredietrisico als de totale waarde van de portefeuille. Door de diversiteit van de portefeuille kan de investeringsmanager het kredietrisico beheren door rekening te houden met de specifieke kenmerken van de onderliggende activa.

### Liquiditeitsrisico

Gezien haar balansstructuur heeft de Gimv-groep, zonder de meegeconsolideerde buyouts, een ruime nettokaspositie en zijn er geen risico's verbonden aan financieringen. De meegeconsolideerde buyouts hebben wel een schuldfinanciering, waarvoor de Gimv-groep geen enkele solidaire waarborg heeft verstrekt. Gimv waakt er wel over dat deze buyoutondernemingen voldoende marge inbouwen en geen schulden aangaan die hun verwachte aflossingscapaciteit in normale omstandigheden kunnen overstijgen. Gezien deze situatie beschouwt de Raad van Bestuur het liquiditeitsrisico beperkt.

### Prijrisico

De waardering van de niet-beursgenoteerde investeringen is afhankelijk van een aantal marktgerelateerde elementen en van de resultaten van de betreffende onderneming. Gimv neemt geen dekking tegen het marktrisico inherent aan de portefeuille, maar beheert de risico's specifiek voor iedere investering.

### Intrestrisico

De intresten op de uitstaande mezzanine-instrumenten zijn bijna altijd vast voor de looptijd van de lening. Er kan wel een beduidende impact zijn van de marktrente op de waardering van de buyoutportefeuille, omdat het meestal leveraged buyouts zijn. Dit risico is onderdeel van het ondernemingsrisico naast de resultaten van de participaties zelf en de beschikbare financieringsmogelijkheden.

### Marktrisico

Aangezien de Gimv-groep haar financiële activa aan marktwaarde rapporteert, is er geen verschil tussen de gerapporteerde boekwaarde en de marktwaarde.



## Gebeurtenissen na 31 maart 2010 & vooruitzichten

In april verstrekte Gimv 4.7 miljoen EUR financiering aan het Nederlandse RES software, een toonaangevend bedrijf in user workspace management, en investeerde het verder in de marketingdienstensector door de conversie van zijn lening aan Bananas en de uitoefening van zijn opties op aandelen Demonstrate. Begin mei kondigde Gimv aan te zullen investeren in de buy-and-buildstrategie van het Franse Inside Contactless, als onderdeel van een grotere kapitaalronde ter financiering van de geplande overname van de Secure Microcontroller Software (SMS)-divisie van de op NASDAQ genoteerde Atmel Corporation.

In de loop van april verkocht Gimv zijn belang in het Belgische Mondi Foods, een verwerker van rood fruit voor industriële klanten, aan een aantal personen actief in de voedingsindustrie. Tevens werd in april de participatie in het Nederlandse Prolyte, een fabrikant van modulaire aluminium draagconstructies, verkocht aan de mede-aandeelhouders in het bedrijf. Gecombineerd hadden deze exits een positieve impact van 2 miljoen EUR (0.09 EUR per aandeel) op de laatst gepubliceerde waarde van het eigen vermogen van Gimv op 31 maart 2010. Desondanks betekenden het voor Gimv geen gunstige investeringen wanneer gekeken wordt naar hun globale return.

Begin 2008 sloot Gimv een partnership met KBC Private Equity voor investeringen in de Russische markt. Eind 2009 zette KBC Private Equity deze samenwerking stop. Gimv zal zijn bestaande Russische portefeuille verder blijven beheren en via een samenwerking met CapMan Rusland verder blijven opereren in de Russische markt. CapMan is op deze markt actief via het CapMan Russia Fund, dat begin 2009 werd opgericht en 118 miljoen EUR onder beheer heeft. Gimv engageerde zich voor 7.5 miljoen EUR in dit fonds.

We geloven sterk in de huidige gediversifieerde portefeuille, die de voorbije recessie zijn deugdelijkheid bewees en mooie kansen biedt voor verdere groei. De toekomstige waardeontwikkeling is echter in belangrijke mate afhankelijk van een aantal externe factoren, zoals de economische groei en de stabiliteit van het financiële systeem.

### Onderzoek en ontwikkeling

Gimv en zijn geconsolideerde dochterondernemingen hebben tijdens het afgelopen boekjaar geen activiteiten in onderzoek en ontwikkeling ondernomen.

## Financiële risico's en gebruik van financiële instrumenten

### Valuta-indekking

Gimv-groep - exclusief meerderheidsparticipaties - had op 31 maart 2010 109 485 EUR valutarisico (101 322 USD, 23 457 GBP en 11 354 CHF). Gimv streeft ernaar zich op langere termijn op gepaste wijze volledig tegen het valutarisico op de USD in te dekken. In die optiek voerde Gimv tussen 2007 en 2010 verschillende indekkingsoperaties uit voor de periode 2007 tot 2012. Op 31 maart 2010 was 90 800 USD ingedekt (90 procent), en dit door een combinatie van verschillende instrumenten. Deze indekkingen leverden voor dit boekjaar een positief resultaat op van 261 EUR. Bij de meerderheidsparticipaties werden er valutacontracten afgesloten om aan- en verkooptransacties in te dekken en werden renterisico's met betrekking tot leningen ingedekt.

De financiële instrumenten die door Gimv worden aangewend dekken de risico's in die niet tot de kernactiviteiten van Gimv behoren.

Namens de Raad van Bestuur, 18 mei 2010



Herman Daems en Leo Victor, bestuurder

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

## 34 Verslag van de commissaris

### Verslag van de commissaris aan de algemene vergadering der aandeelhouders van Gimv NV over de wettelijk geconsolideerde jaarrekening over het boekjaar afgesloten op 31 maart 2010

Overeenkomstig de wettelijke bepalingen, brengen wij u verslag uit in het kader van ons mandaat van commissaris. Dit verslag omvat ons oordeel over de wettelijk geconsolideerde jaarrekening evenals de vereiste bijkomende vermeldingen.

### Verklaring zonder voorbehoud over de wettelijk geconsolideerde jaarrekening

Wij hebben de controle uitgevoerd van de wettelijk geconsolideerde jaarrekening van Gimv NV en haar dochterondernemingen (samen "de Groep") over het boekjaar afgesloten op 31 maart 2010, opgesteld overeenkomstig de *International Financial Reporting Standards* (IFRS) zoals aanvaard binnen de Europese Unie, en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften. Deze wettelijk geconsolideerde jaarrekening bestaat uit de geconsolideerde balans afgesloten op 31 maart 2010, de geconsolideerde resultatenrekening, het geconsolideerde kasstroomoverzicht en het geconsolideerde mutatieoverzicht van het eigen vermogen voor het boekjaar afgesloten op 31 maart 2010, alsook het overzicht van de belangrijkste waarderingsregels en andere toelichtingen. Het geconsolideerde balanstotaal bedraagt € 1 583 805 en de geconsolideerde winst van het boekjaar, aandeel van de Groep, bedraagt € 97 341.

### Verantwoordelijkheid van de Raad van Bestuur voor het opstellen en de getrouwe weergave van de wettelijk geconsolideerde jaarrekening

Het opstellen van de wettelijk geconsolideerde jaarrekening valt onder de verantwoordelijkheid van de Raad van Bestuur. Deze verantwoordelijkheid omvat: het opzetten, implementeren en in stand houden van een interne controle met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de wettelijk geconsolideerde jaarrekening die geen afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of het maken van fouten bevat; het kiezen en toepassen van geschikte waarderingsregels, en het maken van boekhoudkundige schattingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

### Verantwoordelijkheid van de commissaris

Het is onze verantwoordelijkheid een oordeel over deze wettelijk geconsolideerde jaarrekening tot uitdrukking te brengen op basis van onze controle. Wij hebben onze controle uitgevoerd overeenkomstig de wettelijke bepalingen en volgens de in België geldende controlenormen, zoals uitgevaardigd door het Instituut van de Bedrijfsrevisoren. Deze controlenormen vereisen dat onze controle zo wordt georganiseerd en uitgevoerd dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de wettelijk geconsolideerde jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Overeenkomstig deze controlenormen hebben wij controlewerkzaamheden uitgevoerd ter verkrijging van controle-informatie over de in de wettelijk geconsolideerde jaarrekening opgenomen bedragen en toelichtingen. De keuze van deze controlewerkzaamheden hangt af van onze beoordeling alsook van onze inschatting van het risico dat de wettelijk geconsolideerde jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fraude of het maken van fouten. Bij het maken van onze risico-inschatting houden wij rekening met de bestaande interne controle van de Groep met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de wettelijk geconsolideerde jaarrekening teneinde in de gegeven omstandigheden de gepaste werkzaamheden te bepalen, maar niet om een oordeel te geven over de effectiviteit van de interne controle van de Groep. Wij hebben tevens de gegrondheid van de waarderingsregels en van de consolidatiegrondslagen, de redelijkheid van de betekenisvolle boekhoudkundige schattingen gemaakt door de Groep, alsook de voorstelling van de wettelijk geconsolideerde jaarrekening, als geheel beoordeeld. Ten slotte hebben wij van de Raad van Bestuur en van de verantwoordelijken van de Groep de voor onze controlewerkzaamheden vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen. Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie een redelijke basis vormt voor het uitbrengen van ons oordeel.

### Oordeel

Naar ons oordeel geeft de wettelijk geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van het vermogen en de financiële toestand van de Groep per 31 maart 2010, en van zijn resultaat en kasstromen voor het boekjaar afgesloten op die datum, in overeenstemming met de IFRS zoals aanvaard binnen de Europese Unie, en met de in België van toepassing zijnde wettelijke en bestuursrechtelijke voorschriften.

## Bijkomende vermeldingen

Het opstellen en de inhoud van het geconsolideerd jaarverslag vallen onder de verantwoordelijkheid van de Raad van Bestuur.

Het is onze verantwoordelijkheid om in ons verslag de volgende bijkomende vermeldingen en inlichtingen op te nemen die niet van aard zijn om de draagwijdte van onze verklaring over de wettelijk geconsolideerde jaarrekening te wijzigen: Het geconsolideerd jaarverslag behandelt de door de wet vereiste inlichtingen en stemt overeen met de wettelijk geconsolideerde jaarrekening. Wij kunnen ons echter niet uitspreken over de beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden waarmee de gezamenlijke in de consolidatie opgenomen ondernemingen worden geconfronteerd, alsook van hun positie, hun voorzienbare evolutie of de aanmerkelijke invloed van bepaalde feiten op hun toekomstige ontwikkeling. Wij kunnen evenwel bevestigen dat de verstrekte gegevens geen onmiskenbare inconsistenties vertonen met de informatie waarover wij beschikken in het kader van ons mandaat.

Antwerpen, 19 mei 2010

Ernst & Young Bedrijfsrevisoren BCVBA  
Commissaris  
vertegenwoordigd door



Rudi Braes  
Vennoot

## 35 Beperkte naar wettelijke consolidatie

Het belangrijkste verschil tussen de beperkte en de wettelijke consolidatie is dat in de wettelijke consolidatie een aantal ondernemingen integraal geconsolideerd worden in vervanging van de reële waarde in de beperkte consolidatie.

Voor het boekjaar 2008-2009 betreft het de ondernemingen HVEG Investments (Fashion Linq), OGD, De Groot International Investments, Interbrush, Grandeco Wallfashion Group, Verlihold, Numac Investments, terStal, Bandolera, OTN Systems en Scana Noliko. Voor het boekjaar 2009-2010 betreft het (naast dezelfde ondernemingen als in 2008-2009) ook VCST en verdwenen Bandolera en terStal uit de wettelijke consolidatie omdat deze participaties werden verkocht.

<b>Aansluiting tussen het eigen vermogen</b>	<b>31-3-2010</b>	<b>31-3-2009</b>
(toerekenbaar aan de aandeelhouders van de moederonderneming)		
<b>Beperkte consolidatie</b>	<b>1 013 389</b>	<b>950 564</b>
Opname Bandolera	-	9 548
Opname De Groot International Investments	8 063	-1 219
Opname Grandeco Wallfashion Group	11 581	19 348
Opname HVEG Investments (Fashion Linq)	22 529	22 471
Opname Numac Investments	-3 605	-669
Opname OGD	-839	1 225
Opname OTN Systems	-3 228	2 128
Opname Interbrush	11 695	12 636
Opname Scana Noliko	-16 178	-15 434
Opname terStal Investments	-	-2 141
Opname Verlihold	11 525	12 671
Opname VCST	-1 212	-
Impairment acquisitie-goodwill	-105 084	-105 084
Koersverschillen	-734	-775
<b>Wettelijke consolidatie</b>	<b>947 904</b>	<b>905 270</b>
<b>Aansluiting tussen het resultaat</b>	<b>31-3-2010</b>	<b>31-3-2009</b>
(toerekenbaar aan de aandeelhouders van de moederonderneming)		
<b>Beperkte consolidatie</b>	<b>117 521</b>	<b>-322 295</b>
Opname Bandolera	-9 548	9 548
Opname De Groot International Investments	9 282	7 495
Opname Grandeco Wallfashion Group	-7 767	19 097
Opname HVEG Investments (Fashion Linq)	58	19 740
Opname Numac Investments	-2 936	-421
Opname OGD	-2 064	7 445
Opname OTN Systems	-5 356	2 128
Opname Interbrush	-931	11 994
Opname Scana Noliko	-743	-15 796
Opname terStal Investments	2 141	-1 822
Opname Verlihold	-1 146	13 261
Opname VCST	-1 169	-
Impairment acquisitie-goodwill	-	-105 084
<b>Wettelijke consolidatie</b>	<b>97 341</b>	<b>-354 709</b>

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

---

# Enkelvoudige jaarrekening

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

# 1 Balans

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

Activa	31-3-2010	31-3-2009	31-3-2008	31-3-2007	31-12-2005
<b>VASTE ACTIVA</b>	<b>718 046</b>	<b>619 466</b>	<b>685 469</b>	<b>654 459</b>	<b>638 504</b>
I. Immateriële vaste activa	100	66	115	167	176
II. Materiële vaste activa	4 607	4 126	4 317	4 338	4 806
A. Terreinen en gebouwen	4 145	3 697	3 931	4 001	4 400
B. Installaties, machines en uitrusting	2	3	3	4	64
C. Meubilair en rollend materieel	460	426	382	333	341
F. Activa in aanbouw en vooruitbetalingen	-	-	-	-	-
IV. Financiële vaste activa	713 340	615 275	681 036	649 954	633 522
A. Verbonden ondernemingen	349 832	274 025	341 109	257 549	247 449
1. Deelnemingen	260 224	206 952	244 127	83 374	78 224
2. Vorderingen	89 608	67 072	96 981	174 175	169 225
B. Ondernemingen waarmee een deelnemingsverhouding bestaat	175 544	161 250	199 040	269 989	289 963
1. Deelnemingen	159 339	139 597	159 158	238 396	246 202
2. Vorderingen	16 206	21 653	39 881	31 593	43 761
C. Andere financiële vaste activa	187 963	180 000	140 886	122 416	96 110
1. Aandelen	118 383	115 581	122 823	117 613	93 955
2. Vorderingen en borgtochten in contacten	69 581	64 419	18 062	4 803	2 155
<b>VLOTTENDE ACTIVA</b>	<b>314 584</b>	<b>390 839</b>	<b>505 747</b>	<b>482 283</b>	<b>459 452</b>
V. Vorderingen op meer dan 1 jaar	-	-	-	-	-
B. Overige vorderingen	-	-	-	-	-
VII. Vorderingen op maximum 1 jaar	24 604	17 730	15 311	46 293	14 150
A. Handelsvorderingen	1 138	1 769	2 840	4 759	1 750
B. Overige vorderingen	23 466	15 961	12 471	41 534	12 400
VIII. Geldbeleggingen	250 499	357 768	452 395	347 491	412 077
B. Overige beleggingen	250 499	357 768	452 395	347 491	412 077
IX. Liquide middelen	38 509	13 701	36 753	86 857	28 190
X. Overlopende rekeningen	972	1 640	1 287	1 642	5 034
<b>Totaal van de activa</b>	<b>1 032 631</b>	<b>1 010 305</b>	<b>1 191 216</b>	<b>1 136 742</b>	<b>1 097 956</b>

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.



Passiva	31-3-2010	31-3-2009	31-3-2008	31-3-2007	31-12-2005
<b>EIGEN VERMOGEN</b>	<b>872 149</b>	<b>808 679</b>	<b>993 567</b>	<b>1 048 753</b>	<b>1 010 078</b>
I. Kapitaal	220 000	220 000	220 000	220 000	220 000
II. Uitgiftepremies	1	1	1	1	1
IV. Reserves	320 464	320 464	320 464	320 464	320 464
V. Overgedragen winst	331 684	268 214	453 102	508 288	469 613
VII. Voorzieningen voor risico's en kosten	5 155	4 080	6 988	4 092	5 169
1. Pensioenen en soortgelijke verplichtingen	665	643	621	600	534
2. Belastingen	-	-	-	-	-
4. Overige risico's en kosten	4 490	3 436	6 366	3 492	4 636
<b>SCHULDEN</b>					
VIII. Schulden op meer dan 1 jaar	-	-	-	-	-
A. Financiële schulden op lange termijn	-	-	-	-	-
4. Schulden bij kredietinstellingen	-	-	-	-	-
5. Overige leningen	-	-	-	-	-
D. Overige schulden	-	-	-	-	-
IX. Schulden op maximum 1 jaar	153 294	196 993	189 009	83 889	82 688
A. Schulden op meer dan 1 jaar die binnen een jaar vervallen	-	-	-	-	-
B. Financiële schulden	-	-	-	-	-
1. Kredietinstellingen	-	-	-	-	-
2. Overige leningen	-	-	-	-	-
C. Handelsschulden	1 900	4 599	932	1 138	3 986
1. Leveranciers	1 900	4 599	932	1 138	3 986
E. Fiscale, salariale en sociale lasten	5 275	9 965	11 812	11 821	2 231
1. Belastingen	309	242	24	144	10
2. Bezoldigingen en sociale lasten	4 967	9 723	11 787	11 677	2 221
F. Overige schulden	146 118	182 429	176 264	70 930	76 471
X. Overlopende rekeningen	2 032	554	1 653	8	20
<b>Totaal van de passiva</b>	<b>1 032 631</b>	<b>1 010 305</b>	<b>1 191 216</b>	<b>1 136 742</b>	<b>1 097 956</b>

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

## 2 Resultatenrekening

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

	2009-2010	2008-2009	2007-2008	2006-2007	2005
<b>KOSTEN</b>					
A. Kosten van schulden	660	4 497	541	301	657
B. Andere financiële kosten	496	1 282	961	1 659	3 350
C. Diensten en diverse goederen	10 872	12 295	9 115	11 165	6 261
D. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen	10 818	13 320	10 923	19 571	2 068
E. Diverse lopende kosten	2 136	1 493	808	1 065	474
F. Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, IMVA en MAV	465	472	450	745	676
G. Waardeverminderingen	55 776	195 154	78 910	72 302	150 376
1. op financiële vaste activa	55 576	195 154	68 921	70 895	150 330
2. op vlottende activa	-	-	9 989	1 407	46
H. Voorzieningen voor risico's en kosten	1 075	-2 908	2 896	66	1 074
I. Minderwaarden bij realisaties	902	3 418	917	2 543	437
1. van financiële vaste activa	902	3 418	917	2 543	435
2. van vlottende activa	-	-	-	-	2
J. Uitzonderlijke kosten	-	3	287	19	-
K. Belastingen	-	-	-	-	-
L. Resultaat van het boekjaar	119 092	-130 192	45 860	135 627	200 720

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

	2009-2010	2008-2009	2007-2008	2006-2007	2005
<b>OPBRENGSTEN</b>					
A. Opbrengsten uit financiële vaste activa	48 156	16 864	10 860	33 584	74 433
1. Dividenden	32 600	4 229	1 017	20 422	66 895
2. Intresten	15 556	12 635	9 843	13 162	7 538
B. Opbrengsten uit vlottende activa	13 003	17 051	19 962	19 011	8 829
C. Andere financiële opbrengsten	2 688	834	78	1 663	372
D. Opbrengsten uit geleverde prestaties	10 788	3 786	6 697	9 788	3 724
E. Andere lopende opbrengsten	1 281	860	2 230	273	8 103
G. Terugnemingen van waardeverminderingen	88 245	9 919	20 499	76 886	193 515
1. op financiële vaste activa	87 198	9 365	20 321	76 118	193 418
2. op vlottende activa	1 047	554	178	768	97
H. Terugnemingen en voorzieningen voor risico's en kosten	0	0	-	1 144	-
I. Meerwaarden bij realisaties	37 873	106 652	91 341	102 551	76 298
1. van financiële vaste activa	37 873	106 652	91 341	102 551	76 298
2. van vlottende activa	-	-	-	-	-
J. Uitzonderlijke opbrengsten	1	-	2	11	820
K. Regularisaties van belastingen	258	18	-	153	-

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

---

## Verklarende woordenlijst

**Achtergestelde lening**

een lening die pas wordt afgelost indien bij een faillissement alle schuldeisers hun geld hebben teruggekregen

---

**Add-on acquisitie**

het verwerven van een participatie in een andere onderneming die de bestaande operaties verbetert zonder dat er veel herstructureringen of veranderingen doorgevoerd worden

---

**Bankdeposito**

geld dat door een belegger voor een bepaalde, vaste periode tegen een rentevergoeding is ondergebracht bij een bank

---

**Biedkoers**

de beste prijs die wordt geboden voor een effect

---

**Blue chip**

gerenommeerde en financieel betrouwbare onderneming

---

**Buy-and-build**

schaalvergroting door het opkopen en samenvoegen van bedrijven waardoor operationele en strategische synergievoordelen ontstaan die resulteren in een grotere winst

---

**Calloptie**

optie die de koper het recht geeft om op een toekomstige datum aandelen te kopen tegen een vooraf vastgestelde prijs

---

**Carried interest**

het deel van de gerealiseerde winst dat aan de managementvennootschap van een private-equityfonds wordt uitbetaald

---

**Closed-endfonds**

een fonds dat bestaat uit een vaste hoeveelheid uitgegeven aandelen. De koers van het aandeel is geheel onderworpen aan vraag en aanbod. De fondsbeheerder kan niet tot inkoop besluiten als er een groot aanbod van stukken is. Ook kan hij niet overgaan tot uitgifte van nieuwe stukken als er veel vraag naar is

---

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

---

<b>Convenant</b>	een lening die pas wordt afgelost indien bij een faillissement alle schuldeisers hun geld hebben teruggekregen
------------------	--

---

<b>Corporate Governance</b>	regels en gedragingen die bedrijven moeten volgen voor een goed bestuur en waarover ze verantwoording moeten afleggen. (Belgische Corporate Governance code - <a href="http://www.corporategovernancecommittee.be">www.corporategovernancecommittee.be</a> )
-----------------------------	--

---

<b>Default rate</b>	ratio van schuldenaars die hun lening niet meer kunnen betalen. Deze ratio wordt beschouwd als een instrument voor schuldeisers om hun risico te bepalen, of voor economen om de gezondheid van de economie na te gaan
---------------------	--

---

<b>Discount</b>	een verschil in negatieve zin ten opzichte van de nominale waarde van een aandeel of een obligatie. Als een aandeel of obligatie is uitgegeven tegen een koers van 50 EUR en de actuele koers bedraagt 45 EUR, dan is de discount dus 5 EUR
-----------------	---

---

<b>Distressed debt</b>	situatie waarin de schuldgraad van een onderneming te hoog is opgelopen waardoor de ontplooiing van toekomstige activiteiten in het gedrang komt
------------------------	--

---

<b>Dochteronderneming</b>	onderneming die voor meer dan 50 procent eigendom is van Gimv, de moederonderneming. Deze ondernemingen worden mee opgenomen in de beperkte consolidatie met uitzondering van de meerderheidsparticipaties
---------------------------	--

---

<b>Due diligence</b>	de grondige analyse en verwerking van de commerciële, wettelijke, financiële, technische en milieu-aspecten van een bedrijf waarin Gimv wil investeren
----------------------	--

---

<b>Durfskapitaal</b>	kapitaal financiering in jonge, snelgroeiende bedrijven
----------------------	---

---

<b>Early-stage-financiering</b>	financiering aan bedrijven die na de productontwikkeling bijkomende financiële middelen nodig hebben om hun producten te lanceren en te verkopen. Ondernemingen in dit
---------------------------------	--

---

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

---

	stadium van ontwikkeling genereren beperkte omzet en nog geen winst
<b>EBITDA</b>	(Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) winst voor aftrek van intresten, belastingen en afschrijvingen
<b>Ex-date dividend</b>	afsluitingsdag enkele dagen vóór het uitbetalen van de dividenden, waarbij er geen recht meer is op uitbetaling van het dividend
<b>Exit</b>	de beëindiging van een investering als private-equityinvesteerder door middel van bijvoorbeeld een IPO, verkoop of secondary buyout
<b>Fair value</b>	de waarde waaraan een investering op het moment van rapportering zou kunnen worden verkocht aan een geïnteresseerde en onafhankelijke koper als de verkoper bereid zou zijn die investering op dat moment van de hand te doen
<b>Free float</b>	op de beurs vrij verhandelbare aandelen
<b>Geassocieerde deelnemingen</b>	ondernemingen waar Gimv een aanzienlijke invloed uitoefent op het financiële en operationele beleid, maar waarover het geen controle uitoefent
<b>Groeifinanciering</b>	groeikapitaal, kapitaal dat wordt geïnvesteerd in een onderneming in expansie. Deze financiële middelen kunnen worden gebruikt om de productiecapaciteit te verhogen, voor productontwikkeling, marketing of als aanvulling van het werkkapitaal
<b>Hands-on</b>	praktisch ingesteld
<b>IFRS</b>	International Financial Reporting Standards ( <a href="http://www.ifrs.com">www.ifrs.com</a> )

---

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

---

<b>Initial Public Offering</b>	de introductie van een bedrijf op de beurs
--------------------------------	--

---

<b>Internal Rate of Return</b>	het rendement op jaarbasis van een investering
--------------------------------	--

---

<b>in the money</b>	een optie is in-the-money als deze intrinsieke waarde heeft. Callopties zijn in-the-money als de uitoefenprijs lager is dan de koers van de onderliggende waarde. Putopties zijn in-the-money als de uitoefenprijs hoger is dan de koers van de onderliggende waarde
---------------------	--

---

<b>Joint-venture</b>	samenwerkingsvorm waarbij twee of meer organisaties een nieuwe onderneming oprichten en van hieruit (nieuwe) gezamenlijke activiteiten ontplooiën
----------------------	---

---

<b>LBO</b>	(Leveraged Buyout) is een financieringsmethode waarbij de overname van een bedrijf voornamelijk berust op geleend geld, dat later door het overgenomen bedrijf moet worden terugbetaald. De activa van het overgenomen bedrijf worden als onderpand bij de lening gebruikt
------------	--

---

<b>Leadinvesteerder</b>	de investeerder die bij een private-equityfinancieringsronde de grootste investering doet en het meest betrokken is bij het financieringsproject
-------------------------	--

---

<b>Leverage</b>	de mate van schuldfinanciering bij een overname
-----------------	---

---

<b>Managementbuyout</b>	financieringsvorm waarbij het bestaande management van een bedrijf samen met een externe financier het bedrijf overneemt.
-------------------------	---

---

<b>Management letter</b>	is een rapport van de externe accountant van een bedrijf aan de raad van commissarissen (of de raad van toezicht) over zowel de bedrijfsvoering als over de administratieve organisatie van een bedrijf of organisatie
--------------------------	--

---



---

<b>Marktkapitalisatie</b>	de totale beurswaarde van een bedrijf. Dit is het aantal uitstaande aandelen vermenigvuldigd met de beurskoers
<b>Mark-to-market</b>	accountancyregels voor het vaststellen van de waarde van financiële ondernemingen, gebaseerd op de huidige financiële situatie
<b>Meerderheidsparticipaties</b>	vennootschappen waarin Gimv een meerderheidsbelang aanhoudt en die integraal mee worden opgenomen in de wettelijke consolidatie. Het risico van Gimv beperkt zich tot het bedrag van de investering in deze ondernemingen
<b>Mezzaninefinanciering</b>	financiering met achtergestelde leningen of converteerbare obligaties. Het risico van deze financieringsvorm ligt tussen het eigen vermogen en bankfinanciering
<b>Multiple</b>	term die de gezondheid van een organisatie kan meten door twee parameters zoals cashflow, winsten... met elkaar te vergelijken. Kan ook een rendementsfactor zijn die behaald wordt op een investering
<b>Notionele intrestaftrek</b>	vennootschappen kunnen een fictieve rente aftrekken van hun winst, ook wel 'aftrek van risicokapitaal' genoemd
<b>Payment date dividend</b>	de dag waarop het dividend wordt uitbetaald
<b>Pay-outratio</b>	het deel van de nettowinst dat wordt uitgekeerd aan de aandeelhouders
<b>PIPE-transactie</b>	(Private Investment in Public Equity) een transactie waarbij een private equityinvesteerder een belang neemt in een beursgenoteerd bedrijf
<b>Private equity</b>	het investeren in niet-beursgenoteerde bedrijven

---

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

---

<b>Quasi-eigen vermogen</b>	achtergestelde lening waarbij een schuldeiser toestemt aan andere schuldeiser(s) dat zijn schuld aan een gemeenschappelijke schuldenaar pas voldaan zal worden nadat de schuldvordering aan de eerste schuldeiser (gedeeltelijk of integraal) voldaan is
<b>Ratchet</b>	incentivemechanisme voor het management om bij een goede prestatie een extra bonus via aandelen te verwerven
<b>Record date dividend</b>	aan aandeelhouders die geregistreerd staan op de 'record date' worden dividenden uitbetaald. Niet-geregistreerden op record date worden niet uitbetaald
<b>Risicokapitaal</b>	kapitaal financiering in jonge, snelgroeiende bedrijven
<b>Secondary buyout</b>	de verkoop door een investeringsmaatschappij van haar belang in een bedrijf aan een andere risicokapitaalverschaffer
<b>Secondary fund</b>	Fonds dat ofwel een portefeuille van directe investeringen van een bestaand private-equityfonds koopt ofwel beperkte partnerposities in deze fondsen koopt
<b>Spin-off</b>	bedrijf dat voortkomt uit een overdracht van technologie, in het bijzonder uitgaande van universiteiten en/of hogescholen
<b>Spin-out</b>	een afsplitsing van een bedrijf dat als zelfstandig bedrijf wordt opgezet. Spin-outs komen veel voor als bedrijven uit de traditionele economie meewillen in de nieuwe economie
<b>Thesauriemiddelen</b>	verzamelnaam voor schuldtitels met een korte looptijd die worden verhandeld op de geldmarkt. Ze worden uitgegeven door grote ondernemingen en door welbepaalde overheden. De ondernemingen die thesauriebewijzen uitgeven moeten voldoen aan de daartoe gestelde wettelijke financiële vereisten

---

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

---

<b>Trade sale</b>	de verkoop van een participatie aan een industriële partij.
<hr/>	
<b>Turnaround</b>	herstructurering met als doel operaties weer gezond(er) te maken
<hr/>	
<b>Venture capital</b>	kapitaalfinanciering in jonge, snelgroeïende bedrijven
<hr/>	
<b>Verkoopoptie</b>	optie die de verkoper het recht geeft om op een toekomstige datum aandelen te verkopen tegen een vooraf vastgestelde prijs gedurende een bepaalde periode
<hr/>	
<b>Vermogensmutatie</b>	consolidatiemethode, waarbij de nettoboekwaarde van een deelneming wordt vervangen door het aandeel in het kapitaal en in de reserves
<hr/>	
<b>Vervolginvestering</b>	investering in een onderneming die al risicokapitaal ontving
<hr/>	
<b>Vintage</b>	het startjaar van een investeringsbedrijf of de oprichting van het eerste fonds
<hr/>	
<b>VPF-overeenkomst</b>	(Virtual Print Fee) de overeenkomst betekent dat de filmstudio instemt met het betalen van een bepaalde vergoeding per boeking aan de integrator (zoals XDC), indien aan bepaalde voorwaarden wordt voldaan
<hr/>	
<b>Warrant</b>	een verhandelbaar recht om gedurende een bepaalde periode tegen een bepaalde prijs nieuwe aandelen bij de uitgevende instelling te kopen
<hr/>	

De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

---

## Financiële kalender

<b>20 mei 2010</b>	<b>Persbericht, pers- en analistenmeeting resultaten boekjaar 2009-2010</b>
<b>1 juni 2010</b>	<b>Buitengewone Algemene Vergadering boekjaar 2009-2010</b>
<b>30 juni 2010</b>	<b>Algemene Vergadering boekjaar 2009-2010</b>
<b>5 juli 2010</b>	<b>Ex-date dividend boekjaar 2009-2010</b>
<b>7 juli 2010</b>	<b>Record date dividend boekjaar 2009-2010</b>
<b>8 juli 2010</b>	<b>Payment date dividend boekjaar 2009-2010</b>
<b>28 juli 2010</b>	<b>Business update eerste kwartaal boekjaar 2010-2011</b>
<b>18 november 2010</b>	<b>Persbericht, pers- en analistenmeeting resultaten eerste semester boekjaar 2010-2011</b>

---

## Contactinformatie

### **België**

Gimv NV  
Karel Oomsstraat 37  
2018 Antwerpen  
T + 32 3 290 21 00

### **Nederland**

Gimv Nederland Holding BV  
Lange Voorhout 9  
2514 EA Den Haag  
T + 31 70 3 618 618

### **Frankrijk**

Gimv France SAS  
38, avenue Hoche  
75008 Paris  
T + 31 1 58 36 45 60

### **Duitsland**

Buyouts & Growth  
Halder Beteiligungberatung GmbH  
Barckhausstrasse 12-16  
60325 Frankfurt am Main  
T + 49 69 24 25 33 0

Venture capital  
Karlstrasse 35  
80333 München

### **Centraal-Europa**

Na Safrance 22  
101 00 Praag 10-Vinohrady  
Tsjechië  
T + 420 267 900 617