



# Jaarverslag 2010-2011

Good company  
for companies



Gimv

## Inhoudsopgave

Gimv in een oogopslag	1
Woord van voorzitter en CEO	3
Hoogtepunten 2010-2011	5
Resultaten en kerncijfers	13
Buyouts & Growth	18
Overzicht Buyouts & Growth-portefeuille	20
Venture Capital	27
Overzicht Venture Capital-portefeuille	29
Fondsen & Joint Ventures	37
Aandeel en aandeelhouders	39
HR en netwerk	42
Responsible Corporate Behaviour	43
Gebeurtenissen na balansdatum & vooruitzichten	44
Corporate governance statement	45
Raad van bestuur	45
Leden	45
Samenstelling	49
Werking	50
Evaluatie	50
Vergoeding	51
Leidraad en gedragscode	51
Adviserende comités	51
Auditcomité	51
Remuneratiecomité	53
Benoemingscomité	53
Managementcomité	54
Leden	54
Evaluatie	55
Vergoeding	55
Aandelenbezit	55
Partners' council	56
Kapitaal	62
Interne controle en risicobeheer	64
Remuneratieverslag	66
Externe audit	72
Jaarrekening	73
Beperkte consolidatie	75
1 Geconsolideerde resultatenrekening	75
2 Geconsolideerde balans	76
3 Wijzigingen in eigen vermogen	78
4 Vereenvoudigde kasstromentabel	81
5 Belangrijkste waarderingsregels	81

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

6 Bespreking resultatenrekening	81
7 Bespreking balans	85
8 Verklaring commissaris	88
<b>Wettelijke consolidatie</b>	<b>89</b>
1 Geconsolideerde resultatenrekening	89
2 Geconsolideerde balans	90
3 Wijzigingen in eigen vermogen	92
4 Geconsolideerde kasstromentabel	95
5 Belangrijkste waarderingsregels	96
6 Dochterondernemingen	106
7 Aankoop dochterondernemingen	109
8 Verkoop dochterondernemingen	110
9 Segmentinformatie	111
10 Operationeel resultaat	116
11 Financieel resultaat	119
12 Belastingen	119
13 Winst per aandeel	121
14 Betaalde en voorgestelde dividenden	122
15 Goodwill en andere immateriële activa	123
16 Materiële vaste activa	125
17 Goodwill impairment	126
18 Financiële activa	126
19 Leningen aan portefeuillebedrijven	128
20 Voorraden	129
21 Handelsvorderingen en overige	129
22 Cash en verhandelbare effecten	130
23 Uitstaand kapitaal en reserves	130
24 Pensioenregelingen	131
25 Voorzieningen	132
26 Fin. verplichtingen en handelsschulden	134
27 Verbonden partijen	136
28 Financieel risicobeheer	139
29 Op aandelen gebaseerde transacties	139
30 Reële waarde	139
31 Openstaande fondsverbintenissen	140
32 Verslag van de commissaris	143
33 Beperkte naar wettelijke consolidatie	145
<b>Enkelvoudige jaarrekening</b>	<b>147</b>
1 Balans	147
2 Resultatenrekening	150
<b>Verklarende woordenlijst</b>	<b>153</b>
<b>Financiële kalender</b>	<b>160</b>
<b>Contactinformatie</b>	<b>161</b>

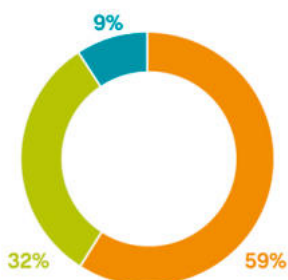
## Gimv in een oogopslag

<b>100 Medewerkers / 92 Participaties</b>		
<p><b>Investerings*</b></p> <p>1.9 miljard EUR geïnvesteerd in 212 nieuwe investeringen</p>	<p><b>Desinvesteringen*</b></p> <p>2.3 miljard EUR gedesinvesteerd met 175 exits, 19 beursintroducties</p>	<p><b>Activa onder beheer</b></p> <p>1.9 miljard EUR activa onder beheer, inclusief fondsen onder beheer</p>
<p><b>Buyouts &amp; Growth</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- België</li> <li>- Nederland</li> <li>- Frankrijk</li> </ul>	<p><b>Venture Capital</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Technology</li> <li>- Life Sciences</li> <li>- Cleantech</li> </ul>	<p><b>Fondsen &amp; Joint Ventures</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Gimv-XL</li> <li>- Gimv-Agri+</li> <li>- DG Infra</li> <li>- Centraal Europa &amp; Rusland</li> <li>- Halder-Gimv Germany</li> <li>- Overige fondsen</li> </ul>
<p><b>4 Locaties</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li style="width: 50%;">- Den Haag</li> <li style="width: 50%;">- Parijs</li> <li style="width: 50%;">- Antwerpen</li> <li style="width: 50%;">- Frankfurt</li> </ul> 		

\*De investeringen en desinvesteringen hebben betrekking op de periode 2000-2011



Portefeuille volgens activiteit

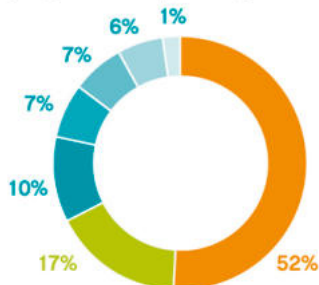


**59%** Buyouts & Growth

**32%** Venture Capital

**9%** Co-investeringsfondsen  
(Gimv-XL, Gimv-Agri+, DG Infra+ en DG Infra Yield)

Portefeuille volgens geografische spreiding



**52%** België

**17%** Frankrijk

**10%** Rest van Europa

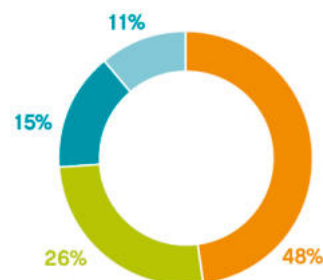
**7%** Nederland

**7%** Duitsland

**6%** Verenigde Staten

**1%** Rest van de wereld

1.9 miljard EUR activa onder beheer



**48%** Portefeuille (op balans)

**26%** Nog op te vragen commitments (extern geld)

**15%** Fondsen onder beheer (extern geld)

**11%** Overige netto activa (vnl. thesaurie, op balans)



Driven by decades of experience in building European companies, Gimv is the trusted VC and PE partner for entrepreneurial growth companies. By actively adapting to markets, Gimv generates attractive and sustainable returns.

[Mission statement - Gimv](#)

## Woord van voorzitter en CEO



“Moeilijke omstandigheden stimuleren creativiteit, de motor van alle groei.”

De investeringsmarkt herstelt zich en komt opnieuw op snelheid. Gimv heeft de financiële en economische crisis goed doorstaan. Ook onze portefeuillebedrijven - soms actief in sectoren die zware klappen kregen - hebben we door een constructieve en dynamische opstelling zonder al te veel kleerscheuren door de moeilijke periode geloodst. Gimv heeft in navolging van een bekend Chinees spreekwoord de crisis in een opportuniteit vertaald. We zijn erin geslaagd om samen met onze bedrijven te groeien. Door middelen te investeren en te herinvesteren in groeiende ondernemingen, bouwen we aan het succes van de betrokken bedrijven, aan onze eigen vooruitgang en aan waardecreatie voor onze aandeelhouder.



Herman Daems, Voorzitter  
Koen Dejonckheere, CEO

### Groeigerichte cultuur in een internationaal netwerk.

Dat Gimv de crisis als opportuniteit beschouwde, bewijst het feit dat onze portefeuille de afgelopen jaren is blijven groeien. Gimv heeft zijn activiteiten gediversifieerd en aandacht besteed aan een geografische spreiding. We zijn op die manier als partner betrokken in veelbelovende ondernemingen in onze verschillende thuismarkten. In Frankrijk groeide de private-equitymarkt het afgelopen jaar sneller dan elders in Europa, waardoor ons kantoor in Parijs een aantal aantrekkelijke deals heeft gerealiseerd, zoals Inside Secure, Private Outlet, Onedirect en Brunel. Tegelijk kon Gimv ook in België, Nederland en Duitsland een aantal mooie investeringen doen, waaronder RES Software, Square Melon, McPhy Energy en PE International.

Om verder te kunnen groeien in een Europese of zelfs mondiale context, werken al onze portfoliobedrijven volop aan nieuwe investeringsprojecten of overnames. Via de internationale groeiambities van een aantal van onze participaties, kan Gimv ook inspelen op opportuniteiten die zich voordoen op de steeds belangrijker wordende Aziatische groeiemarkt. Onder andere Barco, Punch Powertrain, VCST en Eden Chocolates hebben voet aan de grond in China. Gimv gaat als toonaangevende investeringsmaatschappij mee met een markt die steeds meer globaliseert. De Gimv Asia Advisory Council (GAAC) illustreert dat sinds lang en bewijst nu meer dan ooit zijn nut als adviesverlener voor onze bedrijven die de Aziatische markt als groeipotentieel zien.

Een zorgvuldige selectiviteit blijft essentieel om te beslissen of we al dan niet in een participatie stappen. Bij bepaalde transacties liggen de prijsverwachtingen te hoog. Maar de hoge prijzen bieden ook exitmogelijkheden. Dat is duidelijk het geval bij Venture Capital. Industriële partijen hebben het afgelopen jaar heel wat interesse getoond in innovatieve

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

bedrijven, waardoor we als Gimv ons belang in dergelijke portfolio-bedrijven hebben kunnen verzilveren. Voorbeelden hiervan zijn Plexikon, Movetis, Liquavista en CoreOptics. En ook in Buyouts & Growth hebben we succesvolle desinvesteringen gerealiseerd, met name ANP en Scana Noliko.

## Fondsen op kruissnelheid

Het spreekt voor zich dat in slechte economische en financiële tijden, fondsen ophalen geen sinecure is. En toch is ons dat gelukt: Gimv heeft intussen meer dan 600 miljoen EUR bij institutionele beleggers opgehaald. De financiële slagkracht is hiermee vergroot. Samen met gespecialiseerde teams en het feit dat Gimv beschikt over een uitgebreid kennisnetwerk, creëren die extra middelen goede kansen voor de toekomstige investeringen.

In 2010 hebben we het Gimv-Agri+ Investment Fund en DG Infra Yield met succes gelanceerd. Beide fondsen hebben een vliegende start genomen. Gimv-Agri+ investeerde groeikapitaal in het Belgische Eden Chocolates en DG Infra Yield participeerde in het offshore windmolenpark Belwind voor de kust van Zeebrugge.

Ook Gimv-XL en DG Infra+ zijn intussen op kruissnelheid. DG Infra+ heeft enkele veelbelovende projecten op tafel liggen en zal zo zijn marktpositie kunnen versterken. Gimv-XL investeert in Vlaamse groeiverhalen zoals onlangs nog bleek met de beslissing tot investering in PinguinLutosa, één van de grootste groentenverwerkers in Europa.



“Bedrijven alle groeikansen geven is de rode draad door al onze activiteiten.”

## Mooie winstgroei

Onze conclusie met betrekking tot 2010-2011 laat geen twijfel bestaan. Gimv heeft een mooi resultaat neergezet. Dit is enerzijds het gevolg van de interesse van industriële kopers in onze participaties waardoor de gerealiseerde meerwaarden bijna de helft vormen van ons resultaat en anderzijds heeft de meerderheid van onze portefeuillebedrijven een operationeel beter resultaat behaald. Dat heeft zich vertaald in hun waardering. Het brutorendement op onze portefeuille bedroeg 23.5 procent.

Dit globale resultaat van Gimv zorgt ervoor dat we de organische groei kunnen bestendigen, dat we verder kunnen bouwen aan een gediversifieerde portefeuille en dat we de bestaande dividendpolitiek kunnen voortzetten.

Het past hier om onze investeerders te bedanken voor het vertrouwen dat ze ons het afgelopen jaar hebben gegeven. En het past hier al evenzeer om onze ambitie uit te spreken. Wij engageren ons immers om ook in de toekomst op hetzelfde elan verder te gaan en met dezelfde groeigerichte ingesteldheid Gimv vorm te geven.

Herman Daems en Koen Dejonckheere

## Hoogtepunten 2010-2011

April 2010



### Square Melon - Investering

Met de oprichting van **Square Melon** stroomlijnt Gimv zijn investeringen in de marcom-bedrijven Bananas, Amphion en Demonstrate.

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

April 2010

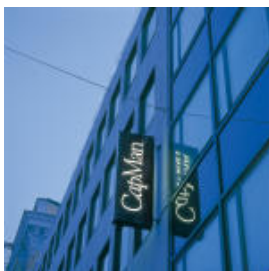


### RES Software - Investering

Gimv investeert in het Nederlandse **RES Software**, toonaangevend in user workspace management.

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

April 2010



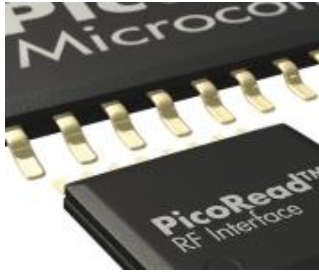
### CapMan Russia Fund - Investering

Via het **CapMan Russia Fund** breidt Gimv een vervolg aan zijn investeringsactiviteiten in Rusland.

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



Mei 2010



## Inside Secure - Investering

Gimv investeert in de buy-and-buildstrategie van het Franse **Inside Secure**.

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

Mei 2010



## CoreOptics - Desinvestering

Het beursgenoteerde Cisco Systems koopt het aandeel van Gimv in het Duitse elektronikabedrijf **CoreOptics**.

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

Mei 2010



## ANP - Desinvestering

Gimv verkoopt zijn aandeel in het Nederlandse persbureau **ANP** aan V-Ventures.

[www.anp.nl](http://www.anp.nl) ➔

Juni 2010



## Lancering DG Infra Yield

Een nieuw Beneluxinfrastructuurinitiatief komt van de grond. Complementair aan DG Infra+ lanceren Gimv en Dexia **DG Infra Yield**.

[www.dginfrayield.eu](http://www.dginfrayield.eu) ➔

Juni 2010



## Belwind - Investering

De eerste investering van DG Infra Yield is een feit met de investering in het offshore windmolenpark **Belwind**.

[www.belwind.eu](http://www.belwind.eu) ➔

Juli 2010



## McPhy Energy - Investering

**McPhy Energy** is de eerste cleantechinvestering in Frankrijk.

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

Juli 2010



## Microtherm - Desinvestering

Promat International koopt de participatie van Gimv in de Belgische industriële groep **Microtherm**.

[www.microtherm.uk.com](http://www.microtherm.uk.com) ➔

September 2010



## Onedirect - Investering

Gimv neemt een meerderheidsbelang in het Franse **Onedirect**, gespecialiseerd in b2b e-commerce van telefoniemateriaal.

[www.onedirect.eu](http://www.onedirect.eu) ➔

September 2010



## Private Outlet - Investering

Met de investering in het Franse **Private Outlet** - online privéverkoop van merkklédij en accessoires - bevestigt Gimv zijn interesse in e-commerce.

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

September 2010



## Movetis - Desinvestering

Na een overnamebod van het Brits-Ierse Shire verkoopt Gimv zijn aandeel in het beursgenoteerde farmabedrijf **Movetis**.

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

Oktober 2010



## DataContact - Investering

Gimv verschafft groeikapitaal aan de Poolse contactcentrumoperator **DataContact**.

[www.datacontact.pl](http://www.datacontact.pl) 

Oktober 2010



## Eden Chocolates - Investering

Gimv Agri+ Investment Fund en Gimv investeren samen in het Belgische **Eden Chocolates**.

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

December 2010



## PE International - Investering

Gimv stapt in het Duitse **PE International**, gespecialiseerd in softwaretoepassingen en dienstverlening inzake duurzaamheidsbeleid.

[www.pe-international.com](http://www.pe-international.com) ➔

Januari 2011



## Brunel - Investering

Gimv neemt een belang in **Brunel**, de Franse producent van huishoudelijke onderhoudsproducten.

[www.brunel-fr.com](http://www.brunel-fr.com) ➔

Januari 2011



## Liquavista - Desinvestering

Het belang van Gimv in technologiebedrijf **Liquavista** komt in handen van Samsung Electronics.

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



Februari 2011



## NovoPolymers - Investering

Om de snelle groei van **NovoPolymers** te ondersteunen, plaatst Gimv een bijkomende investering.

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

Maart 2011



## Plexxikon - Desinvestering

Gimv verkoopt **Plexxikon** aan de Japanse farmareus Daiichi Sankyo.

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

Maart 2011



## Scana Noliko - Desinvestering

Gimv bereikt een akkoord over de verkoop van voedingsproducent **Scana Noliko** aan PinguinLutosa.

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

Maart 2011



## PinguinLutosa - Investering

Gimv-XL kondigt een investering aan in de Vlaamse voedingsgroep **PinguinLutosa**.

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

Maart 2011



## Psytechnics - Desinvestering

Netscout Systems koopt het Britse softwarebedrijf **Psytechnics**.

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

# Resultaten en kerncijfers

## Nettowinst van 135.2 miljoen EUR

Gimv realiseert over het boekjaar 2010-2011 een nettowinst van 135.2 miljoen EUR, 15 procent hoger dan de nettowinst van 117.5 miljoen EUR over het vorige boekjaar. Dit resultaat wordt voornamelijk bepaald door de meerwaarden op verkoop van een aantal portefeuillebedrijven. Daarnaast kende ook de rest van de portefeuille een mooie waardeinstijging, voornamelijk door het aantrekken van de resultaten van deze ondernemingen en de gestegen beurskoersen van een aantal participaties.

De gerealiseerde nettomeerwaarden over het boekjaar 2010-2011 bedragen 75.8 miljoen EUR. Deze zijn voor 54.9 miljoen EUR afkomstig van de Venture Capital-activiteiten, 17.6 miljoen EUR van de Buyouts & Growth-activiteiten en 3.3 miljoen EUR van de co-investeringsfondsen.



“Naast een mooie winstgroei, realiseert Gimv ook een rendement op eigen vermogen boven het langetermijngemiddelde.”

De niet-gerealiseerde nettomeerwaarden bedroegen in totaal 57.8 miljoen EUR. Deze werden volledig opgetekend binnen de Buyouts & Growth-activiteiten, namelijk 74.2 miljoen EUR en deels tenietgedaan door een negatieve contributie van de Venture Capital-activiteiten ten belope van -15.2 miljoen EUR en -1.3 miljoen EUR bij de co-investeringsfondsen. Deze niet-gerealiseerde nettomeerwaarden zijn een rechtstreeks gevolg van de consistente toepassing van de gehanteerde internationale private equitywaarderingsregels. Voor een grafische uitsplitsing van de portefeuille per waarderingsmethode en details van de niet-gerealiseerde nettomeerwaarden, cfr. infra. Voor meer informatie over de waarderingsmethodes van Gimv verwijzen we naar [punt 5 van de wettelijke consolidatie](#).

Over het boekjaar 2010-2011 bedraagt het overig operationeel resultaat 3.8 miljoen EUR en het financieel resultaat 5.0 miljoen EUR. Na aftrek van belastingen (-2.8 miljoen EUR) en minderheidsbelangen (- 4.3 miljoen EUR) realiseert Gimv over het boekjaar 2010-2011 aldus een nettowinst van 135.2 miljoen EUR.

## Investeringsritme blijft behouden

Gimv investeerde over het boekjaar 2010-2011 in totaal voor 151.7 miljoen EUR op balans. Daarnaast werd er bijkomend 20.0 miljoen EUR (als aandeel van derden) geïnvesteerd door de fondsen onder beheer.

De belangrijkste investeringen per business unit in het voorbije boekjaar betreffen Acertys, Square Melon (Bananas) en Eden Chocolates voor Buyouts & Growth België, BMC voor Buyouts & Growth Nederland, en Onedirect en Brunel voor Buyouts & Growth Frankrijk. Technology investeerde in deze periode in onder meer Inside Secure, Luma, Private Outlet, RES Software, Ubidyne en Virtensys. Life Sciences investeerde in Ceres en Devgen. McPhy Energy en PE International waren de belangrijkste investeringen binnen Cleantech. Daarnaast waren er ook nog de investeringen in DataContact (CEE), Belwind (DG Infra Yield) en het optrekken van het belang in de beursgenoteerde Scandinavische fondsbeheerder Capman.

## Blijvend hoge interesse van industriële kopers

In het boekjaar 2010-2011 verkocht Gimv onder meer zijn participaties in ADA Cosmetics, ANP, Claymount, CoreOptics, Liquavista, Microtherm, Mondi Foods, Movetis, Nuance Technologies, Plexxikon, Polymer Insulation Products (PIP), Prolyte, Psytechnics, Santhera Pharmaceuticals, Thrombogenics en 3Mensio. In totaal verkocht Gimv voor 130.8 miljoen EUR aan participaties. Daarnaast bedroegen de bijkomende desinvesteringen door de co-investeringsfondsen (aandeel derden) bijkomend 19.9 miljoen EUR.

Deze desinvesteringen vertegenwoordigden op 31 maart 2010 een totale boekwaarde van 59.1 miljoen EUR. De verkochte participaties genereerden voor Gimv in het boekjaar 2010-2011 ook voor 3.0 miljoen EUR aan dividenden, intresten en beheersvergoedingen. Bijgevolg leverden de verkochte participaties in totaal 133.8 miljoen EUR op of 126.3 procent (74.6 miljoen EUR) meer dan hun boekwaarde per 31 maart 2010 (gewaardeerd aan reële waarde in de beperkte consolidatie) en 55.5 procent (47.7 miljoen EUR) boven hun oorspronkelijke aanschaffingswaarde van 86.0 miljoen EUR, of ongeveer 1.6x de aanschaffingswaarde.

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

## Blijvend solide balans

Het balanstotaal op 31 maart 2011 bedraagt 1 139.6 miljoen EUR. De portefeuille is gewaardeerd op 883.8 miljoen EUR tegenover 713.5 miljoen EUR op 31 maart 2010, wat een stijging is met 24 procent.

De nettokaspositie van Gimv per einde maart 2011 bedraagt 185.8 miljoen EUR tegenover 302.0 miljoen EUR op 31 maart 2010. De daling is voornamelijk te verklaren door de uitkering van het dividend over het boekjaar 2009-2010 (55.6 miljoen EUR), door het feit dat er meer werd geïnvesteerd (151.7 miljoen EUR) dan gedesinvesteerd (130.8 miljoen EUR) en het feit dat de opbrengst van een aantal belangrijke desinvesteringen pas na het afsluiten van het boekjaar werd ontvangen.

De waarde van het eigen vermogen (= intrinsieke waarde) op 31 maart 2011 bedraagt 1 091.4 miljoen EUR (47.09 EUR per aandeel) vergeleken met 1 013.4 miljoen EUR (43.73 EUR per aandeel) op 31 maart 2010 (beide cijfers voor dividenduitkering). De toename van het eigen vermogen over het boekjaar 2010-2011 en de in het boekjaar uitgekeerde dividenden voor een bedrag van 55.6 miljoen EUR vertegenwoordigen samen een rendement op eigen vermogen over het boekjaar van 13.2 procent, wat licht boven het langetermijnrendement van Gimv ligt.

### HIGHLIGHT

- **171.7 miljoen EUR** investeringen (incl. fondsen onder beheer)
- **150.7 miljoen EUR** desinvesteringen (incl. fondsen onder beheer)
- Portefeuillewaarde bedraagt **883.8 miljoen EUR**
- Nettokaspositie van **185.8 miljoen EUR**
- Eigen vermogen groeit door tot **1 091.4 miljoen EUR** of **47.09 EUR per aandeel**
- Brutodividend stijgt tot **2.45 EUR per aandeel** (netto 1.84 EUR)

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

	31-3-2011	31-3-2010	31-3-2009	31-3-2008	31/03/2007 *3
<b>Geconsolideerde jaarrekening (beperkte consolidatie) (in 000 EUR)</b>					
Eigen vermogen *1	1 091 433	1 013 389	950 564	1 327 554	1 278 526
Portefeuille	883 786	713 505	578 211	848 144	820 751
Liquide middelen	185 841	302 013	382 777	512 524	445 608
Netto liquide middelen	185 841	302 013	382 777	512 524	445 608
Balanstotaal	1 139 625	1 057 676	993 745	1 393 986	1 327 425
Nettoresultaat *1	135 187	117 521	-322 295	161 432	249 319
Totaal brutodividend	56 781	55 622	54 695	101 047	96 952
Investerings (eigen balans)	151 673	144 807	188 622	234 936	192 122
Investerings (inclusief fondsen onder beheer)	171 710	205 207	213 621	304 636	226 331
Desinvesteringen (eigen balans)	130 788	120 538	181 952	380 665	272 385
Desinvesteringen (inclusief fondsen onder beheer)	150 641	124 618	220 587	473 624	315 167
Aantal werknemers	100	104	99	83	74
<b>Kerncijfers per aandeel (in EUR)</b>					
Eigen vermogen *1	47.1	43.73	41.01	57.28	55.17
Nettoresultaat *1	5.83	5.07	-13.91	6.97	10.76
Verwaterd nettoresultaat *1	5.83	5.07	-13.91	6.97	10.76
Brutodividend	2.45	2.40	2.36	4.36	4.18
Aandelenkoers (op datum afsluiting boekjaar)	42.5	39.95	32.59	47.75	48.1
Totaal aantal aandelen	23 176 005	23 176 005	23 176 005	23 176 005	23 176 005
<b>Ratio's</b>					
Pay-out ratio	41.1%	47.3%	N.A.	62.6%	38.9%
Rendement op eigen vermogen	13.2%	12.4%	-24.3%	12.6%	18.0%
Rendement op portefeuille *2	23.5%	22.7%	-30.1%	22.3%	33.5%
Premie(+) / discount(-) versus eigen vermogen	-9.8%	-8.6%	-20.5%	-16.6%	-12.8%

\*1. Toerekenbaar aan de aandeelhouders van de moedermaatschappij

\*2. (Meerwaarden op realisaties + niet-gerealiseerde opbrengsten op financiële vaste activa + dividenden + intresten + managementfees + omzet) / portefeuille bij het begin van het jaar.

\*3. Verlengd boekjaar: 15 maanden.

OPMERKING VOOR DE LEZER: het decimaalteken in de getallen is de punt, duizendtallen zijn gescheiden door een spatie.

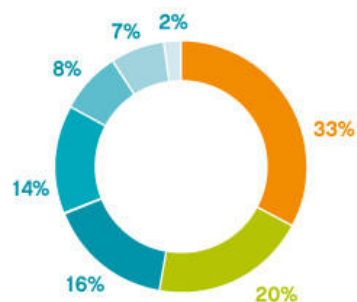


Rendement op eigen vermogen en portefeuille



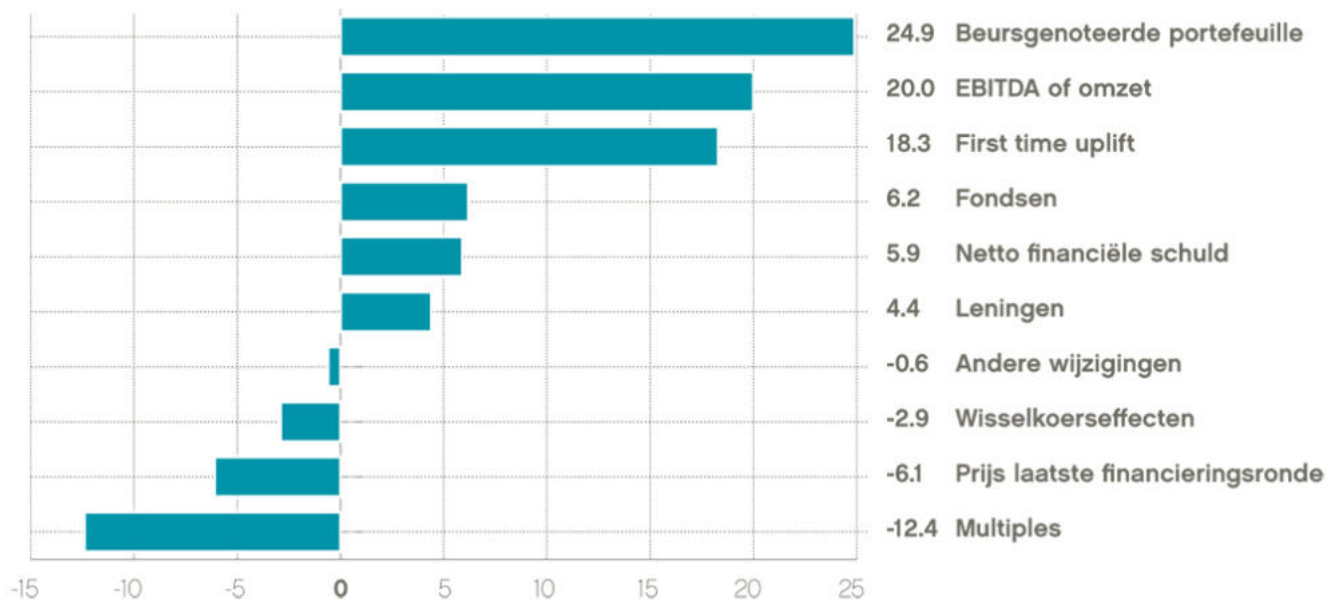
■ Rendement op eigen vermogen  
■ Rendement op portefeuille

Investeringsportefeuille per waarderingmethode



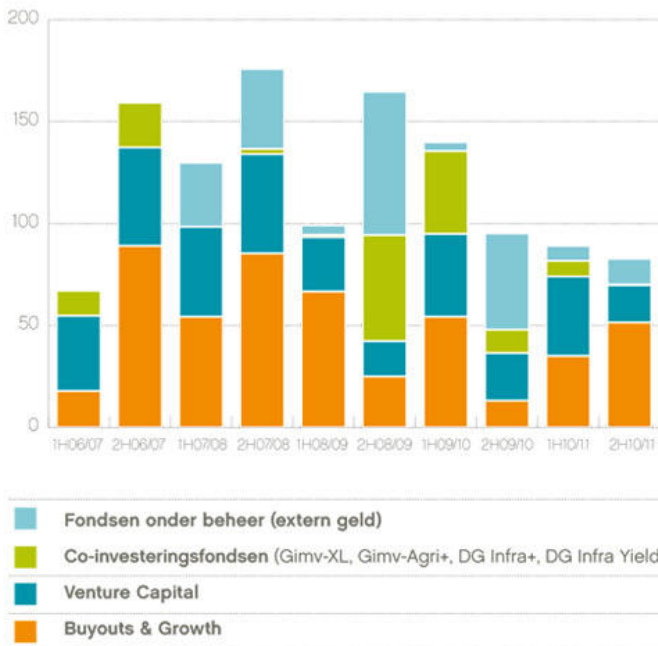
**33%** Multiple  
**20%** Fondsen  
**16%** Leningen  
**14%** Beursgenoteerd  
**8%** Investeringskost  
**7%** Prijs laatste financieringsronde  
**2%** Andere

Niet-gerealiseerde nettomeerwaarden bij herwaardering van de portefeuille bedragen 57.8 miljoen EUR



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

**Evolutie investeringen (in miljoen EUR)**



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

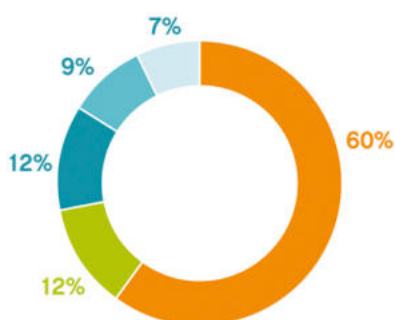
## Buyouts & Growth

**523** miljoen EUR  
in portefeuille

**42** ondernemingen

Buyouts & Growth is met zijn jarenlange ervaring een belangrijke speler in de private-equitymarkt. Het team beschikt over een grondige kennis van de lokale markten en kan zich beroepen op regionale aanwezigheid met vestigingen in België, Nederland en Frankrijk en op een uitgebreid internationaal expertisenetwerk.

Buyouts & Growth  
Portefeuille - geografische spreiding



60% België

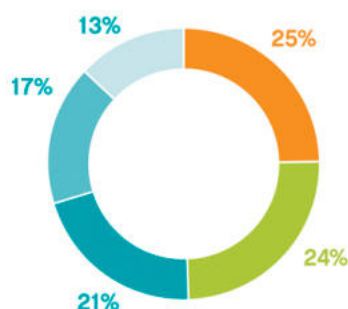
12% Frankrijk

12% Rest van Europa

9% Duitsland

7% Nederland

Buyouts & Growth  
Portefeuille - levensfase



25% MBO/MBI

24% Private equity-fondsen

21% Secundaire transacties

17% Groeifinanciering

13% Pipe-transacties

## Investeringsfocus Buyouts & Growth

- familiebedrijven met een opvolgingsproblematiek;
  - financiële aandeelhouders op zoek naar liquiditeit;
  - bedrijven die activa of divisies willen afstoten;
  - bedrijven die vers kapitaal nodig hebben om hun groei te versnellen.
- kleine tot middelgrote bedrijven in uiteenlopende sectoren met een ondernemingswaarde tot 125 miljoen EUR;
  - investeringen van 5 tot 100 miljoen EUR;
  - minderheids- of meerderheidsparticipaties;
  - equity- en mezzanine-instrumenten.

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

## Groeien met een solide investeerder

Omdat Gimv investeert met middelen uit de eigen balans, kan het zich profileren als solide investeerder binnen de portefeuillebedrijven. Op deze manier kan Gimv zich immers engageren op lange termijn en dat maakt het tot een ideale partner in het uitbouwen van groeistrategieën. Twee voorbeelden illustreren dit: De Groot International en Onedirect.

In 50 jaar tijd is **De Groot International** van kleine fruithandel uitgegroeid tot een internationaal invoerder, verdeler en uitvoerder van groenten en fruit. Gimv is in 2005 in dit bedrijf gestapt en heeft sindsdien de internationale uitbreiding begeleid. De Groot International heeft in deze periode 5 succesvolle overnames uitgevoerd.

**Onedirect** is een Europese b2b e-commerce specialist in telefoonmateriaal. Gimv gelooft in het groeipotentieel van deze nichespeler. Dat Gimv hiervoor zijn internationaal netwerk kan inschakelen en de eigen expertise kan aanwenden in het onlinegebeuren, vergroot de groeikansen van het bedrijf.

## Netwerk van kapitaal, kennis en kunde

Gimv is voor zijn portefeuillebedrijven een betrouwbare en ervaren coach en een strategisch adviseur die formeel en informeel inzichten aftoetst; kortom meer dan een kapitaalverschaffer. Vanuit deze visie is het buyoutteam samengesteld uit mensen met een financiële, strategische en operationele achtergrond. Stuk voor stuk vullen ze elkaar aan waardoor het geheel meer is dan de som van de delen. Dat wordt nog versterkt door het inzetten van industry partners. Zij fungeren als klankbord voor het portefeuillebedrijf en geven desgewenst advies aan het management. Omdat mensen samenbrengen meerwaarde schept, hecht Gimv enorm veel belang aan een dergelijke uitwisseling van ideeën en tracht het alle betrokkenen regelmatig met elkaar in contact te brengen.

**VCST**, een toeleverancier in de automotive-industrie, fungeert als schoolvoorbeeld. In 2009 nam Gimv het initiatief om de schulden te herschikken, waardoor VCST zich opnieuw op groei kon richten. Het resultaat is dat het bedrijf eind 2011 een nieuwe vestiging opent in groeiemarkt China. Om dat te realiseren kon VCST te rade gaan bij sectorgenoot Punch Powertrain, eveneens een portefeuillebedrijf van Gimv en al een tijd actief in China.

## Over alle grenzen heen

**Internationaal, multidisciplinair en lokale aanwezigheid** zijn drie sleutelbegrippen die Gimv uniek maken. Dat bewijzen participaties als **Easyvoyage** en **XDC**. De internationale context waarin Gimv actief is, zijn kennis van de markt en de lokale situatie in combinatie met de interactie tussen venture-capital en het buyoutteam, geven Gimv een ruime voorsprong op de concurrentie.

### LEES OOK

## Gimv laat Scana Noliko met 60 procent groeien



**Scana Noliko is een huismerkproducent van groenten- en fruitconserven, deegwaren en sauzen in blik en glas. In 2004 is Gimv in het bedrijf gestapt.** Tussen het moment van de intrede en de geplande exit heeft het bedrijf zijn omzet en cashflow met 60 procent zien groeien.

Het succes van Scana Noliko is een gedeeld succes. Het is het resultaat van een gedreven managementteam en de betrokkenheid van Gimv als investeerder, die zich als een ervaren coach opstelde. Zo kon Scana Noliko een beroep doen op de expertise van Gimv bij de overname van de fruitactiviteiten van Bonduelle. De aangekondigde exit van Gimv uit Scana Noliko - één van de grootste participaties van Buyouts & Growth - zal de aandeelhouders een belangrijke meerwaarde opleveren.

## Overzicht Buyouts & Growth-portefeuille

### Accent Jobs for People



**Land:** België  
**Activiteit:** Uitzendkantoren  
**Instap:** 2006  
**Website:** [www.accent.be](http://www.accent.be)

### Acertys Group



**Land:** België  
**Activiteit:** Verkoop en distributie van medische apparatuur  
**Instap:** 2007  
**Website:** [www.acertys.com](http://www.acertys.com)

### Alfacam



**Land:** België  
**Activiteit:** Outdoor tv-faciliteiten en HDTV  
**Instap:** 1998  
**Website:** [www.alfacam.com](http://www.alfacam.com)

### 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

---



<b>Land:</b>	Nederland
<b>Activiteit:</b>	Professionele diensten voor de publieke sector
<b>Instap:</b>	2007
<b>Website:</b>	<a href="http://www.bmcgroep.nl">www.bmcgroep.nl</a>

## Brunel

---



<b>Land:</b>	Frankrijk
<b>Activiteit:</b>	chemische industrie, productie van huishoudelijke onderhoudsproducten
<b>Instap:</b>	2011
<b>Website:</b>	<a href="http://www.brunel-fr.com">www.brunel-fr.com</a>

## DataContact

---



<b>Land:</b>	Polen
<b>Activiteit:</b>	Contactcenter diensten, telemarketing operator
<b>Instap:</b>	2010
<b>Website:</b>	<a href="http://www.datacontact.pl">www.datacontact.pl</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>

## 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>

## Eden Chocolates

---



<b>Land:</b>	België
<b>Activiteit:</b>	Ontwikkeling van innovatieve kwaliteitschocolade - "Senz"
<b>Instap:</b>	2010
<b>Website:</b>	<a href="http://www.senzchocolates.com">www.senzchocolates.com</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>	Lijkkasten
<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

---



**Land:** Nederland  
**Activiteit:** Groothandel in huismerkleding  
**Instap:** 2006  
**Website:** [www.hveg.nl](http://www.hveg.nl)

## Impression

---



**Land:** België  
**Activiteit:** Affiches en point-of-salescampagnes  
**Instap:** 2000  
**Website:** [www.impression-global.com](http://www.impression-global.com)

## Leyton & Associés

---



**Land:** Frankrijk  
**Activiteit:** Adviesverlening in kostenoptimalisatie  
**Instap:** 2009  
**Website:** [www.leyton.fr](http://www.leyton.fr)

## Lintor-Verbinnen

---



**Land:** België  
**Activiteit:** Slachten en verwerken van kip  
**Instap:** 2007  
**Website:** [www.lintor.be](http://www.lintor.be)

## Made In Design

---



**Land:** Frankrijk  
**Activiteit:** Online designwinkel  
**Instap:** 2009  
**Website:** [www.madeindesign.com](http://www.madeindesign.com)

## 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>

## 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>

## Onedirect

---



<b>Land:</b>	Frankrijk
<b>Activiteit:</b>	Online winkel voor professionele telefonie
<b>Instap:</b>	2010
<b>Website:</b>	<a href="http://www.onedirect.eu">www.onedirect.eu</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>

## Punch Powertrain

---



<b>Land:</b>	België
<b>Activiteit:</b>	Continue variabele transmissiesystemen
<b>Instap:</b>	2010
<b>Website:</b>	<a href="http://www.punchpowertrain.com">www.punchpowertrain.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>

## Square Melon

---



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

---



**Land:** Duitsland  
**Activiteit:** Industriële kleppen en fittings  
**Instap:** 2008  
**Website:** [www.vag-armaturen.com](http://www.vag-armaturen.com)

## Vandemoortele

---



**Land:** België  
**Activiteit:** Diepgevroren bakkerijproducten en vetten  
**Instap:** 2009  
**Website:** [www.vandemoortele.com](http://www.vandemoortele.com)

## VCST

---



**Land:** België  
**Activiteit:** Tandwielen, assen en componenten voor de automobiellindustrie  
**Instap:** 2009  
**Website:** [www.vcst.be](http://www.vcst.be)

## Verhaeren

---



**Land:** België  
**Activiteit:** Wegwerkzaamheden, asfalterings- en rioleringswerk  
**Instap:** 2008  
**Website:** [www.verhaeren.be](http://www.verhaeren.be)

## XDC

---



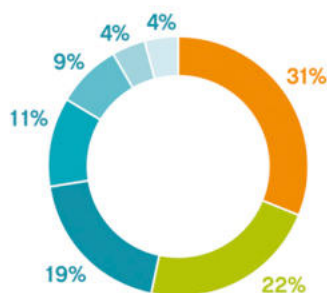
**Land:** België  
**Activiteit:** Digitalecinematechnologie en -diensten  
**Instap:** 2009  
**Website:** [www.xdcinema.com](http://www.xdcinema.com)

## Venture Capital



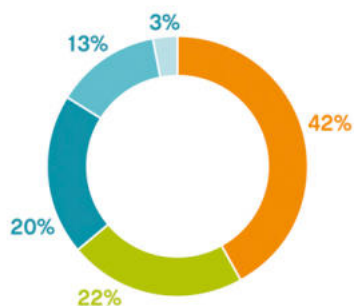
Durfkapitaal is van vitaal belang voor bedrijven actief in technologie, life sciences en cleantech. Gimv is hierin een solide partner en biedt veelbelovende bedrijven middelen die helpen bij het ontwikkelen en vermarkten van grensverleggende producten en technologieën.

Venture Capital  
Portefeuille - geografische spreiding



31%	Frankrijk
22%	België
19%	Verenigde Staten
11%	Rest van Europa
9%	Nederland
4%	Duitsland
4%	Rest van de wereld

Venture Capital  
Portefeuille - levensfase  
2010-2011



42%	Groeifinanciering
22%	Early stage
20%	Private equity-fondsen
13%	Pipe-transacties
3%	MBO/MBI

## Investeringsfocus Venture Capital

- jonge bedrijven met een uitgesproken groeiambitie en gevestigde bedrijven op zoek naar vers kapitaal;
- bedrijven actief in technologie, cleantech en life sciences;
- investeringen van 0.5 tot 25 miljoen EUR;
- focus op Europa;
- bij voorkeur leiding in investeringsronde.

## Pan-Europese speler

Voor bedrijven uit deze toekomstgerichte sectoren is internationalisering van groot belang. Dat geldt eveneens voor de durfkapitaalverstrekkers. Gimv komt hier ruimschoots aan tegemoet met kantoren in België, Nederland,

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

Frankrijk en Duitsland, een toegewijd team bestaande uit vijf verschillende nationaliteiten en portefeuillebedrijven met zetels in tien landen. Het maakt Venture Capital tot een belangrijke pan-Europese speler.

## Expertise

**Het multidisciplinair karakter** van de teams, elk met een eigen focus en specialiteit in onder meer agro, biotech, cleantech, telecom, internet, software en elektronica, is van onschatbare waarde. Het team bestaat uit een mix van ervaren professionals met een technologische en financiële achtergrond en wordt aangevuld met een netwerk van ondernemers, sectorexperts en andere internationale durfkapitaalverstrekkers, die als co-investeerder optreden. Synergie tussen de verschillende teams, ook met Buyouts & Growth, leidt vaak tot een ongekennde meerwaarde. Voorbeelden hiervan zijn **Made in Design** en **XDC**.

## Partner van ondernemingen

**Gimv investeert mensen en middelen in zijn participaties.** De investeringsmanagers brengen de opgebouwde expertise, ervaring en kennis in ten gunste van het bedrijf. Daarmee overstijgt Gimv zijn rol als kapitaalverschaffer. Door te zetelen in de raad van bestuur van de portfoliobedrijven kan Venture Capital immers meewerken aan sterke ondernemingsplannen en helpen bij het uittekenen van groeistrategieën zonder evenwel in de plaats te treden van het management.

## Solide investeerder

**Als onafhankelijke investeringsmaatschappij presenteert Gimv zich als een stabiele en langetermijnpartner.**

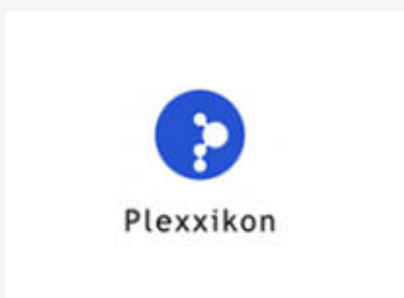
Deze strategie, gekoppeld aan de financiële slagkracht en flexibiliteit als investeerder, komt duidelijk tot uiting in de investering in Inside Secure. In 2010 verdubbelde Gimv zijn belang in het Franse technologiebedrijf, dat marktleider is in contactless smartcards voor beveiligde transacties. Gimv participeert al ruim 13 jaar in dit bedrijf en stelde extra kapitaal ter beschikking om de buy-and-buildstrategie van het bedrijf te helpen realiseren. Dankzij de expertise van Gimv is ook de overname van de Secure Microcontroller Solutions-divisie van Atmel Corporation door Inside Secure vlot verlopen.

## Track record

**Venture Capital heeft sinds de oprichting in 1980 een succesvol parcours afgelegd** en een hoge meerwaarde gecreëerd. In de afgelopen jaren bracht het team 16 bedrijven naar de beurs en realiseerde het talrijke exits. Onder de IPO's en exits bevonden zich onder meer Movetis, Telenet, Devgen, Mobistar, Business Architects, Filepool en recent Plexxikon.

LEES OOK

## Uitstap Plexxikon levert hoge meerwaarde op



**In maart 2011 is Plexxikon verkocht aan het Japanse Daiichi Sankyo voor een bedrag van 805 miljoen dollar. Latere mijlpaalbetalingen kunnen nog eens 130 miljoen dollar extra opleveren.** Met deze verkoop voegt Venture Capital een nieuw succesvol dossier toe aan zijn curriculum. Het levert een belangrijke meerwaarde op voor de aandeelhouders. Gimv is als enige Europese investeringsmaatschappij in 2002 samen met een internationale groep van biotech-investeerders ingestapt in het Amerikaanse bedrijf Plexxikon. Dat bedrijf heeft zich sindsdien opgewerkt tot marktleider in de ontwikkeling van humane geneesmiddelen op basis van kleine moleculen.

## Overzicht Venture Capital-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



<b>Land:</b>	Verenigde Staten
<b>Activiteit:</b>	Kinaseremmers
<b>Instap:</b>	2002
<b>Website:</b>	<a href="http://www.ambitbio.com">www.ambitbio.com</a>

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

## Antisoma (voordien Xanthus)



<b>Land:</b>	Verenigde Staten
<b>Activiteit:</b>	Gepersonaliseerde geneesmiddelen voor kanker
<b>Instap:</b>	2003
<b>Website:</b>	<a href="http://www.antisoma.com">www.antisoma.com</a>

## Astex Therapeutics



<b>Land:</b>	Verenigd Koninkrijk
<b>Activiteit:</b>	Moleculegerichte geneesmiddelen
<b>Instap:</b>	2001
<b>Website:</b>	<a href="http://www.astex-therapeutics.com">www.astex-therapeutics.com</a>

## Ceres



<b>Land:</b>	Verenigde Staten
<b>Activiteit:</b>	Agrobiotechnologie / genomica
<b>Instap:</b>	1998
<b>Website:</b>	<a href="http://www.ceres-inc.com">www.ceres-inc.com</a>

## ChemoCentryx



<b>Land:</b>	Verenigde Staten
<b>Activiteit:</b>	Onderzoek van het chemokine-netwerk
<b>Instap:</b>	2004
<b>Website:</b>	<a href="http://www.chemocentryx.com">www.chemocentryx.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>

## 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>

## 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>

## 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

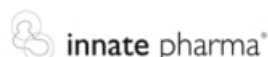
---



<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>

## 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>



## Inside Secure

---



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

## 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>

## McPhy

---



<b>Land:</b>	Frankrijk
<b>Activiteit:</b>	Waterstof-opslag
<b>Instap:</b>	2010
<b>Website:</b>	<a href="http://www.mcphy.com">www.mcphy.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>

## 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>

## 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>

## NovoPolymers

---



<b>Land:</b>	België
<b>Activiteit:</b>	Polymeerfilm voor zonnecellen
<b>Instap:</b>	2009
<b>Website:</b>	<a href="http://www.novopolymers.com">www.novopolymers.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>

## PamGene

---



<b>Land:</b>	Nederland
<b>Activiteit:</b>	Microarray-systemen
<b>Instap:</b>	2000
<b>Website:</b>	<a href="http://www.pamgene.com">www.pamgene.com</a>

## PE INTERNATIONAL

---



<b>Land:</b>	Duitsland
<b>Activiteit:</b>	sustainability management software
<b>Instap:</b>	2010
<b>Website:</b>	<a href="http://www.pe-international.com">www.pe-international.com</a>

## Plexxikon

---



Plexxikon

<b>Land:</b>	Verenigde Staten
<b>Activiteit:</b>	Geneesmiddelen voor cardiovasculaire en metabolische ziekten
<b>Instap:</b>	2002
<b>Website:</b>	<a href="http://www.plexxikon.com">www.plexxikon.com</a>

## Private Outlet

---



<b>Land:</b>	Frankrijk
<b>Activiteit:</b>	Online verkoop van merkkledij en accessoires
<b>Instap:</b>	2010
<b>Website:</b>	<a href="http://www.privateoutlet.com">www.privateoutlet.com</a>

## Pronota

---



<b>Land:</b>	België
<b>Activiteit:</b>	Eiwitbiomerkers
<b>Instap:</b>	2006
<b>Website:</b>	<a href="http://www.pronota.com">www.pronota.com</a>

## RES Software

---



<b>Land:</b>	Nederland
<b>Activiteit:</b>	User workspace management
<b>Instap:</b>	2010
<b>Website:</b>	<a href="http://www.ressoftware.com">www.ressoftware.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

---



**Land:** Duitsland  
**Activiteit:** Digitaal antennesysteem  
**Instap:** 2009  
**Website:** [www.ubidyne.com](http://www.ubidyne.com)

---

## VirtenSys

---



**Land:** Verenigd Koninkrijk  
**Activiteit:** Technologie gebaseerd op input/output (I/O)-virtualisatie  
**Instap:** 2006  
**Website:** [www.virtensys.com](http://www.virtensys.com)

---

## XDC

---



**Land:** België  
**Activiteit:** Digitalecinematechnologie en -diensten  
**Instap:** 2009  
**Website:** [www.xdcinema.com](http://www.xdcinema.com)

## Fondsen & Joint Ventures



Institutionele beleggers, vermogende particulieren en ondernemers geven de voorkeur aan een partner die expertise en professionaliteit hoog in het vaandel voert. De centralisering van de middelen vergroot immers de slagkracht en dus de garantie op rendement. Gimv is zo'n partner die deskundigheid koppelt aan een breed internationaal netwerk en vanuit die hoedanigheid participeert Gimv in tal van fondsen en joint ventures.

### Gimv-XL

Met zijn 609 miljoen EUR is Gimv-XL uitgegroeid tot het grootste fonds ooit voor midcapbedrijven in Vlaanderen en Brussel. De Vlaamse Participatiemaatschappij en Gimv hebben elk 250 miljoen EUR ingebracht, de overige 109 miljoen EUR komt van institutionele beleggers en vermogende families. De focus van Gimv-XL ligt op ambitieuze projecten en gedreven ondernemerschap in Vlaanderen. Door zijn lange investeringshorizon kan het fonds optreden als langetermijnpartner en samen met het management van het portfoliobedrijf waardecreatie nastreven. Dat doet het door een actieve begeleiding in de expansie, door operationele verbeteringen aan te brengen en financieel te optimaliseren. Op die manier kan het bedrijf zijn marktpositie verstevigen. De aangekondigde intrede van Gimv-XL in **PinguinLutosa** illustreert dit. Door deze kapitaalinjectie kan het bedrijf uitgroeien tot één van de grootste groentenverwerkers in Europa.

### Investeringsfocus Gimv-XL

- grotere groeibedrijven met een waarde van 75 tot 750 miljoen EUR;
- beslissingscentrum in Vlaanderen of Brussel;
- investeringen van 15 tot 100 miljoen EUR;
- minderheids- en meerderheidsbelang;
- eigen vermogen of quasi-eigen vermogen;
- beursgenoteerde of privébedrijven.

### Gimv-Agri+ Investment Fund

Het Gimv-Agri+ Investment Fund is een samenwerking tussen Gimv en het Agri Investment Fund van de Boerenbond. Het fonds heeft 60 miljoen EUR onder beheer en gebruikt dit om te investeren in innovatieve bedrijven met groeipotentieel in landbouw, voeding en aanverwante sectoren. Het afgelopen boekjaar heeft het fonds een eerste participatie genomen in het Belgische **Eden Chocolates**.

### Investeringsfocus Gimv-Agri+ Investment Fund

- innoverende bedrijven uit de agro- en aanverwante sectoren
- Benelux en omliggende landen;
- investeringen van 2.5 tot 10 miljoen EUR;
- minderheids- en meerderheidsbelang;
- alle groeifases van de onderneming.

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



## DG Infra

DG Infra, een samenwerking tussen Gimv en Dexia, beheert 2 complementaire investeringsfondsen, met name DG Infra+ en DG Infra Yield, samen goed voor 250 miljoen EUR. Beide fondsen investeren in infrastructuur en aanverwante activiteiten, zoals PPS- en selectieve vastgoedprojecten. Het activiteitendomein situeert zich hoofdzakelijk in de Benelux. De lokale aanwezigheid gecombineerd met de expertise die binnen DG Infra aanwezig is, vormen sterke, concurrentiële troeven.

## Investeringsfocus DG Infra

DG Infra+	DG Infra Yield
investeringsbedragen tussen 5 en 15 miljoen EUR (In functie van co-investeringen kan dit bedrag hoger liggen).	
exit focus	lange termijn (tot 30 jaar)
realisatie van meerwaarden	jaarlijkse uitkeringen
groter bouw- en ontwikkelingsrisico	beperkt bouw- en ontwikkelingsrisico
Investeert in eigen vermogen van projecten	investeert in eigen vermogen van maturen projecten en in junior en senior schuldinstrumenten

## Centraal-Europa en Rusland

**Centraal-Europa blijft een snel groeiende regio waar Gimv een actieve rol vervult** met een eigen aanwezigheid in Praag, dat als hub geldt voor de hele Centraal-Europese markt. Zo initieerde het team in 2010 de investering van Gimv in het Poolse **DataContact**. Verder heeft Gimv een participatie in Genesis Private Equity II. In Rusland is Gimv aanwezig door een nauwe samenwerking met en inbreng in Capman Rusland. Daarnaast beheert Gimv ook het Eagle Russia Fund.

## Halder-Gimv Germany

**Halder-Gimv Germany is gespecialiseerd in leveraged buyouts in Duitse middelgrote bedrijven.** Een gedisciplineerde aanpak, duidelijke investeringscriteria en strategische ondersteuning van zijn portfoliobedrijven vormen de basis voor een succesvolle strategie.

## Overige fondsen en samenwerkingsverbanden

Het venture capitalteam van Gimv beheert nog twee andere fondsen. **Biotech Fonds Vlaanderen**, opgericht door de Vlaamse overheid, is een fonds dat zaai- en groeikapitaal verstrekt aan startende en bestaande biotechbedrijven in Vlaanderen. **Gimv ARKIV Technology Fund** van zijn kant mikt op investeringen in early- tot midstage ICT-bedrijven.

Daarnaast heeft Gimv een strategisch samenwerkingsverband met **Capman**, een Finse fondsenbeheerder. De complementariteit tussen beide bedrijven heeft geleid tot nauwe contacten en een open uitwisseling van kennis, waardoor Gimv voeling kan houden met de dynamische Scandinavische markt.

## Aandeel en aandeelhouders

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

### Evolutie van het aandeel in 2010-2011

Na een forse stijging in het vorige boekjaar kwamen de beurzen in april 2010 onder druk te staan door twijfel over de kredietwaardigheid van sommige Europese lidstaten. Net zoals de meeste beursindices daalde ook de beurskoers van Gimv. De markt bereikte zijn dieptepunt in mei 2010. Het Gimv-aandeel liet op 25 mei 2010 zijn laagste notering optekenen op 35.21 EUR. Daarna keerde de rust terug. De markt klom uit het dal en ook het aandeel van Gimv steeg. Op de laatste handelsdag van het boekjaar bereikte het intraday zijn hoogste punt, namelijk 43.81 EUR.

Het Gimv-aandeel is, over het complete boekjaar bekeken, met 6.4 procent gestegen. De gemiddelde koers bedroeg 39.10 EUR. Rekening houdend met het belangrijke dividend dat Gimv heeft uitgekeerd, betekent dit voor de aandeelhouder een totaal rendement van 12.4 procent.

### Dividendbeleid

De raad van bestuur zal op de algemene vergadering van de aandeelhouders in juni een brutodividend van 2.45 EUR per aandeel (netto 1.84 EUR) voorstellen. Dit is 2.1 procent meer dan vorig jaar. Gimv bevestigt hiermee zijn dividendbeleid. Het streeft ernaar om het jaarlijks dividend evenredig te laten groeien met de inflatie.

Gimv kan niet garanderen dat het dit beleid ook in de toekomst zal voortzetten. Het resultaat van Gimv is immers als investeringsmaatschappij afhankelijk van de realisaties van participaties en de waarde-evolutie van de portefeuille.

### 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 NYSE, - Euronext Brussel. Ze hebben allemaal dezelfde rechten en fractiewaarde en zijn volledig volstort.

De belangrijkste aandeelhouder van Gimv is de Vlaamse Participatiemaatschappij (VPM). Op 1 april 2011 controleert VPM 27.06 procent van het kapitaal of 6 270 403 aandelen. Alle overige aandelen zijn publiek verspreid. Geen enkele andere partij heeft 3 procent of meer van het totaal aantal uitstaande aandelen in handen.

### Relaties met aandeelhouders en investeerders

Het aandeelhouderschap van Gimv is de voorbije boekjaren sterk gediversifieerd en geïnternationaliseerd. Begin 2011 bevinden de meeste aandeelhouders zich in België, Frankrijk, het Verenigd Koninkrijk, Zwitserland, Nederland en Luxemburg.

Accurate en tijdige informatieverstrekking zijn belangrijk voor Gimv. Hiervoor zet de investeringsmaatschappij, zowel naar individuele als institutionele investeerders, verschillende communicatiekanalen in: website, jaarverslag en persberichten.

### Financiële kalender

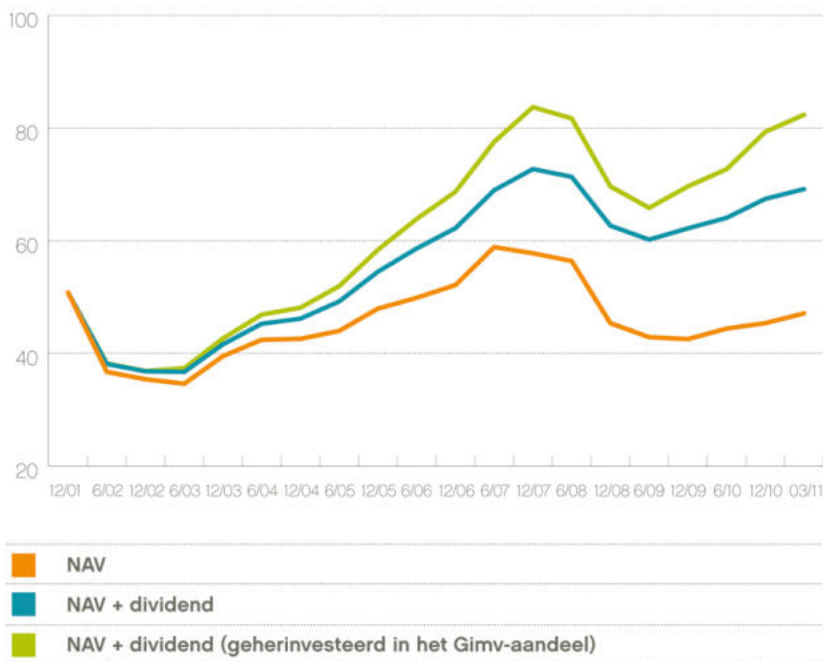
Zie [financiële kalender](#).



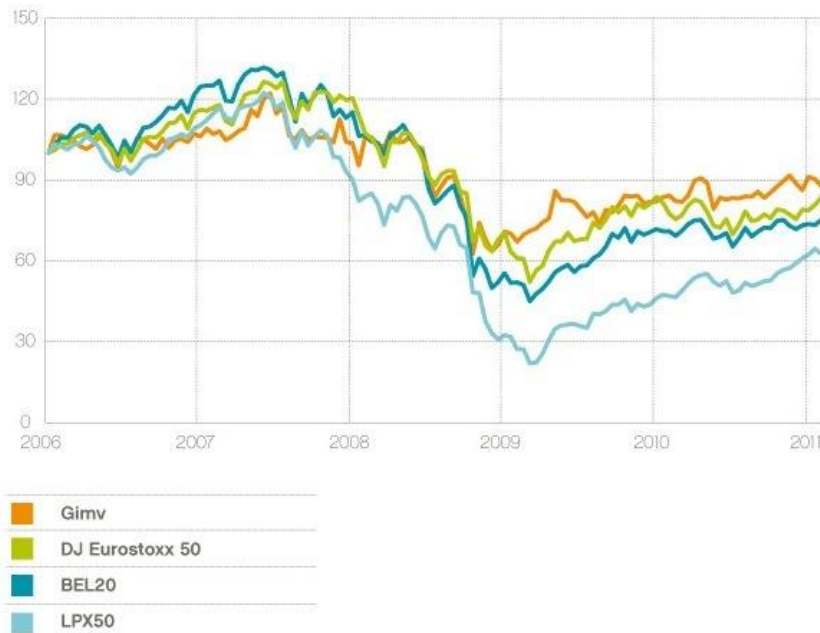
- Aandelencode: GIMB
- ISIN-code: BE0003699130
- Reuters-code: GIMV.BR
- Bloomberg-code: GIMB BB
- Liquidity-providers: Bank Degroof & KBC Securities
- Hoofdbetalagent: KBC Bank

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

**Evolutie NAV per aandeel**

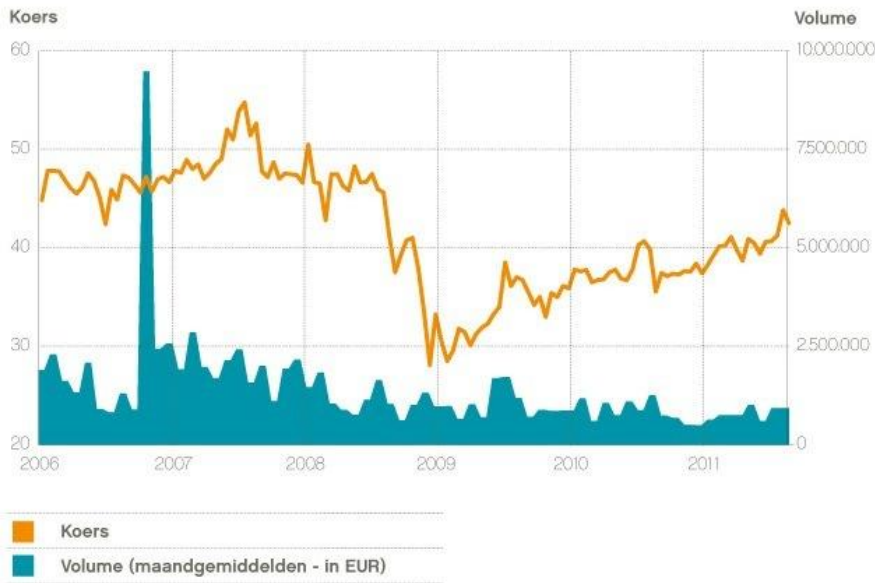


**Relatieve prestatie van het Gimv-aandeel tegenover de indexen**

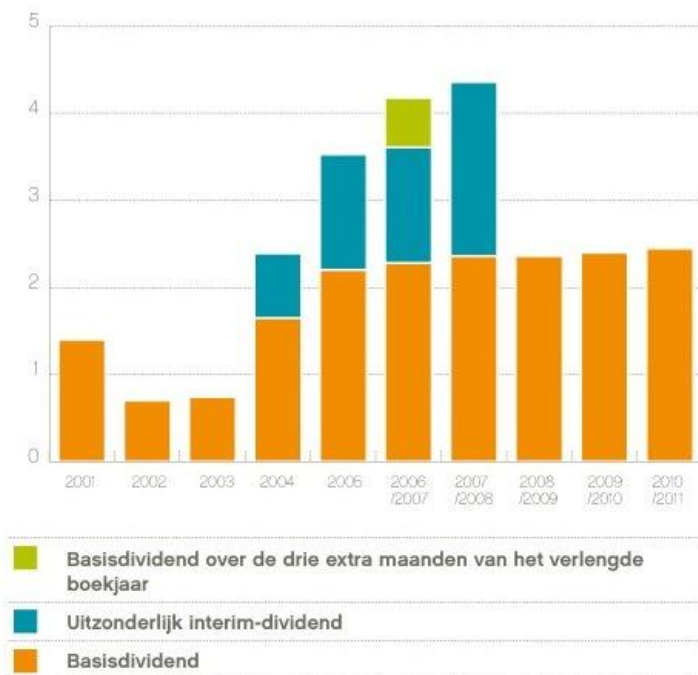


De cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.

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



Brutodividend per aandeel (in EUR)



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

## HR en netwerk

**Gimv is een platform. Een ontmoetingsplek van mensen die, elk met hun eigen expertise, elkaar aanvullen met het belang van de portefeuillebedrijven voorop. Die visie zit ingebakken in de Gimv-cultuur.**

Kennis en kunde vormen belangrijke sleutelbegrippen binnen Gimv. De groei van Gimv als investeringsmaatschappij baseert zich zowel op die brede kennis en professionaliteit van alle teams als op het internationale netwerk waarvan Gimv deel uitmaakt.

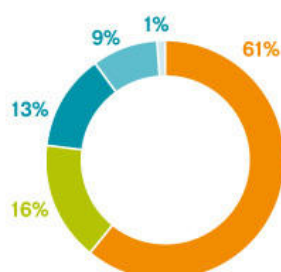
### Interconnectie: raakpunten maximaliseren, creativiteit stimuleren

Samen resultaat neerzetten, is het algemeen leidmotief waarvan elke medewerker doordrongen is. Dat uit zich duidelijk in de nauwe betrokkenheid bij het reilen en zeilen van de portfoliobedrijven. Bovendien heeft het succesverhaal dat medewerkers samen met het portefeuillebedrijf schrijven, automatisch een positieve impact op de prestatie van Gimv. Het rendement vergroot, Gimv presenteert zich helemaal als partner van de portefeuillebedrijven en profileert zich hierdoor als uniek in een uiterst concurrentiële markt.

Om raakpunten maximaal te benutten, heeft Gimv zijn structuur aangepast. In het verleden is duidelijk gebleken dat samenwerking tussen divisies betere resultaten oplevert zowel voor het portefeuillebedrijf als voor Gimv zelf. Raakvlakken komen pas maximaal aan bod als muren sneuvelen. Dit is één van de redenen waarom Gimv zijn kantoor in Antwerpen grondig heeft vernieuwd en waarbij het open ruimtes heeft gecreëerd die samenwerking en kruisbestuiving optimaliseren.

Gimv is op alle vlak proactief. Met de toetreding van twee nieuwe vrouwelijke bestuursleden in zijn raad van bestuur schikt Gimv zich alvast naar de quota opgelegd in de corporate governance nota. Maar het gaat over meer dan streefcijfers. Bestuursleden - vrouwen of mannen - geven door hun externe visie concrete invulling en vorm aan de strategische keuzes van Gimv.

Verdeling naar land



61% België

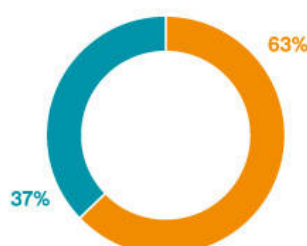
16% Duitsland

13% Nederland

9% Frankrijk

1% Tsjechië

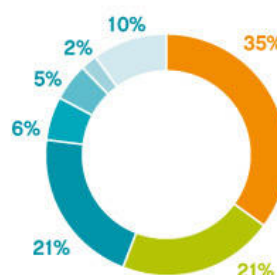
Verdeling naar geslacht



63% Man

37% Vrouw

Verdeling naar activiteit 2010-2011



35% Buyouts & Growth

21% Venture Capital

21% Finance & Funding

6% Juridische dienst

5% Gimv-XL

2% Centraal-Europa en Rusland

10% Overige

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

## Netwerk als succesfactor

In een globale wereld waar grenzen amper nog van tel zijn, is een internationale profilering voor een investeringsmaatschappij van fundamenteel belang. Gimv heeft zelf een hecht netwerk van partners en adviseurs uitgebouwd en kan zich aldus op Europees niveau onderscheiden als een belangrijke speler.

En ook daarbuiten is Gimv aanwezig. In 2003 heeft Gimv de adviesraad Gimv Asia Advisory Council in het leven geroepen om voeling te houden met een snel evoluerende Aziatische markt en om de impact hiervan op de eigen participaties te kunnen inschatten. In de GAAC zetelen stuk voor stuk vooraanstaande figuren uit de academische, industriële en financiële sector.

Het idee om sectorexperten te betrekken als adviseurs komt terug in de business units. De oprichting van de Technology Advisory Board bv., een adviesraad die bestaat uit topmanagers met jarenlange ervaring in internationale technologiebedrijven. Ze begeleiden het technologyteam bij de investeringsbeslissingen of leggen investeringsopportuniteiten bloot. Industry Partners passen ook in dit verband. Deze ondernemers met een rijk gevulde en succesvolle carrière fungeren als klankbord voor zowel Gimv als het management van het portefeuillebedrijf. Het zijn sectorspecialisten uit de industrie en zij worden als dusdanig betrokken in het groeiverhaal van elke participatie.

## Responsible Corporate Behaviour

**Het Responsible Corporate Behaviour-beleid van Gimv ligt in het verlengde van zijn kernactiviteiten, namelijk het stimuleren van ondernemerschap, groei en creatie van meerwaarde. Alle initiatieven die Gimv onder deze koepel ontwikkelt, ademen deze visie waarbij verantwoord en duurzaam ondernemen essentiële bouwstenen vormen om tot economische groei te komen in een steeds globaler wordende wereld.**

Gimv stelt zich op alle vlakken op als actieve partner, zonder zich te mengen in de dagelijkse werking. Vanuit die filosofie stimuleert en moedigt Gimv creatief ondernemerschap aan. Creativiteit verlegt immers grenzen.

Dat verklaart waarom Gimv mee aan de basis lag van de oprichting van een leerstoel Private Equity samen met Vlerick Leuven Gent Management School. Het uitbouwen van een informatie- en kenniscentrum zal de sector op een hoger niveau tillen.

Duurzaamheid in ondernemen vertaalt Gimv ook naar het stimuleren van ondernemerschap in ontwikkelingslanden. Zo investeert Gimv rechtstreeks in Incofin, dat microfinanciering aanbiedt aan mensen die een eigen lokale activiteit willen uitbouwen. Gimv maakt ook deel uit van het Corporate Funding Program, een netwerk van ondernemingen en NGO's dat ondernemerschap in het Zuiden wil stimuleren.

Elk cliché heeft een waarheid, zo ook 'jong geleerd is oud gedaan'. Gimv steunt daarom educatieve projecten die jongeren de zin voor ondernemen kunnen bijbrengen. Het gaat om projecten als NFTE, VLAJO, JCI en RVO Society.

En dan is er kunst als ultiem teken van duurzaamheid, wat Gimv ertoe brengt om de Filharmonie, het Festival van Vlaanderen en de Vlaamse opera te ondersteunen. Verder participeert Gimv via de Koning Boudewijnstichting ook in verschillende projecten zoals To Walk Again en de Fondation Thierry Latran, een stichting die onderzoek verricht naar de neurologische aandoening ALS.



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



## Gebeurtenissen na balansdatum & vooruitzichten

Midden maart kondigde Gimv aan dat het met PinguinLutosa een akkoord ondertekende waarbij Scana Noliko aan PinguinLutosa zal worden verkocht voor een ondernemingswaarde van 155 miljoen EUR. Gimv is aandeelhouder van Scana Noliko sinds 2004 en verdubbelde zijn belang in deze Limburgse voedingsgroep in 2008 tot iets meer dan 90 procent. Sinds de initiële instap van Gimv kende de onderneming een groei van zowel omzet als cashflow met 60 procent. De transactie, waarvan de afronding wordt verwacht omstreeks midden 2011, vereist evenwel nog de goedkeuring van de mededingingsautoriteiten. De verkoop heeft bij closing een positieve impact van ongeveer 33 miljoen EUR versus het vandaag gepubliceerde eigen vermogen van Gimv per 31 maart 2011.

Eveneens midden maart werd aangekondigd dat via het Gimv-XL fonds 60 miljoen EUR zal worden geïnvesteerd in de voedingsgroep PinguinLutosa. Deze Belgische groep is gespecialiseerd in de ontwikkeling, productie en verkoop van diepgevroren groenten en kant-en-klare bereidingen. Na de aangekondigde overname van Scana Noliko wordt PinguinLutosa ook een van de belangrijkste Europese producenten van groenten- en fruitconserven, deegwaren, soep en sauzen in glas en blik. De investering van 60 miljoen EUR door Gimv-XL bestaat enerzijds uit een achtergestelde lening met warrants ten belope van 36 miljoen EUR; anderzijds heeft Gimv-XL de intentie om met 24 miljoen EUR te participeren in een geplande kapitaalverhoging bij PinguinLutosa. Deze transactie zal plaatsvinden onder voorbehoud van het succesvol afronden van de overname van Scana Noliko door PinguinLutosa. De geplande kapitaalverhoging wordt verwacht in het najaar.

In het kader van de versterking van het eigen vermogen van Alfacam Group onderschreef Gimv de kapitaalverhoging die midden april werd doorgevoerd. Hierdoor steeg de participatie van Gimv tot 1 158 231 aandelen of 13.09% van het aandelenkapitaal.

Eind april kondigde Gimv ook aan dat het samen met het door Gimv beheerde Biotech Fonds Vlaanderen 1.5 miljoen EUR investeert in biotech-startup Multiplicom, dewelke zich richt op moleculaire diagnostiek.

### Vooruitzichten

Gimv heeft vertrouwen in de huidige portefeuille, die niet alleen de voorbije recessie zijn deugdelijkheid bewees, maar ook de voorbije twee jaar de nodige veerkracht toonde en vandaag nog steeds mooie kansen biedt voor verdere groei. De toekomstige waardeontwikkeling is echter in belangrijke mate afhankelijk van een aantal externe factoren, zoals het doorzetten van het macro-economisch herstel, de stabiliteit van het financiële systeem, alsook de ontvankelijkheid van de markt voor nieuwe beursintroductions.

### Onderzoek en ontwikkeling

Gimv en zijn geconsolideerde dochterondernemingen hebben tijdens het afgelopen boekjaar geen activiteiten in onderzoek en ontwikkeling ondernomen.

# Corporate governance statement

Gimv hanteert de Belgische Corporate Governance Code voor beursgenoteerde ondernemingen (2009) als referentiecodel ([www.corporategovernancecommittee.be](http://www.corporategovernancecommittee.be)).

In haar Corporate Governance Charter licht Gimv de voornaamste aspecten van het corporate-governancebeleid toe. De tekst is beschikbaar op de Gimv-website (<http://www.gimv.com/>) en op aanvraag stuurt Gimv ook een exemplaar per post. 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 19 april 2011.

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

## 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

Herman Daems is **voorzitter** van de raad van bestuur van Gimv, BNP Paribas Fortis Bank 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, Voka en lid van het directiecomité van het Verbond van Belgische Ondernemingen VBO. In 2004-2005 was Herman Daems voorzitter 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

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 Pricewaterhouse en de toenmalige Bank Brussel Lambert. Koen Dejonckheere behaalde een diploma burgerlijk ingenieur aan de Universiteit van Gent en een MBA aan IEFISI in Rijsel.

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

**Dirk Boogmans**

Dirk Boogmans is sinds 2008 bestuurder en adviseur van verscheidene vennootschappen. Voordien was hij gedelegeerd bestuurder bij Gimv en bij bouwgroep CFE. Hij is voorzitter van de raad van bestuur van Caesar Real Estate Fund en Global Lifting Partners (uit de Arcomet Groep). Daarnaast zit hij de adviescomités van de QAT Fondsen voor, evenals de concessiegroep Noriant, de commissie Hercules Invest, de auditcomités van VUB en UZ Brussel en de Vlaamse Raad voor Wetenschap en Innovatie (VRWI). Hij is lid van de raad van bestuur van P&V, Vivium, BNP Paribas Fortis Bank, Vinçotte Groep, Ethias Finance en Collibra. Sinds juni 2010 is hij bestuurder in de raad van bestuur van Gimv.

**Greet De Leenheer**

Greet De Leenheer heeft meer dan 25 jaar ervaring als strategisch Media Consultant en werkte voor diverse buitenlandse televisiegroepen (RTL, Sky Channel, Super Channel, Filmnet). Ze is medestichter van Vitaya TV. Ze is lid van het investeringscomité van CultuurInvest (PMV) en bestuurder van AnyMedia. Ze is lid van de raad van bestuur van de ngo Plan België. Sinds 2004 is ze lid van de raad van bestuur van Gimv.

**Jan Kerremans**

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

**Christ'I Joris**

Christ'I Joris is voorzitter van de raad van bestuur van ETAP, Agoria en Flanders Investment & Trade en van de raad van commissarissen van Parfibel. Ze begon haar carrière als academica. Daarna werkte ze in de geestelijke gezondheidszorg en bij de Koning Boudewijnstichting. Ze is lid van het directiecomité van het VBO en zetelt in de raad van bestuur van Group Joos en de algemene vergadering van het UZA en Flanders Technology International vzw. Sinds juni 2010 is ze lid van de raad van bestuur van Gimv.

**Sophie Manigart**

Sophie Manigart is gewoon hoogleraar Accounting en Bedrijfsfinanciering aan de faculteit Economie en Bedrijfskunde van de Universiteit van Gent. Daarnaast is ze partner van de Vlerick Leuven Gent Management School. Vandaag is Sophie Manigart bovendien gastprofessor aan de Instituto de Empresa in Madrid en lid van de Vlaamse Raad voor Wetenschap en Innovatie (VRWI). Ze zetelt in de raad van bestuur van Gimv sinds juni 2010.

**Martine Reynaers**

Martine Reynaers is gedelegeerd bestuurder van Reynaers Aluminium, een van de marktleiders in Europa op het vlak van hoogwaardige aluminiumsystemen voor de bouwindustrie. Ze is ook 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 van UAMS (Universiteit Antwerpen Management School). Ze is lid van de raad van bestuur van Gimv sinds 1999.

**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 geneesmiddelendistributie. Hij is eveneens lid van de raad van bestuur van de diverse ARCO-vennootschappen en van diverse vennootschappen waarin Groep ARCO participeert, waaronder de energieholdings Vlaamse EnergieHolding en Publigas. Hij is lid van de raad van bestuur van Gimv sinds 1999.

**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 equity fondsen en senior advisor van DB Private Equity. 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.



Bart Van Hooland

Bart Van Hooland is gedelegeerd bestuurder van Scala Plastics, een Europese leverancier van producten voor bouw en tuin. Hij is ook actief bestuurder bij verschillende ondernemingen, ondermeer G-tec, Ghent Dredging, Polet Quality Products. Daarnaast is hij bestuurder van Voka, de Warande en IWT. Bart Van Hooland begon zijn carrière bij Boston Consulting Group in Parijs en Brussel. Sinds juni 2010 is hij onafhankelijk bestuurder van Gimv.

## Samenstelling

In overeenstemming met artikel 12 van de statuten van Gimv is de raad van bestuur samengesteld uit:

- vijf bestuurders uit kandidaten voorgedragen door het Vlaamse Gewest of door een vennootschap gecontroleerd door het Vlaamse Gewest, zolang het gewest 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 van artikel 524 van het wetboek van vennootschappen;
- de overige bestuurders 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. De gedelegeerd bestuurder behoort niet tot de groep bestuurders voorgedragen door het Vlaamse Gewest.

Voor vijf bestuurders, waaronder de voorzitter, verstrijkt het huidige bestuursmandaat bij de komende gewone algemene vergadering. Gimv hanteert voor haar bestuurders een leeftijdsgrens van 65 jaar. Greet De Leenheer, Herman Daems, Jan Kerremans en Leo Victor komen om deze reden niet in aanmerking voor een nieuw mandaat. Martine Reynaers is de vijfde bestuurder van wie het mandaat verstrijkt.

De raad van bestuur drukt zijn waardering en dank uit voor de cruciale rol die deze bestuurders gespeeld hebben in de uitbouw van Gimv tot een moderne, internationale investeringsmaatschappij.

### Afwijking van best-practicebepaling 4.1

In de raad van bestuur van Gimv zetelen vijf bestuurders die voorgedragen zijn door de 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 vier bestuurders waarvan de algemene vergadering bij de benoeming heeft vastgesteld dat ze beantwoorden aan de criteria van artikel 524 wetboek van vennootschappen: Christ'I Joris, Sophie Manigart, Emile van der Burg en Bart Van Hooland. Deze bestuurders beantwoorden tevens aan de onafhankelijkheidscriteria vermeld in Bijlage A bij de [Belgische Corporate Governance Code](#).

Het mandaat van Emile van der Burg verstrijkt op de gewone algemene vergadering van 2013 en dat van de overige onafhankelijke bestuurders op de gewone algemene vergadering van 2014.

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



# Werking

## Activiteitenverslag

De raad van bestuur oefende tijdens het boekjaar 2010-2011 zijn bevoegdheden uit zoals beschreven in het Corporate Governance Charter.

De raad van bestuur heeft het voorbije boekjaar bijzondere aandacht besteed aan de beslissingsstructuren en beslissingsprocessen met betrekking tot investeringsdossiers. De raad van bestuur draagt er zorg voor dat deze structuren en processen aangepast blijven aan de gewijzigde investeringsactiviteiten: niet alleen hebben de investeringsteams in toenemende mate een internationaal karakter gekregen, ook het beheer van middelen van derden maakt een steeds groter aandeel van de totale investeringsmiddelen uit.

Samen met de Partners' council heeft de raad van bestuur stilgestaan bij de waarden die richtinggevend zijn voor Gimv-groep. Naar aanleiding van deze oefening werd de **mission statement** van de onderneming bijgewerkt. De raad van bestuur besprak ook de strategie van Gimv.

## Aantal bijeenkomsten en aanwezigheden

Het afgelopen boekjaar 2010-2011 vergaderde de raad van bestuur dertien keer, waarvan vijf keer tijdens het eerste en tweede kwartaal en acht keer tijdens het derde en vierde kwartaal van het boekjaar.

Gemiddeld was 91 procent van de bestuurders aanwezig. De individuele aanwezigheden van de bestuurders staan vermeld in het **remuneratieverslag** onder het overzicht van de vergoeding van de raad van bestuur.

## Belangenconflicten - Artikel 523 wetboek van vennootschappen

Tijdens het boekjaar 2010-2011 hebben er zich op de raad van bestuur geen situaties voorgedaan die aanleiding gaven tot de toepassing van de regeling voor belangenconflicten.

## Gimv-aandelen in het bezit van leden van de raad van bestuur

Herman Daems bezit 2 000 aandelen Gimv per 31 maart 2011. Voor aanvang van het boekjaar bezat hij reeds 1 000 aandelen en tijdens de open periode in november 2010 heeft hij bijkomend 1 000 aandelen Gimv aangekocht.

Koen Dejonckheere bezit 7 715 aandelen Gimv per 31 maart 2011. Voor aanvang van het boekjaar bezat hij reeds 5 000 aandelen en tijdens de open periode in mei 2010 heeft hij bijkomend 2 715 aandelen Gimv aangekocht.

Drie andere bestuurders van Gimv lieten weten dat zij, of hun familieleden, op 31 maart 2011 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 aan 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 ging naar een voldoende uitoefening van ieders spreekrecht, de conformiteit van de beslissingen met de besprekingen en de consensus van de bestuurders.



Op basis van deze individuele bevragingen stelt de voorzitter een schriftelijk verslag op dat in de voltallige raad wordt besproken en waarbij de individuele bestuurders bemerkingen kunnen maken bij de vaststellingen. Hieruit kunnen de bestuurders gevolgen trekken voor de werking en de leiding van de raad van bestuur.

## Vergoeding

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

## Leidraad en gedragscode

### Leidraad

Om een hoge norm in zakelijke ethiek te hanteren, heeft Gimv een leidraad opgesteld voor de raad van bestuur en 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). Een onderdeel van deze leidraad heeft specifiek betrekking op marktmisbruik en misbruik van voorkennis. Deze bepalingen hebben een ruimer toepassingsgebied dan de dwingende Belgische wetgeving ter zake. Alle bestuurders en medewerkers van Gimv hebben er zich persoonlijk en individueel toe verbonden om deze leidraad te respecteren.

### 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 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, en een ethisch verantwoorde aanwending van investeringsmiddelen gebaseerd op integriteit, vertrouwen en open communicatie. De volledige versie van deze gedragscode is terug te vinden op [de website van de BVA](#).

## Adviserende comités

In de schoot van de raad van bestuur werden drie gespecialiseerde comités opgericht met 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 gegeven over de door de raad van bestuur te nemen beslissingen.

## Auditcomité

### Samenstelling

Naar aanleiding van de gewijzigde samenstelling van de raad van bestuur werden op 20 juli 2010 ook enkele wijzigingen aangebracht aan de samenstelling van het auditcomité. Sindsdien is het auditcomité samengesteld uit Eric Spiessens (voorzitter), Sophie Manigart (nieuw lid), Herman Daems, Leo Victor en Emile Van der Burg (nieuw lid). Het bestaat dus volledig uit niet-uitvoerende bestuurders van wie er twee onafhankelijk zijn. Alle leden van dit auditcomité voldoen ruimschoots aan de criteria betreffende deskundigheid inzake boekhouding en audit. Het auditcomité wil Leo Victor bedanken voor zijn zeer belangrijke bijdrage aan de goede werking van dit comité in zijn rol als voorzitter.

## AFWIJKING VAN BEST-PRACTICEBEPALING 5.2.1

Het auditcomité telt vijf leden die allen niet-uitvoerende bestuurders zijn. Twee leden zijn volgens de Corporate Governance Code onafhankelijk. Het auditcomité is daardoor niet in meerderheid 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 te benoemen die zijn voorgedragen door de **referentie-aandeelhouder** die een direct belang heeft bij een goed beheer en de middelen van de vennootschap. Op deze manier is een evenwichtige samenstelling verzekerd.

Wat de kernopdrachten van het auditcomité betreft, lopen de belangen van de referentie-aandeelhouders en de andere aandeelhouders volledig gelijk. De bijzondere rol van de onafhankelijke bestuurders ter bescherming van de minderheidsaandeelhouders is enkel relevant in uitzonderlijke omstandigheden waar 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

De hoofdactiviteit van het auditcomité bestaat uit het aansturen van en het toezicht op de financiële verslaggeving, de boekhouding en de administratie. Op kwartaalbasis wordt de financiële rapportering besproken, waarbij bijzondere aandacht wordt besteed aan de waarderingsbeslissingen met betrekking tot participaties en fondsen in de portefeuille.

Daarnaast heeft het auditcomité in het boekjaar 2010-2011 specifieke aandacht besteed aan een aantal punten. Zo werd de bij Gimv gehanteerde waarderingsmethodologie, zoals beschreven in de **waarderingsregels**, op continue basis geëvalueerd en werd er dieper ingegaan op het gebruik van waarderingsmultiples en het toepassen van discounts op waarderingsregels.

De indekking van de wisselkoersrisico's werd besproken. Hierbij werd vastgesteld dat het Amerikaanse dollarrisico dat ontstaat door portefeuille-investeringen in Amerikaanse dollar, vandaag volledig is ingedekt en dat schommelingen in Amerikaanse dollar bijgevolg geen directe materiële invloed hebben op het nettoresultaat van Gimv.

Het auditcomité besteedde ook aandacht aan het toenemende belang van de fondsen onder beheer van Gimv. Er werd vastgesteld dat de processen en de financieel-administratieve verwerking en controles gelijklopen met deze van Gimv en er werd afgesproken dat hiervan op jaarlijkse basis een update aan het auditcomité verstrekt zal worden.

Zoals eerder voorzien werd het interne-controleprogramma verder uitgebouwd 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. In samenwerking met Ernst & Young Bedrijfsrevisoren werd de werking van de interne controles van de door het management geselecteerde processen getest.

Dit resulteerde concreet in een controle op de volgende deel-processen: boekhouding en rapportering in Nederland en Frankrijk, fondsadministratie en een hertesting van de investeringsprocedures voor buyouts & growth in de volledige Gimv-groep. In een eerste fase werd het design van de operationele processen geverifieerd. In een tweede fase werden de processen getest op hun effectiviteit naar risicobeheersing. Dit liet Gimv toe, waar nodig, om de controlemechanismen nog verder te verbeteren en te komen tot een nog efficiëntere risicobeheersing. Een meer volledige beschrijving van de interne-controlebenadering en -methodologie kan gevonden worden in het hoofdstuk dat **de interne controle en het risicobeheer** behandelt.

Als onafhankelijke auditor heeft Ernst & Young Bedrijfsrevisoren een attestatie verstrekt over de effectiviteit van de interne-controlestructuur van de geteste procedures, en dit op basis van werkzaamheden uitgevoerd tijdens de periode van 1 april 2010 tot en met 31 maart 2011.

Het auditcomité analyseerde ten slotte op regelmatige tijdstippen de lopende juridische en fiscale geschillen en de buitenbalansverplichtingen. Dit gebeurde aan de hand van uitgewerkte interne en externe verslagen. Volgens het comité zijn er geen zaken die niet verwerkt zijn in de jaarrekening en 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 zouden kunnen hebben op Gimv en die niet in de jaarrekening of het jaarverslag verwerkt zijn.

### AANTAL BIJEENKOMSTEN EN AFWEZIGHEDEN

Tijdens het boekjaar 2010-2011 kwam het auditcomité vijf keer samen.

De gemiddelde aanwezigheidsgraad bedroeg 82 procent. De individuele aanwezigheden van de leden van het auditcomité staan vermeld in het remuneratieverslag onder het overzicht van de vergoeding van de raad van bestuur.

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

## Remuneratiecomité

### Samenstelling

Naar aanleiding van de gewijzigde samenstelling van de raad van bestuur werden op 20 juli 2010 ook enkele wijzigingen aangebracht aan de samenstelling van het remuneratiecomité. Sindsdien is het remuneratiecomité samengesteld uit Emile van der Burg (voorzitter), Greet De Leenheer (nieuw lid), Christ'l Joris (nieuw lid), Herman Daems en Bart Van Hooland (nieuw lid).

Het remuneratiecomité bestaat dus volledig uit niet-uitvoerende bestuurders, van wie drie van de vijf leden onafhankelijke bestuurders zijn.

### Werking

#### ACTIVITEITENVERSLAG

Naast de meer recurrente onderwerpen zoals het remuneratiebeleid voor niet-uitvoerende bestuurders en het uitvoerend management en het aanwervingsbeleid, heeft het remuneratiecomité in het boekjaar 2010-2011 bijzondere aandacht besteed aan het proces van de evaluatie- en de functioneringsgesprekken en de beoordeling van de marktconformiteit van de pensioenplannen. Het comité heeft ook de onderlinge verhoudingen tussen de verschillende onderdelen van het verloningspakket bepaald en dit voor de verschillende functieniveaus van medewerkers.

### AANTAL BIJEENKOMSTEN EN AANWEZIGHEDEN

In het boekjaar 2010-2011 vergaderde het remuneratiecomité vijf keer.

De gemiddelde aanwezigheidsgraad bedroeg 96 procent. De individuele aanwezigheden van de leden van het remuneratiecomité staan vermeld in het remuneratieverslag onder het overzicht van de vergoeding van de raad van bestuur.

## Benoemingscomité

### Samenstelling

Het benoemingscomité is samengesteld uit Herman Daems (voorzitter), Emile van der Burg en Dirk Boogmans.

Het benoemingscomité bestaat dus volledig uit niet-uitvoerende bestuurders, van wie één onafhankelijk bestuurder.

### Werking

Gedurende het boekjaar 2010-2011 is het benoemingscomité driemaal samengekomen. Deze bijeenkomsten vonden plaats voorafgaand aan de gewone algemene vergadering van 2010 om van gedachten te wisselen over de invulling van bestuursmandaten die vacant vielen en over de omvang van de raad van bestuur.

### AANTAL BIJEENKOMSTEN EN AANWEZIGHEDEN

Het benoemingscomité kwam tijdens het boekjaar 2010-2011 drie keer samen. Alle leden waren steeds aanwezig.

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

## AFWIJINGEN VAN BEST-PRACTICEBEPALING 5.3.1 EN 5.3.4

Het benoemingscomité is niet in meerderheid samengesteld uit onafhankelijke bestuurders. De reden hiervoor is dat een zinvolle bijdrage aan het benoemingscomité slechts mogelijk is wanneer de leden vertrouwd zijn met de onderneming en de werking van de raad van bestuur. Drie van de vier onafhankelijke bestuurders van de vennootschap zijn voor het eerst bij de vorige gewone algemene vergadering benoemd. Bij de samenstelling van het benoemingscomité in juli 2010 heeft de raad van bestuur geoordeeld dat het niet aangewezen was om deze nieuwe bestuurders meteen lid te maken van het benoemingscomité. De raad van bestuur heeft de intentie om haar de samenstelling van benoemingscomité na de gewone algemene vergadering van juni 2011 aan te passen.

Het benoemingscomité heeft geen bevoegdheid om voorstellen te formuleren voor de benoeming van de leden van het uitvoerend management, met uitzondering van de gedelegeerd bestuurder. De gedelegeerd bestuurder is verantwoordelijk voor het dagelijks bestuur van de vennootschap en heeft bijgevolg ook de bevoegdheid over de samenstelling van het management.

## Managementcomité

Bij de uitvoering van zijn taak laat de gedelegeerd bestuurder zich bijstaan door het managementcomité.

## Leden

Naast de gedelegeerd bestuurder maken volgende leden deel uit van het managementcomité:



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 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.



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 (Universiteit van Gent) en financiën (Vlerick) en een MBA van de Universiteit van Chicago.



Marc Vercruyssen

## Chief Financial Officer

Marc Vercruyssen (°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 Vercruyssen behaalde een diploma Toegepaste Economische Wetenschappen aan de Universiteit van 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.

## Vergoeding

Voor de vergoeding van de leden van het managementcomité wordt verwezen naar het [remuneratieverslag](#).

## Aandelenbezit

Dirk Beeusaert bezit 1 615 aandelen Gimv per 31 maart 2011, welke hij aankocht tijdens de open periodes in mei en augustus 2010 en maart 2011.

Alex Brabers bezit 3 500 aandelen Gimv per 31 maart 2011. Bij aanvang van het boekjaar bezat hij reeds 500 aandelen en tijdens de open periode in mei 2010 heeft hij bijkomend 3 000 aandelen aangekocht.

Peter Maenhout bezit 3 000 aandelen Gimv per 31 maart 2011, welke hij aankocht tijdens de open periode in augustus 2010.

Marc Vercruyse bezit 1 500 aandelen Gimv per 31 maart 2011, welke hij aankocht tijdens de open periodes in mei en november 2010 en maart 2011.

## 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 de 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



**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 DG Infra sinds 2007



**Marc Vercruysse**

## **Chief Financial Officer**

Actief bij Gimv sinds 1982



Ivo Vincente

## Head Buyouts & Growth - Nederland

Actief bij Gimv sinds 2002

# Kapitaal

## Referentieaandeelhouder

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

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 van vennootschappen omschrijft de procedure die moet worden gevolgd.

Tijdens het boekjaar 2010-2011 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 zonder vermelding van nominale waarde. Alle aandelen hebben dezelfde rechten en fractiewaarde en zijn volledig volstort. Sinds 1995 vonden volgende kapitaalverhogingen plaats (omgerekend in euro):

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

\*1 Incorporatie van uitgiftepremie en aandelensplitsing 1:5

\*2 Kapitaalverhoging en omzetting in euro

Naast de voormelde aandelen heeft de vennootschap geen effecten uitgegeven die bij uitoefening of conversie aanleiding zouden kunnen geven tot een verhoging van het aantal aandelen.

Alle aandelen van de vennootschap zijn opgenomen in de notering van de Eerste Markt van NYSE Euronext Brussel onder de aandelencode GIMB, de ISIN-code BE0003699130, de Reuters-code Gimv.BR en Bloomberg-code GIMB BB.

## Toegestaan kapitaal en inkoop eigen aandelen

De raad van bestuur is gemachtigd om het maatschappelijk kapitaal in één of meerdere keren te verhogen met een bedrag van maximum 220 000 000 EUR. Tot 30 juni 2015 kan de raad van bestuur van deze machtiging gebruik maken in de hierna vermelde bijzondere omstandigheden:

- indien een niet-voorzien dringende behoefte bestaat aan financiering en indien de marktomstandigheden zich niet lenen tot een openbare uitgifte;
- indien het noodzakelijk blijkt om snel op marktopportunities te kunnen inspelen, meer bepaald met het oog op overnames, hetzij geheel hetzij gedeeltelijk, van ondernemingen, fusies en/of het opzetten van strategische allianties;
- wanneer blijkt dat de kosten verbonden aan het bijeenroepen van een algemene vergadering van aandeelhouders niet in verhouding zijn met het bedrag van de door te voeren kapitaalverhoging;
- wanneer, omwille van de hoogdringendheid van de situatie, blijkt dat het doorvoeren van een kapitaalverhoging volgens de procedure van het toegestaan kapitaal noodzakelijk is in het belang van de vennootschap;
- wanneer de vennootschap aandelen, warrants, opties of andere roerende waarden wenst uit te geven voor het personeel, bestuurders of adviseurs van de vennootschap of met haar verbonden ondernemingen;
- en voor alle verrichtingen die hiermee verband houden.

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

De raad van bestuur is eveneens gemachtigd om van dit toegestaan kapitaal gebruik te maken ingeval van openbaar overnamebod op de effecten van de vennootschap. De machtiging voor deze laatste bevoegdheid loopt thans tot 30 juni 2013.

De raad van bestuur maakte tijdens het boekjaar 2010-2011 geen gebruik van de machtiging verleend door de algemene vergadering om het toegestane kapitaal te verhogen.

De raad van bestuur is verder gemachtigd om aandelen van de vennootschap te verkrijgen of te vervreemden wanneer deze verkrijging of wedervervreemding noodzakelijk is om te voorkomen dat de vennootschap een ernstig en dreigend nadeel zou lijden. Deze machtiging is toegekend voor een periode tot 30 juni 2013. Gimv maakte tijdens het boekjaar 2010-2011 ook geen gebruik van de mogelijkheid om eigen aandelen in te kopen.

## Drempel voor bijeenroeping van een algemene vergadering

Gimv heeft geen bijzondere bepaling in zijn statuten voor het verlagen van de wettelijke drempel van 20 procent tot 5 procent voor de bijeenroeping van een algemene vergadering, 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.

Vanaf 1 januari 2012 treedt de "Wet betreffende de uitoefening van bepaalde rechten van aandeelhouders van genoteerde vennootschappen" (Wet Aandeelhoudersrechten) in werking. Een belangrijke nieuwigheid in deze Wet Aandeelhoudersrechten is dat aandeelhouders die alleen of gezamenlijk 3 procent van het maatschappelijk kapitaal van een genoteerde vennootschap vertegenwoordigen, het recht hebben om punten op de agenda van de algemene vergadering te plaatsen en voorstellen van besluit in te dienen (nieuw artikel 533ter van het wetboek van vennootschappen). Aangezien deze bepaling ook toepasselijk is op Gimv, zal de vennootschap vanaf 1 januari 2012 bijgevolg ook op dit punt in overeenstemming zijn met de Corporate Governance Code die hiervoor voorziet in een drempel van 5 procent.

Afgezien hiervan neemt de raad van bestuur elk redelijk voorstel van een aandeelhouder in overweging en dit ongeacht zijn aandelenbezit. Als het voorstel in het belang is van Gimv en zijn aandeelhouders, zal de raad van bestuur het voorstel op de agenda van de algemene vergadering plaatsen.

# Interne controle en risicobeheer

## Controleomgeving

De controleomgeving wordt bij de vennootschap bepaald door de bedrijfscultuur en vormt de basis voor de manier waarop de organisatie met risicobeheer omgaat:

- de **missie en de waarden**.
- de definitie van integriteit en ethiek in de **ethische code** en de **leidraad** voor de raad van bestuur en de medewerkers;
- de rol en verantwoordelijkheden van de raad van bestuur en de diverse comités die werden vastgelegd in het **Corporate Governance Charter**.

## Aanpak volgens COSO-model

De vennootschap is ervan overtuigd dat risicobeheersing een noodzakelijk onderdeel vormt van een deugdelijk bestuur en de ontwikkeling van een duurzame bedrijfsactiviteit. Met haar risicobeheer wil de vennootschap het bedrijfssucces en de waarde voor de aandeelhouders maximaliseren door het juiste evenwicht te vinden tussen risico's en opbrengsten. Hierdoor moeten de doelstellingen in de domeinen strategie, operaties, financiën (rapportering) en compliance beter gerealiseerd kunnen worden:

- het optimaliseren van de operationele bedrijfsprocessen op vlak van effectiviteit en efficiëntie;
- de betrouwbaarheid van de financiële rapportering;
- de overeenstemming met regelgeving, wetten en gedragscodes;
- dit alles in functie van het bereiken van de strategische doelstellingen en het optimaal beheersen van de daaraan verbonden risico's.

Dit stemt overeen met de aanpak volgens het COSO-model. Dit is een internationaal referentiekader voor een geïntegreerd systeem van interne controle en risicobeheersing zoals ontwikkeld door het Committee of Sponsoring Organisation of the Treadway Commission ("COSO"). Dit COSO-referentiekader is opgesteld rond 5 componenten: de controleomgeving, het risicobeheerproces, de controleactiviteit, de informatie en communicatie en ten slotte het toezicht en monitoring.

## Risicoanalyse uitgevoerd in 2008

In 2008 werd door Gimv een uitgebreide risicoanalyse uitgevoerd om, in functie van de strategie en de missie, de belangrijkste risico's te identificeren.

De risico's werden opgesplitst in 4 domeinen: strategische risico's, operationele risico's, financiële risico's en compliancerisico's. Na hun identificatie werden deze risico's door het management ingeschaald naar impact en waarschijnlijkheid.

Deze analyse werd uitgevoerd in opdracht van het auditcomité en in nauw overleg met de raad van bestuur.

## Beheersmaatregelen en interne controle

Op basis van de uitkomst van deze risicoanalyse werd beslist om een risico- en controlematrix op te maken voor de belangrijkste risico's en de betreffende processen. In deze matrix worden per proces de risico's en de daartegenoverstaande controles of beheersmaatregelen opgenomen. Hierin worden zowel de risico's opgenomen met een impact op de financiële rapportering als de operationele risico's.

In een eerste fase werd nagegaan of het opzet van de interne controles beantwoordt aan de noden op vlak van effectiviteit en efficiëntie. Indien gebreken werden vastgesteld, werden verbeteracties ondernomen door de verantwoordelijken voor het betrokken proces en de controle ervan.

In een tweede fase worden alle controles getest die qua opzet en op het vlak van effectiviteit en efficiëntie positief bevonden werden. Dit gebeurt aan de hand van het nemen van steekproeven. Zo wordt nagegaan of de controles ingebouwd zijn in de dagelijkse activiteiten en of zij naar behoren werken. Indien gebreken worden vastgesteld, worden aanbevelingen geformuleerd en volgt een tweede testronde om na te gaan of alle aanbevelingen werden uitgevoerd.

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

## Gecontroleerde processen

Op basis van deze aanpak werden in het boekjaar 2009-2010 de volgende kernprocessen in kaart gebracht: het investerings- en desinvesteringsproces van de verschillende investeringsactiviteiten, de boekhouding en de rapportering van de groep, thesaurie en personeelsbeleid.

Vanaf het boekjaar 2010-2011 worden jaarlijks een aantal processen geselecteerd om de risico- en controlematrices te actualiseren en de controles opnieuw te testen. In het voorbije boekjaar betrof dit de volgende processen: de Buyouts & Growth investeringsactiviteiten in België, Nederland en Frankrijk en de boekhouding en rapportering in Nederland en Frankrijk. Ook de interne controle van het beheer van eigen fondsen werd dit boekjaar voor het eerst geëvalueerd.

Het auditcomité bepaalt jaarlijks vooraf welke kernprocessen getest worden. Gedurende het testproces volgt het auditcomité de voortgang op en bespreekt het de gerapporteerde resultaten. Op haar beurt informeert het auditcomité de raad van bestuur over de belangrijkste bevindingen.

## De belangrijkste risico's

### 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 leningen in portefeuille. Hoewel de investeringsportefeuille zeer divers is, kan de vennootschap het kredietrisico beheren door rekening te houden met de specifieke kenmerken van de onderliggende activa.

### Liquiditeitsrisico

Gezien haar balansstructuur heeft Gimv-groep een ruime nettokaspositie en zijn er geen risico's verbonden aan schuldfinancieringen. De meegeconsolideerde buyouts hebben wel een schuldfinanciering, maar hiervoor heeft Gimv-groep geen enkele solidaire waarborg verstrekt. Gimv waakt er wel over dat deze buyoutondernemingen voldoende marge inbouwen en geen schulden aangaan die ze onder normale omstandigheden niet zouden kunnen afbetalen. Hierdoor 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 desbetreffende onderneming. Gimv neemt geen indekking tegen dit inherente marktrisico maar beheert de risico's specifiek voor iedere investering.

### Intrestrisico

De uitstaande mezzanine-instrumenten hebben bijna altijd een vaste rentevoet gedurende de hele looptijd van de lening. De marktrente kan wel een beduidende impact hebben op de waardering van de buyoutportefeuille, omdat dit meestal leveraged buyouts zijn. Dit risico is een inherent onderdeel van het ondernemingsrisico, net zoals de resultaten van de participaties zelf en de beschikbare financieringsmogelijkheden.

### Marktrisico

Aangezien Gimv-groep haar financiële activa aan marktwaarde rapporteert, is er geen verschil tussen de gerapporteerde boekwaarde en de marktwaarde.

### Wisselkoersrisico

Gimv-groep - exclusief de meerderheidsparticipaties - had op 31 maart 2011 97 662 551 EUR valutarisico (90 720 171 USD, 23 751 237 GBP en 9 011 895 CHF). Gimv streeft ernaar zich op langere termijn volledig tegen het valutarisico van de Amerikaanse dollar in te dekken. In die optiek voert Gimv sinds 2007 regulier indekkingoperaties. Op 31 maart 2011 was de USD-portefeuille volledig ingedekt en dit voornamelijk door termijnverkopen van Amerikaanse dollar. Deze indekkingen leverden voor dit boekjaar een positief resultaat op van 2 573 912 EUR. Bij de meerderheidsparticipaties kunnen valutacontracten afgesloten worden om aan- en verkooptransacties in te dekken evenals de renterisico's met betrekking tot leningen.

# Remuneratieverslag

## Vergoeding van de bestuurders

### 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;
- deelname aan een vergadering van de raad van bestuur en deze 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 deze comités ook een voldoende voorbereiding van de voorzitter vergt.

De niet-uitvoerende bestuurders ontvangen geen enkele andere vergoeding wat hun objectiviteit en onafhankelijkheid bevordert.

### PRINCIPES VASTGESTELD DOOR DE ALGEMENE VERGADERING EN DE RAAD VAN BESTUUR

De gewone algemene vergadering van Gimv heeft op 30 juni 2010 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 vergoeding van 5 250 EUR;
- de vergoeding van de voorzitter van de raad van bestuur werd bepaald op 233 400 EUR (exclusief de premies voor de groepsverzekering).

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 van de voorzitter (die begunstigde is van de groepsverzekering en geniet van een individuele pensioenbelofte (cfr infra) en de gedelegeerd bestuurder (die begunstigde is van de groepsverzekering en de co-investeringsstructuur, en tevens een variabele vergoeding ontvangt en bepaalde voordelen in natura (cfr infra). De gedelegeerd bestuurder is bijgevolg de enige bestuurder die deelneemt aan een motiveringsplan voor het Gimv-personeel.

Dezelfde principes voor de vergoeding van niet-uitvoerende bestuurders worden reeds verscheidene jaren toegepast. De vennootschap heeft het voornemen om de zitpenning te verhogen tot 670 EUR per vergadering.

### VERGOEDING BETAALD AAN DE RAAD VAN BESTUUR OVER HET BOEKJAAR 2010-2011

De werkelijk uitbetaalde totale vergoeding ten laste van het boekjaar 2010-2011 bedroeg 1 132 798 EUR, met inbegrip van de vergoedingen voor de voorzitter en de gedelegeerd bestuurder. Dit bedrag is als volgt verdeeld <sup>1</sup>:

1: De vermelde bedragen hebben betrekking op hetgeen in het boekjaar is betaald. Deze bedragen stemmen dus niet noodzakelijk overeen met de vaste vergoedingen en zitpenningen die in het boekjaar werden verdiend.



geboorte- jaar	bestuursmandaat		vaste vergoeding		zitpenningen		totaal	
	sinds	tot	raad van bestuur	comité	raad van bestuur	comité		
			aanwezigheid vergoeding		aanwezigheid vergoeding			
Herman Daems (voorzitter)	1946	1999	2011	*2	12\13	*2	11\13	*2
Leo Victor (ondervoorzitter)	1946	1980	2011	21 000 €	12\14	7 440 €	5\5	3 100 €
Dirk Boogmans	1955	2010	2014	10 500 €	9\9	5 580 €	NVT	620 €
Koen Dejonckheere	1969	2009	2013	*3	13\13	*3	NVT	NVT
Greet De Leenheer	1947	2004	2011	21 500 €	13\13	7 440 €	2\2	1 240 €
Christl Joris	1954	2010	2014	10 500 €	6\9	4 340 €	3\3	1 860 €
Jan Kerremans	1946	2005	2011	21 500 €	12\13	7 440 €	NVT	NVT
Sophie Manigart	1962	2010	2014	10 500 €	8\9	4 340 €	2\2	620
Martine Reynaers	1956	1999	2011	21 500 €	9\13	5 580 €	2\2	1 240 €
Eric Spiessens	1960	1999	2013	21 000 €	13\13	7 440 €	5\5	3 100 €
Emile van der Burg	1949	2005	2013	21 000 €	12\13	6 200 €	3\3	6 200 €
Bart Van Hooland	1964	2010	2014	10 500 €	9\9	5 580 €	3\3	1 860 €
Zeger Collier *1	1969	2004	2010	11 000 €	3\3	1 860 €	NVT	NVT
Eddy Geysen *1	1947	2005	2010	11 000 €	0\3	0	0\2	0
Frank Meysman *1	1952	1998	2010	11 000 €	2\3	1 240 €	3\4	2 480 €
Marc Stordiau *1	1946	1993	2010	11 000 €	2\3	1,240 €	2\2	1 240 €

\*1 bestuurder tot de gewone algemene vergadering van 30 juni 2010

\*2 zie vergoeding voorzitter

\*3 zie vergoeding gedelegeerd bestuurder

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

## VOORZITTER

Naast de jaarlijkse bestuursvergoeding van 233 400 EUR betaalde Gimv in het boekjaar 2010-2011 81 600 EUR aan premies voor de groepsverzekering van de voorzitter. Daarnaast heeft de voorzitter recht op een bedrag van 702 264 EUR in het kader van een individuele pensioenbelofte. Dit bedrag is reeds geruime tijd volledig geprovisioneerd en wordt uitgekeerd wanneer het bestuursmandaat van de voorzitter eindigt en is inclusief een marktconforme intrest vanaf 1 augustus 2006 tot het tijdstip van uitkering.

## GEDELEGEERD BESTUURDER

Gimv betaalde in het boekjaar 2010-2011 een totaal bedrag van 515 237 EUR aan de gedelegeerd bestuurder. Dit bedrag omvat:

- een vaste vergoeding van 371 203 EUR en een vaste premie in de groepsverzekering van 42 663 EUR;
- de uitbetaling van vergoedingen voor exits ten bedrage van 99 899 EUR; deze vergoeding werd in oktober 2008 overeengekomen bij de indiensttreding van de gedelegeerd bestuurder;
- een premie van 1 472 EUR voor verzekering lichamelijke ongevallen.

Bovendien werd met betrekking tot het voorbije boekjaar aan de gedelegeerd bestuurder een variabele component van 125 000 EUR toegekend die in het lopende boekjaar zal worden uitbetaald.

De voordelen in natura in het vergoedingspakket van de gedelegeerd bestuurder hebben een fiscale waarde van 3 511 EUR.

De gedelegeerd bestuurder neemt deel aan de co-investeringsstructuur die vergelijkbaar is met een carried interest (cfr infra). Als lid van de verschillende 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 en 8 procent van het totale aantal opties op aandelen van de in 2010 opgerichte co-investeringsvennootschappen. 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 indien het mandaat beëindigd wordt 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 van de leden van het managementcomité

Het vergoedingsbeleid van de vennootschap is erop gericht om gereputeerde profielen aan te trekken die de noodzakelijke ervaring hebben om de continuïteit en winstgevende groei van de onderneming te verzekeren. Het beleid dient dergelijke profielen aan de vennootschap te binden en te blijven motiveren.

Voor de vergoeding van de leden van het managementcomité maakt de gedelegeerd bestuurder op individuele basis voorstellen over aan het remuneratiecomité en dit gebeurt in beginsel jaarlijks. Het remuneratiecomité formuleert vervolgens zijn advies aan de raad van bestuur, die de uiteindelijke beslissing neemt.

Het totale vergoedingspakket voor de leden van het managementcomité bestaat uit drie componenten:

- een vast maandsalaris;
- een variabele component die op haar beurt is samengesteld uit een discretionaire bonus en een exitbonus;
- een carried interest.

Elk van deze componenten wordt hieronder nader toegelicht. De vermelde principes voor de vaste en variabele vergoeding, exitbonus en co-investeringsstructuur zijn reeds verscheidene jaren van toepassing en de vennootschap verwacht geen ingrijpende wijzigingen in de nabije toekomst. Behalve de discretionaire bonus zijn alle incentive-systemen op de lange termijn gericht; betalingen zijn enkel gebaseerd op gerealiseerde resultaten en vinden meer dan acht jaar na de toekenning plaats. Op het ogenblik van de betaling staat het bijgevolg onbetwistbaar vast dat de vergoeding verdiend is. Een terugvorderingsregeling is met een dergelijke structuur dan ook niet aan de orde.

Een belangrijk deel van het vergoedingspakket is sterk afhankelijk van de gerealiseerde resultaten en exits van de investeringsportefeuille en zal dus ook in de tijd variëren. Bovendien zijn er grote verschillen tussen de diverse leden van het managementcomité, vooral op het vlak van carried interest.

Indien we niettemin het volledige vergoedingspakket in eenzelfde vuistregel willen vatten, kan gesteld worden dat de vaste verloning circa 60 procent uitmaakt van de totale vergoeding.

### **VASTE EN VARIABELE VERGOEDING**

Gimv betaalde in het boekjaar 2010-2011 1 632 700 EUR aan brutosalarissen en premies voor de groepsverzekering aan de leden van het managementcomité, de gedelegeerd bestuurder uitgezonderd. Dit bedrag omvat:

- een gezamenlijke vaste vergoeding van 903 474 EUR en jaarlijkse vaste premies in de groepsverzekering van 174 309 EUR;
- een gezamenlijke variabele component van 554 916 EUR (inclusief exitbonusplan) uitbetaald in het boekjaar 2010-2011.

De totale fiscale waarde van de voordelen in natura die tot het vergoedingspakket behoren van de leden van het managementcomité (behalve de gedelegeerd bestuurder), bedraagt 10 030 EUR.

Voor de aanwerving en het ontslag van de leden van het managementcomité zijn er geen bijzondere overeenkomsten en gelden de gemeenrechtelijke bepalingen.

### **DISCRETIONAIRE BONUS**

Met de discretionaire bonus beoogt de vennootschap een aanmoedigings- en sturingsinstrument voor de kortere termijn. De specifieke individuele en teamdoelstellingen die met het oog op de discretionaire bonus worden vooropgesteld, staan niet in verband met het financiële rendement van de investeringsportefeuille omdat hiervoor reeds andere incentives in voege zijn. De discretionaire bonus is duidelijk complementair met de overige incentive-regelingen die op de lange termijn gericht zijn en betrekking hebben op het financieel rendement dat gerealiseerd is.

De genoemde doelstellingen worden overeengekomen tussen de respectieve leidinggevenden en de medewerker en vervolgens schriftelijk vastgelegd in de evaluatierapportering.

In beginsel kan het totale bonusbudget voor de discretionaire bonus tot 30 procent bedragen van de totale salarismassa van de vaste vergoedingen. Op advies van het remuneratiecomité bepaalt de raad van bestuur jaarlijks het percentage voor het bonusbudget. Voor het voorbije boekjaar bedroeg dit percentage 30 procent.

### **EXITBONUS**

Via het exitbonusplan delen bepaalde stafmedewerkers, waaronder leden van het managementcomité, in de meerwaarden die vanaf 31 maart 2009 tot 31 maart 2014 worden gerealiseerd op de investeringen van vóór 2001 (behalve Barco). De financiële impact van dit exitbonusplan voor Gimv is volledig afhankelijk van de waarde-evolutie van de participaties in deze vennootschappen. De leden van het managementcomité hebben gezamenlijk recht op 26.54 procent van het totale exitbonusplan. De gedelegeerd bestuurder neemt geen deel aan het exitbonusplan. In het kader van het exitbonusplan legde Gimv in het boekjaar eindigend op 31 maart 2011 voor alle begunstigden samen een totale provisie aan van 1 934 835 EUR. Tijdens het boekjaar 2010-2011 evolueerde deze voorziening van 1 120 637 EUR per 31 maart 2010 naar 1 934 835 EUR per 31 maart 2011. Deze evolutie is enerzijds het gevolg van enkele desinvesteringen en anderzijds van de evolutie van de waardering van de onderliggende portefeuille.

De voorwaarden en modaliteiten van dit exitbonusplan zijn gedetailleerd beschreven in overeenkomsten tussen de vennootschap en elk van de begunstigden.

### **CO-INVESTERINGSSTRUCTUUR**

In lijn met de internationale marktpraktijk in de private-equity- en venture-capital-industrie kent Gimv sinds 2001 een co-investeringsstructuur ("carried interest"), 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. De voorwaarden en modaliteiten van dit co-investeringsplan zijn gedetailleerd beschreven in een overeenkomst tussen de vennootschap en elk van de begunstigden.

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

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 uitoefening van hun aandelenopties.

Door deze eigen investering hebben de begunstigen van de co-investeringsplannen voor de investeringsperiodes 2004-2006 en 2007-2009 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 Gimv-groep dus gelijk aan een carried interest van 10 procent. De raad van bestuur heeft dit percentage voor de investeringsperiode 2010-2012 vastgelegd op 12.5 procent en dit gelet op (i) de gebruikelijke percentages van soortgelijke regelingen binnen de risicokapitaalsector, (ii) de betrokkenheid van de Gimv-partners bij het aantrekken van te beheren middelen van derden en (iii) het verhoogde persoonlijk financieel engagement van de leden van de partners' council van de vennootschap.

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, en ongeveer 20 procent van de in 2010 opgerichte co-investeringsvennootschappen. De overige opties op aandelen worden aangehouden door de stafmedewerkers van Gimv-groep.

De waarde van de carried interest is volledig afhankelijk van de waarde-evolutie van het aandelenkapitaal van de co-investeringsvennootschappen en deze waarde-evolutie is in hoofdzaak een afgeleide van de waarde van de participaties van deze vennootschappen.

Op 31 maart 2011 bedraagt de totale voorziening die Gimv de afgelopen jaren aanlegde 7 123 470 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 2010-2011 evolueerde deze voorziening van 4 108 735 EUR per 31 maart 2010 naar 7 123 470 EUR per 31 maart 2011. Deze evolutie is het gevolg van de evolutie van de waardering van de onderliggende portefeuille.

De wijziging in de voorziening voor de uitstaande opties wordt voornamelijk verklaard door de evolutie in de waardering van de onderliggende portefeuille en de bijkomende toewijzing van aandelenopties, meer in het bijzonder de aandelenopties met betrekking tot de co-investeringsvennootschappen 2010. Door de uitoefening van de opties A is een deel van de aandelenopties met betrekking tot de co-investeringsvennootschappen 2007 in het voorbije boekjaar uitgeoefend, en bijgevolg werd de provisie die hierop betrekking had, overgeheveld naar de minderheidsbelangen. Samen met de waarde-evolutie in de portefeuille is dit meteen ook de verklaring voor de evolutie in de minderheidsbelangen in het voorbije boekjaar.

## Vergoeding van de stafmedewerkers van Gimv-groep

Net zoals voor de leden van het managementcomité wil de vennootschap met haar vergoedingsbeleid voor de medewerkers van de groep in staat zijn om gereputeerde profielen aan te trekken die de noodzakelijke ervaring hebben om de continuïteit en winstgevende groei van de onderneming te helpen verzekeren. Het beleid dient dergelijke profielen aan de vennootschap te binden en te blijven motiveren.

Jaarlijks stelt de gedelegeerd bestuurder budgettaire enveloppen voor aan het remuneratiecomité, waarbij voor de leden van de partners' council wordt aangegeven wat hun mogelijk individueel aandeel is. Op basis hiervan formuleert het remuneratiecomité een advies aan de raad van bestuur dat de uiteindelijke beslissingsbevoegdheid heeft.

Het totale vergoedingspakket voor de stafmedewerkers van Gimv-groep bestaat uit dezelfde drie componenten als de vergoeding voor het managementcomité:

- een vast maandsalaris;
- een variabele component die op haar beurt is samengesteld uit een discretionaire bonus en een exitbonus;
- een carried interest.

Dezelfde principes voor de vaste en variabele vergoeding, exitbonus en co-investeringsstructuur zijn reeds verscheidene jaren van toepassing en de vennootschap verwacht geen ingrijpende wijzigingen in de nabije toekomst.

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

Een belangrijk deel van het vergoedingspakket is sterk afhankelijk van de gerealiseerde resultaten op de verkoop van de investeringsportefeuille en kan bijgevolg ook erg in de tijd variëren. Bovendien zijn er grote verschillen tussen de individuele stafmedewerkers, met name op het vlak van carried interest.

Indien we niettemin het volledige vergoedingspakket in eenzelfde vuistregel willen vatten, dan kan gesteld worden dat de vaste verloning circa 60 procent uitmaakt van de totale vergoeding.

Namens de raad van bestuur, 17 mei 2011

Two handwritten signatures in black ink. The signature on the left is more stylized and cursive, while the one on the right is more linear and angular.

Herman Daems, voorzitter, en Leo Victor, bestuurder

## Externe audit

De controle van Gimv en de meeste van haar dochtervennootschappen werd door de algemene vergadering van 30 juni 2010 toevertrouwd aan B.C.V. Ernst & Young Bedrijfsrevisoren, vertegenwoordigd door Jan De Luyck.

Gimv heeft voor het boekjaar 2010-2011 870 115 EUR (exclusief BTW) betaald aan Ernst & Young Bedrijfsrevisoren, exclusief de due-diligence opdrachten. Dit bedrag bestaat uit:

- 93 188 EUR voor de statutaire controle van de jaarrekening van Gimv;
- 473 502 EUR voor de statutaire controle van de jaarrekeningen van de (rechtstreekse en onrechtstreekse) dochtervennootschappen van Gimv, waar Ernst & Young Bedrijfsrevisoren als commissaris is aangesteld;
- 162 425 EUR voor andere controleopdrachten; deze prestaties hebben voornamelijk betrekking op het interne controleprogramma zoals beschreven in het hoofdstuk 'Interne Controle en Risicobeheer';
- 57 500 EUR voor adviesverlening met betrekking tot IFRS;
- 41 500 EUR belastingadvies opdrachten;
- 42 000 EUR voor opdrachten buiten de revisorale opdrachten, waaronder een verificatie van de berekening van de variabele verloning en een controle op de waardering van de opties op aandelen van 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 indexevolutie van de consumptieprijzen.

Artikel 134, §4 van het wetboek van 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 Bedrijfsrevisoren 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 Bedrijfsrevisoren 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-diligence opdrachten bij overnames de enige materiële opdrachten zijn die Ernst & Young Bedrijfsrevisoren heeft uitgevoerd; deze opdrachten, voor een bedrag van 14 000 EUR, vallen niet onder de '1-op-1-regel';
- Ernst & Young Bedrijfsrevisoren heeft ook interne systemen die belangenconflicten tijdig zouden 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 2010-2011, beduidend lager zijn dan de vergoeding voor de externe controleopdracht van Ernst & Young Bedrijfsrevisoren als commissaris.

# 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 2010 – 31 maart 2011

**Financiële dienst:** KBC Bank

**Aantal aandelen (31/03/2011):** 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 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 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 cijfers in de geconsolideerde jaarrekening zijn uitgedrukt in duizend EUR tenzij anders vermeld.



De geconsolideerde jaarrekening van Gimv NV op 31 maart 2011 is goedgekeurd voor publicatie door de raad van bestuur op 17 mei 2011.

## Impact van nieuwe of gewijzigde standaarden van toepassing na 31 maart 2010

De toegepaste grondslagen van de financiële verslaggeving zijn consistent met die van het voorgaande boekjaar.

De volgende nieuwe en gewijzigde IFRS-standaarden en IFRIC interpretaties zijn, indien relevant voor Gimv, toegepast vanaf 1 april 2010:

- IFRS 2 - Op aandelen gebaseerde betalingen – in geldmiddelen afgewikkelde, op aandelen gebaseerde betalingstransacties in een groep, van kracht per 1 januari 2010
- IFRS 3 - Bedrijfscombinaties (herzien) en IAS 27 De geconsolideerde jaarrekening en de enkelvoudige jaarrekening (gewijzigd), van kracht per 1 juli 2009
- IAS 39 - Financiële instrumenten: opname en waardering – in aanmerking komende afgedekte posities, van kracht per 1 juli 2009
- IFRIC 12 - Dienstverlening uit hoofde van concessieovereenkomsten, van kracht per 1 april 2009
- IFRIC 15 - Overeenkomsten voor de bouw van onroerend goed, van kracht per 1 januari 2010
- IFRIC 16 - Afdekking van een netto-investering in een buitenlandse activiteit, van kracht per 1 juli 2009
- IFRIC 17 - Dividenduitkeringen in natura, van kracht per 1 november 2009
- IFRIC 18 - De verwerking van activa, ontvangen van klanten, van kracht per 1 november 2009
- Verbeteringen van de IFRS (gepubliceerd mei 2008), van kracht per 1 januari 2010
- Verbeteringen van de IFRS (gepubliceerd april 2009), van kracht per 1 januari 2010
- IFRS Practice Statement Management Commentary. Het Practice Statement is geen IFRS-standaard. Bijgevolg dient een entiteit niet aan het Practice Statement te voldoen om te voldoen aan IFRS, van kracht per 8 December 2010

Bovenstaande wijzigingen hebben geen invloed op de jaarrekening 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

## 1 Geconsolideerde resultatenrekening

Beperkte consolidatie	2010-2011	2009-2010
1. Operationele opbrengsten	<b>276 733</b>	<b>240 566</b>
1.1. Dividenden	3 035	1 584
1.2. Intresten	17 034	17 638
1.3. Meerwaarden op realisatie van investeringen	78 102	38 994
1.4. Niet-gerealiseerde opbrengsten uit financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat	155 612	159 024
1.5. Managementfees	10 874	9 187
1.6. Omzet	8 447	3 890
1.7. Overige operationele opbrengsten	3 629	10 250
2. Operationele kosten (-)	<b>-139 402</b>	<b>-138 150</b>
2.1. Verliezen op realisatie van investeringen	-2 331	-8 149
2.2. Niet-gerealiseerde kosten uit financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat	-81 053	-80 328
2.3. Bijzondere waardeverminderingen	-16 803	-7 007
2.4. Aankoop goederen en diverse diensten	-14 686	-13 757
2.5. Bezoldigingen	-20 008	-17 072
2.6. Afschrijvingen op immateriële activa	-34	-35
2.7. Afschrijvingen op terreinen, gebouwen en materiaal	-768	-555
2.8. Overige operationele kosten	-3 717	-11 248
3. Operationeel resultaat, winst (verlies (-))	<b>137 331</b>	<b>102 416</b>
4. Financiële inkomsten	6 180	15 177
5. Financiële kosten (-)	-1 204	-288
6. Aandeel in winst (verlies (-)) van geassocieerde ondernemingen	-	-
7. Resultaat voor belastingen, winst (verlies (-))	<b>142 307</b>	<b>117 305</b>
8. Belastingen (-)	-2 790	-498
9. Nettoresultaat winst (verlies (-)) van de periode	<b>139 517</b>	<b>116 807</b>
9.1. Minderheidsbelangen	4 330	-714
9.2. Toerekenbaar aan de aandeelhouders van de moederonderneming	<b>135 187</b>	<b>117 521</b>
<b>Winst per aandeel (in EUR)</b>	<b>2010-2011</b>	<b>2009-2010</b>
1. Gewone winst (verlies (-)) per aandeel	5.83	5.07
2. Verwaterde winst (verlies (-)) per aandeel*	5.83	5.07

\* 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	31-3-2011	31-3-2010
<b>Activa</b>		
<b>I. VASTE ACTIVA</b>	<b>893 670</b>	<b>718 686</b>
1. Goodwill en andere immateriële activa	121	100
2. Materiële vaste activa	9 650	5 010
3. Deelnemingen in niet-geconsolideerde verbonden ondernemingen	-	-
4. Geassocieerde deelnemingen	-	-
5. Belangen in joint ventures	-	-
6. Financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat	737 549	574 912
7. Leningen aan ondernemingen in de investeringsportefeuille	146 236	138 593
8. Overige financiële activa	113	72
9. Uitgestelde belastingvorderingen	-	-
10. Pensioenactiva	-	-
11. Overige vaste activa	-	-
<b>II. VLOTTENDE ACTIVA</b>	<b>245 955</b>	<b>338 990</b>
12. Voorraden	-	-
13. Belastingvorderingen	-	-
14. Handelsvorderingen en overige vorderingen	56 118	25 662
15. Leningen aan ondernemingen in de investeringsportefeuille	152	6 694
16. Cash, bankdeposito's en liquide middelen	176 228	254 810
17. Verhandelbare effecten en andere liquide middelen	9 613	47 203
18. Overige vlottende activa	3 844	4 620
<b>Totaal activa</b>	<b>1 139 625</b>	<b>1 057 676</b>

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

<b>Beperkte consolidatie</b>	<b>31-3-2011</b>	<b>31-3-2010</b>
<b>Passiva</b>		
<b>I. EIGEN VERMOGEN</b>	<b>1 111 983</b>	<b>1 027 540</b>
A. Eigen vermogen toerekenbaar aan de aandeelhouders van de moederonderneming	1 091 433	1 013 389
1. Geplaatst kapitaal	220 000	220 000
2. Uitgiftepremies	1	1
3. Overgedragen winsten (verliezen (-))	871 432	793 388
4. Omrekeningsverschillen	-	-
B. Minderheidsbelangen	20 551	14 151
<b>II. VERPLICHTINGEN</b>	<b>27 641</b>	<b>30 136</b>
A. Langlopende verplichtingen	12 131	10 924
5. Pensioenverplichtingen	702	665
6. Voorzieningen	11 429	10 259
7. Uitgestelde belastingsverplichtingen	-	-
8. Financiële verplichtingen	-	-
9. Overige verplichtingen	-	-
B. Kortlopende verplichtingen	15 510	19 213
10. Financiële verplichtingen	-	-
11. Handelsschulden en overige schulden	12 102	11 935
12. Belastingsverplichtingen	481	334
13. Overige verplichtingen	2 927	6 943
<b>Totaal passiva</b>	<b>1 139 625</b>	<b>1 057 676</b>

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

## 3 Wijzigingen in eigen vermogen

Jaar 2010-2011		Toerekenbaar aan de aandeelhouders van de moederonderneming							
	Kapitaal	Uitgifte- premie	Niet opgevaagd kapitaal	Over- gedragen resultaat	Omrekenings- verschillen aandelen	Eigen aandelen	Totaal belangen	Minder- heids- belangen	Beperkte consolidatie
<b>TOTAAL 01/04/10</b>	220 000	1	-	793 388	-	-	1 013 389	14 151	1 027 540
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	-	-	-	135 187	-	-	135 187	4 330	139 517
3. Uitgifte aandelenkapitaal	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4. Kapitaalvermindering (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
5. Wijziging in de consolidatiekring	-	-	-	-	-	-	-	-	-
6. Dividenden	-	-	-	-55 622	-	-	-55 622	-	-55 622
7. Andere wijzigingen	-	-	-	-1 521	-	-	-1 521	2 070	549
<b>Totaal 31/03/11</b>	220 000	1	-	871 432	-	-	1 091 433	20 551	1 111 983

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

Toerekenbaar aan de aandeelhouders van de moederonderneming									
Jaar 2009-2010	Kapitaal	Uitgifte- premie	Niet opgevraagd kapitaal	Over- gedragen resultaat	Omrakenings- verschillen	Eigen aandelen	Totaal	Minder- heids- belangen	Bepekte consolidatie
<b>TOTAAL 01/04/09</b>	<b>220 000</b>	<b>1</b>	<b>-</b>	<b>730 560</b>	<b>3</b>	<b>-</b>	<b>950 564</b>	<b>8 695</b>	<b>959 259</b>
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>	<b>220 000</b>	<b>1</b>	<b>-</b>	<b>793 388</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1 013 389</b>	<b>14 151</b>	<b>1 027 540</b>

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



## 4 Vereenvoudigde kasstromentabel

	2010-2011	2009-2010
<b>Liquide middelen begin periode</b>	<b>302 013</b>	<b>382 777</b>
Investerings	-151 673	-144 807
Desinvesteringen *	84 430	106 849
Interimdividend van het boekjaar	-	-
Slotdividend vorig boekjaar	-55 622	-54 695
Overige	6 694	11 888
<b>Liquide middelen einde periode</b>	<b>185 841</b>	<b>302 013</b>

\* De totale desinvesteringen aan verkoopwaarde bedragen 130 788 EUR. De verkopen van voornamelijk Plexxikon en Psytechnics werden afgerond doch de ontvangst heeft in april 2011 plaatsgevonden.

## 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 2010-2011 betreft het HVEG Investments (Fashion Linq), OGD, De Groot International Investments, Interbrush, Grandeco Wallfashion Group, VCST, Verlihold, Numac Investments, OTN Systems en Scana Noliko.

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, intresten, managementfees en omzet			
	2010-2011	2009-2010	Variantie
Dividenden	3 035	1 584	1 451
Intresten	17 034	17 638	-604
Managementfees	10 874	9 187	1 688
Omzet	8 447	3 890	4 556
<b>Totaal</b>	<b>39 391</b>	<b>32 299</b>	<b>7 092</b>

De toename met 7 092 EUR wordt voornamelijk verklaard door de toename van de omzet tbv 4 556 EUR. De omzet omvat de beheers- en bestuursvergoedingen die Gimv-groep ontvangt van de ondernemingen in de investeringsportefeuille, evenals de vergoedingen die voortkomen uit het beheer van portefeuilles zoals die van het Halder Gimv Germany Fund I en Biotechfonds Vlaanderen.

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

De ontvangen managementfees nemen toe met 1 688 EUR. De managementfees omvatten de fees die Gimv-groep ontvangt voor het beheer van het Halder Gimv Germany Fund I, het Gimv-XL fonds en het Gimv Agri+ Investment Fund. De managementfee van dit laatste fonds werd voor de eerste keer aangerekend.

De dividenden nemen toe met 1 451 EUR. Deze evolutie wordt verklaard door een dividendontvangst van Accent Jobs for people.

De intrestinkomsten die Gimv-groep ontvangt van ondernemingen in de investeringsportefeuille dalen met 604 EUR.

<b>Gerealiseerde waardeschommelingen</b>			
	<b>2010-2011</b>	2009-2010	Variantie
Meerwaarden op realisatie van investeringen	78 102	38 994	39 108
Verliezen op realisatie van investeringen	-2 331	-8 149	5 819
<b>Totaal</b>	<b>75 771</b>	<b>30 844</b>	<b>44 927</b>

<b>Gerealiseerde waardeschommelingen van 2010-2011 opgesplitst per activiteit</b>			
	<b>Buyouts &amp; Growth</b>	<b>Venture Capital</b>	<b>Totaal</b>
Meerwaarden op realisatie van investeringen	21 214	56 889	78 102
Verliezen op realisatie van investeringen	-320	-2 011	-2 331
<b>Totaal</b>	<b>20 894</b>	<b>54 877</b>	<b>75 771</b>
Beursgenoteerde ondernemingen	538	606	1 144
Fondsen	3 777	2 262	6 039
Participaties	16 578	52 010	68 588
<b>Totaal</b>	<b>20 894</b>	<b>54 877</b>	<b>75 771</b>

<b>Niet-gerealiseerde waardeschommelingen</b>			
	<b>2010-2011</b>	2009-2010	Variantie
Niet-gerealiseerde opbrengsten uit financiële activa aan reële waarde	155 612	159 024	-3 412
Niet-gerealiseerde kosten uit financiële activa aan reële waarde	-81 053	-80 328	-725
Verliezen door bijzondere waardeverminderingen	-16 803	-7 007	-9 797
<b>Totaal</b>	<b>57 755</b>	<b>71 689</b>	<b>-13 934</b>

Deze post weerspiegelt de periodieke herwaardering van de aangehouden 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 en na een eerste opname worden de niet-gerealiseerde waardeschommelingen, als gevolg van de periodieke herwaardering, opgenomen in de resultatenrekening.

Niet-gerealiseerde waardeschommelingen van 2010-2011 opgesplitst per activiteit			
	Buyouts & Growth	Venture Capital	Totaal
Niet-gerealiseerde opbrengsten uit financiële activa aan reële waarde	126 315	29 296	155 612
Niet-gerealiseerde kosten uit financiële activa aan reële waarde	-36 739	-44 314	-81 053
Verliezen door impairment	-16 650	-153	-16 803
<b>Totaal</b>	<b>72 927</b>	<b>-15 171</b>	<b>57 755</b>
Beursgenoteerde bedrijven	22 890	801	23 691
Fondsen	16	-5 045	-5 029
Participaties	50 021	-10 927	39 094
<b>Totaal</b>	<b>72 927</b>	<b>-15 171</b>	<b>57 755</b>

De herwaardering gebeurt driemaandelijks op basis van de beslissingen van het waarderingcomité. 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 waarderingmodellen die het meest geschikt zijn gegeven de aard van de investering. Gimv volgt hierbij de *International Private Equity and Venture Capital Valuation Guidelines*. De waarderegels worden weergegeven in **punt 5** van de wettelijke consolidatie.

De niet-gerealiseerde waardeschommelingen bedragen 57 755 EUR. Het wisselkoerseffect bedroeg -2 937 EUR voornamelijk doordat het negatieve dollareffect (-3 387 EUR) gedeeltelijk gecompenseerd werd door het positieve effect op de Zwitserse frank (538 EUR).

Diensten en diverse goederen, bezoldigingen en afschrijvingen			
	2010-2011	2009-2010	Variantie
Diensten en diverse goederen	-14 686	-13 757	-930
Bezoldigingen	-20 008	-17 072	-2 936
Afschrijvingen	-803	-590	-213
<b>Totaal</b>	<b>-35 497</b>	<b>-31 418</b>	<b>-4 079</b>

De hogere kosten van diensten en diverse goederen zijn te verklaren door hogere due diligence uitgaven in het kader van investeringsdossiers.

De bezoldigingen zijn in dit boekjaar hoger door de variabele bezoldigingen die het gevolg zijn van de variabele vergoedingen in het kader van Biotech Fonds Vlaanderen, Lyceum en het Halder-Gimv Germany Fund I.

<b>Overig operationeel resultaat</b>			
	<b>2010-2011</b>	2009-2010	Variantie
<b>Operationele opbrengsten</b>			
Wisselresultaten	160	2	157
Resultaat uit afgeleide instrumenten	2 574	242	2 331
Overige operationele opbrengsten	896	10 005	-9 109
<b>Totaal operationele opbrengsten</b>	<b>3 629</b>	<b>10 250</b>	<b>-6 620</b>
<b>Operationele kosten</b>			
Andere financiële kosten	-	-	-
Voorziening voor risico's en kosten	-2 805	-615	-2 189
Voorziening voor pensioenen	-37	-22	-16
Taksen en bedrijfskosten	-73	-18	-55
Wisselresultaten	-	-51	51
Resultaat uit afgeleide instrumenten	-	-	-
Overige operationele kosten	-802	-10 542	9 740
<b>Totaal operationele kosten</b>	<b>-3 717</b>	<b>-11 248</b>	<b>7 530</b>
<b>Overig operationeel resultaat</b>	<b>-88</b>	<b>-998</b>	<b>910</b>

Het overige operationeel resultaat stijgt met 910 EUR. De overige operationele opbrengsten dalen met 6 620 EUR. In het vorige boekjaar werd een waardevermindering op Westerlund teruggenomen; dit boekjaar werd een positief resultaat op de indekking van de USD behaald van 2 574 EUR. De overige operationele kosten verminderen met 7 530 EUR voornamelijk omdat er in het vorige boekjaar waardeverminderingen werden genomen met betrekking tot Arcomet en Coware.

<b>Financieel resultaat</b>			
	<b>2010-2011</b>	2009-2010	Variantie
Financiële opbrengsten	6 180	15 177	8 997
Financiële kosten	-1 204	-288	916
<b>Totaal</b>	<b>4 976</b>	<b>14 889</b>	<b>9 913</b>

Het financiële resultaat neemt af met 9 913 EUR. Dit wordt verklaard enerzijds door de lagere kaspositie en anderzijds doordat er in het vorige boekjaar waardeverminderingen op de thesaurie werden teruggenomen en tevens meerwaarden op geldbeleggingen werden gerealiseerd. De financiële kosten stegen met 916 EUR.

## Belastingen

De *core business* van Gimv-groep bestaat erin te investeren in participaties met de bedoeling deze te verkopen met een meerwaarde die in de landen waar we vestigingen hebben volledig of quasi volledig 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.

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

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			
	31-3-2011	31-3-2010	Variatie
Financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat	737 549	574 912	162 638
Waarvan beursgenoteerde participaties	121 844	97 842	24 001
Leningen aan ondernemingen in de investeringsportefeuille	146 236	138 593	7 643
<b>Totaal</b>	<b>883 786</b>	<b>713 505</b>	<b>170 281</b>

De waarde van de financiële activa en de leningen aan ondernemingen in de portefeuille is gestegen met 170 281 EUR. Dit omvat de participaties en leningen van NV Gimv en zijn dochterondernemingen.

Gimv investeerde via zijn verschillende activiteiten een bedrag van 151 673 EUR. De belangrijkste investeringen van het afgelopen boekjaar waren: Onedirect, Square Melon, Brunel, Eden Chocolates, Acertys, DataContact en Electrawinds voor Buyouts & Growth en Inside Secure, Private Outlet, RES Software, Devgen, PE International, Virtensys, Luma, Ceres, Ubidyne en McPhy voor Venture Capital.

De reële waarde van de desinvesteringen (aan boekwaarde op IFRS basis) bedroeg 56 106 EUR op 31 maart 2010. De belangrijkste desinvesteringen waren: Microtherm, ANP, Claymount Investments BV, Ada Cosmetics BV en Mondi Foods voor Buyouts & Growth en Plexxikon, Coreoptics, Liquavista, Movetis, Psytechnics en Santhera Pharmaceuticals 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 57 756 EUR (**zie punt 6**). Verder waren er nog een aantal transferten en intrestkapitalisaties ter waarde van 19 957 EUR.

## Overzicht beursgenoteerde participaties

Bedrijf	Bloomberg symbol	Deelneming in %	Deelneming in aantal aandelen	Biedkoers in lokale munt (31/03/2011)	Waarde in 000 EUR
Ablynx	ABLX BB	9.11%	3 970 149	8.35	33 151
Alfacam	ALFA BB	4.70%	380 695	4.02	1 530
Antisoma	ASM LN	2.00%	12 384 453	0.02	329
Barco	BAR BB	9.90%	1 249 921	54.28	67 846
CapMan	CPMBV FH	10.00%	8 431 978	1.59	13 407
Innate Pharma	IPH FP	5.10%	1 925 020	1.29	2 483
Devgen	DEVG BB	2.37%	512 821	6.04	3 097
<b>Totaal beursgenoteerde participaties</b>					<b>121 844</b>

Vlottende activa			
	31-3-2011	31-3-2010	Variantie
Handelsvorderingen en overige vorderingen	56 118	25 662	30 456
Leningen aan ondernemingen in de investeringsportefeuille	152	6 694	-6 542

De handelsvorderingen en overige vorderingen stijgen met 30 456 EUR door de verkoop van Plexxikon en Psytechnics waarbij de verkoopprijs nog te ontvangen is.

Het kortlopende gedeelte van de leningen aan ondernemingen in de investeringsportefeuille is gedaald met 6 542 EUR voornamelijk door de conversie van de lening aan Square Melon in aandelen.

Liquide middelen			
	31-3-2011	31-3-2010	Variantie
Cash, bankdeposito's en liquide middelen	176 228	254 810	-78 582
Verhandelbare effecten en andere liquide middelen	9 613	47 203	-37 590
<b>Totaal</b>	<b>185 841</b>	<b>302 013</b>	<b>-116 172</b>

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 met 116 172 EUR is een gevolg van 151 673 EUR investeringen en 84 430 EUR desinvesteringen (aan verkoopprijs). Gimv heeft ook het dividend 2009-2010 betaald van 55 622 EUR of 2,40 EUR bruto per aandeel.

De verdeling van cash, bankdeposito's en liquide middelen over de verschillende soorten investeringsproducten was einde maart 2011 als volgt:

Type product	31-3-2011	in %
Deposito's	56 524	32%
Verzekeringsproducten	119 705	68%
<b>Totaal</b>	<b>176 228</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 2011 als volgt:

Type product	31-3-2011	in %
Fondsen	9 137	95%
Overige	476	5%
<b>Totaal</b>	<b>9 613</b>	<b>100%</b>

Naar looptijd van de investeringshorizon waren de totale liquide middelen (cash en andere) als volgt opgesplitst:

Investeringshorizon	31-3-2011	in %
0 - 3 maanden	56 524	30%
3 maanden - 2 jaar	128 841	69%
2 jaar - 5 jaar	476	1%
<b>Totaal</b>	<b>185 841</b>	<b>100%</b>

## Passiva

Eigen vermogen	31-3-2011	31-3-2010	Variantie
Eigen vermogen (deel van de groep)	1 091 433	1 013 389	78 044

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 (55 622 EUR) en de impact van participatiewijzigingen (1 521 EUR) in de consolidatiestructuur die volgens de nieuwe IFRS 3 regels niet langer via de resultatenrekening, doch rechtstreeks via het eigen vermogen verwerkt worden.



<b>Minderheidsbelangen</b>			
	<b>31-3-2011</b>	31-3-2010	Variantie
Minderheidsbelangen	20 551	14 151	6 399

De minderheidsbelangen betreffen o.a. het gedeelte van het eigen vermogen dat toekomt aan de medewerkers die participeren in de co-investeringsvennootschappen naast Gimv Arkiv en Inframan.

<b>Verplichtingen</b>			
	<b>31-3-2011</b>	31-3-2010	Variantie
Langlopende verplichtingen	12 131	10 924	1 208

De toename van de langlopende verplichtingen met 1 208 EUR is het gevolg van de toename van de waarde van de opties die de personeelsleden aanhouden in de adviesbeheervenootschappen (opgenomen volgens IFRS 2) enerzijds en anderzijds heeft Gimv de dading die in het kader van een geschil mbt aansprakelijkheid geregeld was, betaald zodat de resterende provisie kon worden teruggenomen.

	<b>31-3-2011</b>	31-3-2010	Variantie
Kortlopende verplichtingen	15 510	19 213	-3 702

Deze balanspost daalt met 3 702 EUR voornamelijk doordat de marktwaarde van de USD dekking vorig boekjaar -2 767 EUR bedroeg en dit jaar evolueerde naar 459 EUR.

## 8 Verklaring commissaris

De commissaris Ernst & Young Bedrijfsrevisoren BCVBA, vertegenwoordigd door de heer Jan De Luyck, 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

## 1 Geconsolideerde resultatenrekening

IFRS Wettelijke consolidatie	Toelichting	31-3-2011	31-3-2010
1. Operationele opbrengsten		<b>1 243 438</b>	<b>1 097 390</b>
1.1. Dividenden	9.I - 1.1	2 559	1 584
1.2. Intresten	9.I - 1.2	12 235	17 640
1.3. Meerwaarde op realisatie van investeringen	9.I - 1.5	78 146	41 844
1.4. Niet-gerealiseerde opbrengsten uit financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat	9.I - 3	155 612	159 024
1.5. Managementfees	9.I - 1.3	10 874	9 187
1.6. Omzet	9.I - 1.4	949 394	836 400
1.7. Overige operationele opbrengsten	10.5	34 617	31 712
2. Operationele kosten (-)		<b>-1 109 697</b>	<b>-983 617</b>
2.1. Verliezen op realisatie van investeringen	9.I - 2	-2 336	-8 151
2.2. Niet-gerealiseerde kosten uit financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat	9.I - 3	-100 843	-116 833
2.3. Bijzondere waardeverminderingen	9.I - 12.2	-44 829	-7 243
2.4. Aankoop goederen en diverse diensten	10.4	-673 826	-580 357
2.5. Bezoldigingen	10.4	-219 876	-190 072
2.6. Afschrijvingen op immateriële activa	10.4	-2 647	-4 068
2.7. Afschrijvingen op terreinen, gebouwen en materiaal	10.4	-33 384	-31 238
2.8. Overige operationele kosten	10.5	-31 957	-45 654
3. Operationeel resultaat, winst (verlies(-))		<b>133 740</b>	<b>113 773</b>
4. Financiële inkomsten	11	7 154	15 606
5. Financiële kosten (-)	11	-17 896	-24 311
6. Aandeel in de winst (verlies (-)) van geassocieerde ondernemingen		-	-
7. Resultaat voor belastingen, winst (verlies (-))		<b>122 999</b>	<b>105 068</b>
8. Belastingen (-)	12	-10 900	-6 312
9. Nettoresultaat winst (verlies (-)) van de periode		<b>112 098</b>	<b>98 756</b>
9.1. Minderheidsbelangen		-2 067	1 414
9.2. Toerekenbaar aan de aandeelhouders van de moederonderneming		114 166	97 341
<b>Winst per aandeel (in EUR)</b>	<b>Toelichting</b>	<b>31-3-2011</b>	<b>31-3-2010</b>
1. Gewone winst (verlies (-)) per aandeel	13	4.93	4.20
2. Verwaterde winst (verlies (-)) per aandeel*	13	4.93	4.20

\* Als alle opties / warrants worden uitgeoefend die *in the money* zijn op het einde van de periode

## 2 Geconsolideerde balans

IFRS Wettelijke consolidatie	Toelichting	31-3-2011	31-3-2010
ACTIVA			
I. VASTE ACTIVA		<b>1 050 808</b>	<b>934 997</b>
1. Goodwill en andere immateriële activa	15	155 272	187 035
2. Materiële vaste activa	16	145 546	147 778
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	618 771	480 979
7. Leningen aan ondernemingen in de investeringsportefeuille	19	126 548	111 433
8. Overige financiële activa		980	794
9. Uitgestelde belastingvorderingen	12	3 691	4 180
10. Pensioenactiva		-	-
11. Overige vaste activa		-	-
II. VLOTTENDE ACTIVA		<b>586 725</b>	<b>648 807</b>
12. Voorraden	20	128 924	124 522
13. Belastingvorderingen		-	-
14. Handelsvorderingen en overige vorderingen	21	203 441	166 088
15. Leningen aan ondernemingen in de investeringsportefeuille		152	6 694
16. Cash, bankdeposito's en liquide middelen	22	236 136	297 823
17. Verhandelbare effecten en andere liquide middelen	22	9 613	48 012
18. Overige vlottende activa		8 460	5 667
<b>Totaal activa</b>		<b>1 637 534</b>	<b>1 583 805</b>

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

IFRS Wettelijke consolidatie	Toelichting	31-3-2011	31-3-2010
PASSIVA			
I. EIGEN VERMOGEN	3	1 066 061	1 007 666
A. Eigen vermogen toerekenbaar aan de aandeelhouders van de moederonderneming		1 006 172	947 904
1. Geplaatst kapitaal		220 000	220 000
2. Uitgiftepremies		1	1
3. Overgedragen winsten (verliezen (-))		786 082	728 690
4. Omrekeningsverschillen		90	-787
B. Minderheidsbelangen		59 889	59 763
II. VERPLICHTINGEN		571 473	576 138
A. Langlopende verplichtingen		326 199	338 532
5. Pensioenverplichtingen	24	6 520	5 790
6. Voorzieningen	25	23 437	22 722
7. Uitgestelde belastingsverplichtingen	12	10 284	9 971
8. Financiële verplichtingen	26	271 797	287 416
9. Overige verplichtingen		14 161	12 634
B. Kortlopende verplichtingen		245 274	237 606
10. Financiële verplichtingen	26	83 294	82 477
11. Handelsschulden en overige schulden	26	126 593	119 702
12. Belastingsverplichtingen	12	13 397	5 622
13. Overige verplichtingen		21 990	29 805
<b>Totaal passiva</b>		<b>1 637 534</b>	<b>1 583 805</b>

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

## 3 Wijzigingen in eigen vermogen

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

Jaar 2010-2011		Toerekenbaar aan de aandeelhouders van de moederonderneming							
Toelichting	Kapitaal	Uitgifte- premie	Niet- opgevraagd kapitaal	Over- gedragen resultaat	Om- rekenings- verschillen	Eigen aandelen	Totaal	Minder- heids- belangen	Wettelijke consolidatie
<b>Totaal 01/04/2010</b>	2 220 000	1	-	728 690	-787	-	947 904	59 763	1 007 666
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	-	-	114 166	-	-	114 166	-2 067	112 098
3. Uitgifte aandelenkapitaal	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4. Kapitaalvermindering (-)	-	-	-	-	-	-	-	-	-
5. Wijziging in de consolidatiekring	-	-	-	-	-	-	-	-	-
6. Dividenden	14	-	-	-55 623	-	-	-55 623	-	-55 623
7. Andere wijzigingen	-	-	-	-1 151	876	-	-275	2 193	1 919
<b>Totaal 31/03/2011</b>	2 220 000	1	-	786 082	90	-	1 006 172	59 889	1 066 061

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

Jaar 2009-2010	Toerekenbaar aan de aandeelhouders van de moederonderneming									
	Toelichting	Kapitaal	Uitgifte- premie opgevraagd kapitaal	Over- gedragen resultaat	Om- rekenings- verschillen	Eigen aandelen	Totaal	Minder- heids- belangen	Wettelijke consolidatie	
<b>Totaal 01/04/2009</b>	2	220 000	1	686 044	-775	-	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	-	-	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.



## 4 Geconsolideerde kasstromentabel

Deze cashflow die gebaseerd is op Gimv-groep en de meerderheidsparticipaties die Gimv-groep consolideert, geeft een vertekend beeld omdat Gimv-groep geen enkele aanspraak kan maken op de kasgeldten van de meerderheidsparticipaties. Gimv-groep is slechts verantwoordelijk voor de waarde van het investeringsbedrag van de groep in de betreffende onderneming.

IFRS Wettelijke consolidatie	31-3-2011	31-3-2010
<b>I. NETTOKASSTROMEN UIT BEDRIJFSACTIVITEITEN</b>	<b>34 743</b>	<b>57 383</b>
1. Kasstromen uit exploitatie	45 643	65 499
1.1. Resultaat uit bedrijfsactiviteiten	133 740	113 773
1.2. Aanpassingen voor	-55 934	-41 847
1.2.1. Ontvangen intresten (-)	-12 235	-17 640
1.2.2. Dividenden (-)	-2 559	-1 584
1.2.3. Opbrengst uit de verkoop van investeringen	-78 146	-41 844
1.2.4. Verlies uit de verkoop van investeringen	2 336	8 151
1.2.5. Waardeverminderingen en afschrijvingen	36 030	35 306
1.2.6. Bijzondere waardeverminderingen	44 827	7 243
1.2.7. Omrekeningsverschillen	1 586	-
1.2.8. Niet-gerealiseerde winsten (verliezen (-)) van financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via het resultaat	-54 768	-42 191
1.2.9. Toename (afname (-)) in voorzieningen	673	9 722
1.2.10. Toename (afname (-)) in pensioenverplichtingen (activa)	730	2 846
1.2.11. Andere aanpassingen	5 591	-1 857
1.3. Toename (afname (-)) werkkapitaal	-32 163	-6 427
1.3.1. Toename (afname (-)) in voorraden	-4 402	11 418
1.3.2. Toename (afname (-)) in handels- en overige vorderingen	-36 540	-13 607
1.3.3. Toename (afname (-)) in handels- en overige schulden	14 882	3 051
1.3.4. Andere toename (afname (-)) in werkkapitaal	-6 103	-7 289
2. Betaalde (ontvangen) inkomstenbelasting	-10 900	-8 116
<b>II. NETTOKASSTROMEN UIT INVESTERINGSACTIVITEITEN</b>	<b>-52 716</b>	<b>-17 467</b>
1. Betalingen voor aankoop van materiële vaste activa (-)	-	-19 955
2. Betalingen voor aankoop van vastgoedbeleggingen (-)	-21	-34
3. Betalingen voor aankoop immateriële activa (-)	-3 330	-
4. Ontvangsten uit verkoop materiële vaste activa (+)	2 232	4 562
5. Ontvangsten uit verkoop vastgoedbeleggingen (+)	202	53
6. Ontvangsten uit verkoop immateriële activa (+)	-	617
7. Ontvangsten uit verkoop financiële activa gewaardeerd aan reële waarde via resultaat (+)	74 497	84 552
8. Ontvangsten uit terugbetaling van leningen toegekend aan ondernemingen in de investeringsportefeuille (+)	9 934	22 297

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 (-)	-125 946	-102 351
10. Leningen toegekend aan ondernemingen in de investeringsportefeuille (-)	-24 739	-33 820
11. Netto-investerings in andere financiële activa	-27	15
12. Investerings en desinvesteringen van dochterondernemingen, geassocieerde ondernemingen en belangen in joint ventures na aftrek van verworven geldmiddelen (-)	-130	7 882
13. Ontvangen intresten	12 235	17 640
14. Ontvangen dividenden	2 559	1 584
15. Ontvangen overheidssubsidies	-	-
16. Andere kasstromen uit investeringsactiviteiten	-183	-509
<b>III. NETTOKASSTROMEN UIT FINANCIERINGSACTIVITEITEN</b>	<b>-82 113</b>	<b>-109 013</b>
1. Ontvangsten uit kapitaalverhogingen	52	-
2. Ontvangsten uit leningen	8 904	-2 862
3. Ontvangsten uit financiële leasing	242	511
4. Ontvangsten uit de verkoop van eigen aandelen	-	-
5. Terugbetaling van kapitaal (-)	-	-
6. Aflossing van leningen (-)	-19 262	-22 865
7. Aflossing van financiële leasingschulden (-)	-4 685	-5 396
8. Betalingen voor inkoop eigen aandelen (-)	-	-
9. Betaalde intresten (-)	-17 896	-24 311
10. Betaalde dividenden (-)	-56 622	-54 695
11. Andere kasstromen uit financieringsactiviteiten	7 154	606
<b>IV. NETTOTOENAME (AFNAME (-)) IN LIQUIDE MIDDELEN (I tem III)</b>	<b>-100 086</b>	<b>-69 096</b>
<b>V. LIQUIDE MIDDELEN BEGIN VAN DE PERIODE</b>	<b>345 835</b>	<b>414 932</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>245 749</b>	<b>345 835</b>

## 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 2010-2011 betreft het HVEG Investments (Fashion Linq), OGD, De Groot International Investments, Interbrush, Grandeco Wallfashion Group, VCST, Verlihold, Numac Investments, OTN Systems en Scana Noliko. 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.

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

## 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 groepswaarderingsregels.

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.

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

## 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 waardevermindingsverliezen 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 waardevermindingsverliezen, 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 geleasede 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 waardevermindingsverlies 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 markttrente 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 kasstroombetreffende eenheid waartoe het actief behoort.

Bijzondere waardevermindervingsverliezen 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.

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 tijdswaarde.
- 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 waarderende 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.

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

## 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.

(i) 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.

(ii) 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.

(iii) 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.

(iv) 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. Investeringen in fondsen die niet door Gimv-groep worden beheerd

Voor investeringen in fondsen die niet door 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 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.

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



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 belastingsverplichtingen 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 minwaardes 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 Gimv-groep.

## 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

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

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 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.

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

## 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

Naam dochteronderneming	Stad, land	Ondernemingsnummer	% stemrecht	Veranderingen tov vorig jaar	Waarom > 50% niet leidt tot opname
<b>1. Beperkte consolidatie</b>					
Accessories International	Menen, België	0475.344.639	0.00%	-50.00%	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	59.70%	-37.17%	
Adviesbeheer Gimv Buyouts & Growth 2010	Antwerpen, België	0824.507.397	92.24%	-7.76%	
Adviesbeheer Gimv DS	Antwerpen, België	0476.173.790	100.00%	0.00%	
Adviesbeheer Gimv DS 2004	Antwerpen, België	0863.250.114	51.33%	0.00%	
Adviesbeheer Gimv DS 2007	Antwerpen, België	0887.077.371	38.13%	-47.13%	
Adviesbeheer Gimv Tech 2004	Antwerpen, België	0863.241.107	68.39%	0.00%	
Adviesbeheer Gimv Tech 2007	Antwerpen, België	0887.142.303	42.99%	-26.41%	
Adviesbeheer Gimv LS	Antwerpen, België	0476.170.921	99.50%	27.22%	
Adviesbeheer Gimv LS 2004	Antwerpen, België	0863.241.897	71.32%	0.00%	
Adviesbeheer Gimv LS 2007	Antwerpen, België	0887.140.224	71.31%	-28.69%	
Adviesbeheer Gimv CT2007	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	84.28%	-15.72%	
Adviesbeheer Gimv B&G Belgium 2010	Antwerpen, België	0823.741.915	100.00%	0.00%	
Adviesbeheer Gimv XL	Antwerpen, België	0823.740.430	100.00%	0.00%	
Adviesbeheer Gimv Venture Capital 2010	Antwerpen, België	0823.743.893	82.27%	-17.73%	
Square Melon	Vilvoorde, België	0810.496.564	60.00%	60.00%	
DataContact	Warszawa, Polen		80.00%	80.00%	
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		0.00%	-53.84%	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-Agri+ Investment Fund	Antwerpen, België	0878.764.174	50.00%	100.00%	
Gimv Arkiv	Antwerpen, België	0878.764.174	50.17%	0.00%	
Gimv Czech Ventures BV	Vlaardingen, Nederland		73.17%	0.00%	Materialiteit

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

Gimv Buyouts & Growth France	Parijs, Frankrijk		100.00%	0.00%	
Gimv Buyouts & Growth France FCPR	Parijs, Frankrijk		100.00%	0.00%	
Gimv Buyouts & Growth France FCPR 2010	Parijs, Frankrijk		100.00%	100.00%	
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 Buyouts & Growth 2010 BV	Den Haag, Nederland		100.00%	100.00%	
Adviesbeheer Gimv Buyouts & Growth Netherlands 2010	Den Haag, Nederland		100.00%	100.00%	
Gimv Nederland holding BV	Den Haag, Nederland		100.00%	0.00%	
Gimv Nederland BV	Den Haag, Nederland		100.00%	0.00%	
Gimv-XL N.V.	Antwerpen, België		100.00%	0.00%	
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		0.00%	-100.00%	
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
OBP Adjunct II	Boston, USA		99.00%	0.00%	Materialiteit
OBP Adjunct III	Boston, USA		99.00%	0.00%	Materialiteit
Onedirect	Frankrijk		55.30%	55.30%	Materialiteit
Ronin	Antwerpen, België	0865.712.231	16.30%	-46.45%	Materialiteit
Salsa Food Group (Rollinvest)	Kontich, België	0422.578.520	90.94%	0.00%	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

De Groot International Investments BV*	Hedel, Nederland		53.90%	0.00%	
Grandeco	Tielt, België	0889.387.654	86.00%	0.00%	
HVEG Investments BV* (Lowland)	Veenendaal, Nederland		54.30%	0.00%	
P.D.C. Brush	Izegem, België	0875.486.861	85.00%	0.00%	
Numac Investments BV *	Venray, Nederland		61.49%	-2.51%	
OGD Investments BV*	Delft, Nederland		67.39%	0.00%	
OTN Systems	Herentals, België	0898.723.509	67.50%	0.00%	
Scana Noliko Holding	Bree, België	0865.259.301	91.21%	0.00%	
VCST	Luxembourg		52.07%	0.00%	
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

De resultaten van een beperkt aantal filialen worden niet opgenomen omwille van het materialiteitsprincipe. Bij een aantal filialen die wel geconsolideerd worden, 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).

	<b>Bedienden</b>	<b>Arbeiders</b>	<b>Totaal</b>
<b>Personeelsbestand 2010-2011</b>	<b>1 846</b>	<b>2 483</b>	<b>4 329</b>
Personeelsbestand 2009-2010	1 755	2 438	4 192

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

## 7 Aankoop dochterondernemingen

In het boekjaar 2010-2011 werden geen additionele meerderheidsparticipaties aangekocht.

Activa	31-3-2011	31-3-2010
<b>VASTE ACTIVA</b>		
Goodwill en andere immateriële activa	-	39 794
Materiële vaste activa	-	47 802
Overige financiële activa	-	151
Uitgestelde belastingsvorderingen	-	-
Handels- en overige vorderingen	-	-
Overige vaste activa	-	-
<b>VLOTTENDE ACTIVA</b>		
Vorraden	-	23 928
Handels- en overige vorderingen	-	19 140
Belastingsvorderingen	-	-
Liquide middelen	-	13 793
Overige vlottende activa	-	3 581
<b>Totaal activa</b>	<b>-</b>	<b>148 189</b>
<b>Verplichtingen</b>		
<b>LANGLOPENDE VERPLICHTINGEN</b>		
Voorzieningen	-	8 923
Pensioenverplichtingen	-	-
Uitgestelde belastingsverplichtingen	-	239
Financiële verplichtingen	-	72 436
Handels- en overige verplichtingen	-	-
Overige verplichtingen	-	3 298
<b>KORTLOPENDE VERPLICHTINGEN</b>		
Financiële verplichtingen	-	243
Handels- en overige verplichtingen	-	17 817
Rentedragende leningen	-	-
Belastingsverplichtingen	-	-
Voorzieningen	-	-
Overige verplichtingen	-	9 246
<b>Totaal verplichtingen</b>	<b>-</b>	<b>112 201</b>

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

## 8 Verkoop dochterondernemingen

In het boekjaar 2010-2011 werden geen meerderheidsparticipaties verkocht.

Activa	31-3-2011	31-3-2010
<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>		
Vorraden	-	23 436
Handels- en overige vorderingen	-	13 129
Belastingsvorderingen	-	-
Liquide middelen	-	1 218
Overige vlottende activa	-	-
<b>Totaal activa</b>	<b>-</b>	<b>104 923</b>
<b>Verplichtingen</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>-</b>	<b>119 739</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 ook 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 de fondsen van 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. 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						
Jaar 2010-2011	Buyouts & Growth	Venture Capital	Meerderheids-participaties	Infrastructuur (DG Infra)	Funding & services	Wettelijke consolidatie
1. Inkomsten	50 944	60 696	941 022	547	-	1 053 209
1.1. Dividenden	2 559	-	-	-	-	2 559
1.2. Intresten	10 807	1 181	-	248	-	12 235
1.3. Managementfees	10 874	-	-	-	-	10 874
1.4. Omzet	5 490	2 627	940 978	299	-	949 394
1.5. Meerwaarde op realisatie van investeringen	21 213	56 888	44	-	-	78 146
2. Verliezen op realisatie van investeringen	-320	-2 011	-5	-	-	-2 336
3. Niet-gerealiseerde opbrengsten (kosten) uit financiële activa aan reële waarde en leningen in de investeringsportefeuille	89 337	-15 018	-19 789	239	-	54 769
4. Segmentresultaat	111 310	35 204	-3 591	1 029	-	143 951
5. Niet-toegewezen kosten en opbrengsten	-	-	-	-	-10 211	-10 211
6. Operationeel resultaat	111 310	35 204	-3 591	1 029	-10 211	133 740
7. Financieel resultaat	-	-	-	-	-	-10 741
8. Resultaat voor belastingen	-	-	-	-	-	122 999
9. Belastingen	-	-	-	-	-	-10 900
10. Nettoresultaat van het jaar	-	-	-	-	-	112 098
11. Activa en verplichtingen						
11.1. Segmentactiva	593 899	326 388	497 909	10 277	209 061	1 637 534
11.2. Segmentpassiva	-	-	-	-	1 637 534	1 637 534
12. Overige segmentinformatie						
12.1. Investerings	89 672	57 250	-	3 763	-	150 685
12.1.1. Financiële activa aan reële waarde via resultaat	78 888	46 881	-	177	-	125 946
12.1.2. Leningen aan ondernemingen in de investeringsportefeuille	10 783	10 369	-	3 586	-	24 739
12.2. Verliezen door impairment op financiële vaste activa	-16 650	-153	7 507	-	-	-9 296

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

II. Geografische informatie									
Jaar 2010-2011	België	Nederland	Duitsland	Frankrijk	Rest van Europa	VS	Andere landen	Funding & services	Wettelijke consolidatie
1. Inkomsten	185 065	281 896	200 848	97 969	182 038	59 799	45 595	-	1 053 209
1.1. Dividenden	2 288	-	-	-	261	-	10	-	2 559
1.2. Intresten	8 266	157	1 767	1 585	283	173	3	-	12 235
1.3. Managementfees	8 285	-	2 590	-	-	-	-	-	10 874
1.4. Omzet	149 610	274 271	184 269	94 544	177 549	24 313	44 838	-	949 394
1.5. Meerwaarde op realisatie van investeringen	16 616	7 467	12 222	1 839	3 945	35 313	744	-	78 146
2. Segmentactiva	457 046	58 073	61 531	149 758	97 269	93 291	13 596	706 970	1 637 534
3. Investerings	30 528	9 816	23 155	46 423	30 686	7 665	2 411	-	150 685
3.1. Financiële activa aan reële waarde via resultaat	20 074	4 893	21 962	41 899	28 318	6 389	2 411	-	125 946
3.2. Leningen aan ondernemingen in de investeringsportefeuille	10 454	4 923	1 194	4 524	2 368	1 276	-	-	24 739

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

<b>I. Bedrijfssegmenten</b>						
<b>Jaar 2009-2010</b>	<b>Buyouts &amp; Growth</b>	<b>Venture Capital</b>	<b>Meerderheids-participaties</b>	<b>Infrastructuur (DG Infra)</b>	<b>Funding &amp; services</b>	<b>Wettelijke consolidatie</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 op financiële vaste activa	-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. Investeringsactiva	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.

## 10 Operationeel resultaat

1. Dividenden, interesten, managementfees en omzet	2010-2011	2009-2010	Variantie
Dividenden	2 559	1 584	975
Intresten	12 235	17 640	-5 405
Managementfees	10 874	9 187	1 688
Omzet	949 394	836 400	112 994
<b>Totaal</b>	<b>975 063</b>	<b>864 811</b>	<b>110 252</b>

Deze post neemt toe met 110 252 EUR. Deze toename wordt voornamelijk verklaard door de toename van de omzet met 112 994 EUR.

Gimv-groep heeft het afgelopen boekjaar het Gimv Agri+ Investment Fund opgericht, waarvoor een managementfee werd aangerekend. In het kader van de carried van Biotech Fonds Vlaanderen werd een dienstprestatie aangerekend. De overige omzetgroei (112 993 EUR) komt van de meerderheidsparticipaties die Gimv-groep verplicht meeconsolideert. Deze stijging is terug te vinden bij De Groot (33 834 EUR) en VCST (75 043 EUR).

2. Gerealiseerde waardeschommelingen	2010-2011	2009-2010	Variantie
Meerwaarden op realisatie van investeringen	78 146	41 844	36 302
Verliezen op realisatie van investeringen	-2 336	-8 151	5 816
<b>Totaal</b>	<b>75 810</b>	<b>33 692</b>	<b>42 118</b>

Gerealiseerde waardeschommelingen van 2010-2011 opgesplitst per activiteit			
	Buyouts & Growth	Venture Capital	Totaal
Meerwaarden op realisatie van investeringen	21 258	56 889	78 146
Verliezen op realisatie van investeringen	-325	-2 011	-2 336
<b>Totaal</b>	<b>20 933</b>	<b>54 877</b>	<b>75 810</b>
Beursgenoteerde bedrijven	538	606	1 144
Fondsen	3 777	2 262	6 039
Participaties	16 617	52 010	68 627
<b>Totaal</b>	<b>20 933</b>	<b>54 877</b>	<b>75 810</b>

3. Niet-gerealiseerde waardeschommelingen	2010-2011	2009-2010	Variantie
Niet-gerealiseerde opbrengsten uit financiële activa aan reële waarde	155 612	159 024	-3 412
Niet-gerealiseerde kosten uit financiële activa aan reële waarde	-100 843	-116 833	15 990
Bijzondere waardeverminderingen	-44 829	-7 243	-37 586
<b>Totaal</b>	<b>9 940</b>	<b>34 948</b>	<b>-25 007</b>

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

Niet-gerealiseerde waardeschommelingen van 2010-2011 opgesplitst per activiteit			
	Buyouts & Growth	Venture Capital	Totaal
Niet-gerealiseerde opbrengsten uit financiële activa aan reële waarde	126 315	29 296	155 612
Niet-gerealiseerde kosten uit financiële activa aan reële waarde	-56 528	-44 314	-100 843
Verliezen door impairment	-44 675	-154	-44 829
<b>Totaal</b>	<b>25 112</b>	<b>-15 171</b>	<b>9 940</b>
Beursgenoteerde bedrijven	22 890	801	23 691
Fondsen	16	-5 045	-5 029
Participaties	2 206	-10 927	-8 722
<b>Totaal</b>	<b>25 112</b>	<b>-15 171</b>	<b>9 940</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 9 940 EUR voor het boekjaar 2010-2011.

4. Diensten en diverse goederen, bezoldigingen en afschrijvingen	2010-2011	2009-2010	Variantie
Diensten en diverse goederen	-673 826	-580 357	-93 469
Bezoldigingen	-219 876	-190 072	-29 804
Afschrijvingen	-36 031	-35 306	-725
<b>Totaal</b>	<b>-929 733</b>	<b>-805 736</b>	<b>-123 998</b>

De diensten en diverse goederen stijgen met 93 469 EUR. Dit komt vooral door de kosten van de meerderheidsparticipaties die Gimv verplicht opneemt in de wettelijke consolidatie en die stijgen met 92 569 EUR. In de beperkte consolidatie nemen de diensten en diverse goederen toe met 930 EUR door de hogere due diligence uitgaven in het kader van investeringsdossiers.

De bezoldigingen stijgen met 29 804 EUR. De bezoldigingen van de meerderheidsparticipaties nemen toe met 26 868 EUR; deze verhoging wordt voornamelijk verklaard door de bezoldigingen van VCST die toenemen met 29 020 EUR. In de beperkte consolidatie wordt de stijging van de bezoldigingen met 2 936 EUR voornamelijk verklaard door de hogere variabele bezoldigingen die het gevolg zijn van de carried regeling in het kader van Biotech Fonds Vlaanderen, Lyceum en Halder-Gimv Germany Fund I.

5. Overig operationeel resultaat	2010-2011	2009-2010	Variantie
Wisselresultaten	740	4 205	-3 465
Resultaat uit afgeleide instrumenten	2 574	242	2 332
Operationele inkomsten meerderheidsparticipaties	30 408	17 260	13 148
Overige	895	10 005	-9 110
<b>Overige operationele opbrengsten</b>	<b>34 617</b>	<b>31 712</b>	<b>2 905</b>
Andere financiële kosten	-6 239	-	-6 239
Voorziening voor risico's en kosten	-3 162	-782	-2 380
Voorziening voor pensioenen	-287	-37	-250
Taksen en bedrijfskosten	-73	-18	-55
Wisselresultaten	-2 877	-5 445	2 568
Operationele kosten meerderheidsparticipaties	-18 517	-28 831	10 314
Resultaat uit afgeleide instrumenten	-	-	-
Overige	-802	-10 542	9 740
<b>Overige operationele kosten</b>	<b>-31 957</b>	<b>-45 654</b>	<b>13 697</b>
<b>Overig operationeel resultaat</b>	<b>2 660</b>	<b>-13 942</b>	<b>16 602</b>

Het overige operationeel resultaat stijgt met 16 602 EUR.

De overige operationele opbrengsten stijgen met 2 905 EUR. Deze inkomsten nemen toe voor de meerderheidsparticipaties met 13 148 EUR. De overige operationele inkomsten verminderen met 9 110 EUR voornamelijk doordat in het vorige boekjaar een waardevermindering op Westerlund werd teruggenomen.

De overige operationele kosten verbeteren met 13 697 EUR. De overige operationele kosten bij de meerderheidsparticipaties nemen toe met 10 314 EUR.

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



## 11 Financieel resultaat

	2010-2011	2009-2010	Variatie
Financiële opbrengsten	7 154	15 606	-8 451
Financiële kosten	-17 896	-24 311	6 415
<b>Financieel resultaat</b>	<b>-10 742</b>	<b>-8 705</b>	<b>-2 036</b>

Het financieel resultaat vermindert met 2 036 EUR.

In de beperkte consolidatie neemt het financiële resultaat af met 9 913 EUR. Dit wordt verklaard voornamelijk doordat er in het vorige boekjaar waardeverminderingen op de thesaurie werden teruggenomen voor 6 170 EUR en tevens meerwaarden op geldbeleggingen werden gerealiseerd voor 2 611 EUR. De impact van de meerderheidsparticipaties bedraagt 7 456 EUR.

## 12 Belastingen

	2010-2011	2009-2010
<b>Geconsolideerde resultatenrekening</b>		
<b>Actuele belastingen</b>	10 666	9 179
Belastingen op het resultaat van het boekjaar	10 900	9 131
Aanpassingen aan belastingen van voorgaande periode	-233	49
<b>Uitgestelde belastingen</b>	233	-2 867
Bij de herkomst en terugberekening van tijdelijke verschillen	65	-2 032
Bij wijzigingen in belastingstarieven	168	-835
<b>Belastingen geboekt in de geconsolideerde resultatenrekening</b>	10 900	6 312
<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 belastingtarief</b>		
<b>Resultaat voor belastingen</b>	122 999	105 068
Belasting op basis van het toepasselijk belastingtarief	47 430	46 782
Impact van andere tarieven in andere landen	-1 608	-1 007
Impact van over- of onderschattingen van voorafgaande periodes	425	-860
Impact van niet-afrekbare kosten	9 999	862
Impact van vrijgestelde opbrengsten	-58 486	-39 537
Impact van niet-afrekbare afschrijving van goodwill	139	-
Impact van notionele intrestaftrek	-	-
DBI-aftrek	263	-
Niet-geboekte uitgestelde belastingvorderingen	-	-

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

Overige	9 103	73
<b>Belasting op basis van het effectief belastingstarief</b>	<b>7 266</b>	<b>6 312</b>
<b>Effectief belastingstarief</b>	<b>5.9%</b>	<b>6.0%</b>
<b>Toelichting bij uitgestelde belastingen</b>		
<b>Uitgestelde belastingsverplichting</b>		
Fiscaal geïnspireerde versnelde afschrijving	4 646	6 910
Herwaardering van financiële instrumenten naar reële waarde	90	110
Uitgestelde belasting door verkoop van materiële vaste activa	1 113	1 155
Overige	4 434	1 796
<b>Uitgestelde belastingsverplichting (bruto)</b>	<b>10 284</b>	<b>9 971</b>
<b>Uitgestelde belastingsvorderingen</b>		
Herwaardering van financiële instrumenten naar reële waarde	623	377
Vergoedingen na uitdiensttreding	-	251
Overdraagbare fiscale verliezen	2 532	3 019
Overige	536	533
<b>Uitgestelde belastingsvorderingen (bruto)</b>	<b>3 691</b>	<b>4 180</b>
<b>Uitgestelde belastingsverplichting</b>	<b>10 284</b>	<b>9 971</b>
<b>Uitgestelde belastingsvordering</b>	<b>3 691</b>	<b>4 180</b>

De kernactiviteit van Gimv-groep bestaat erin te investeren in participaties om die nadien te verkopen met een meerwaarde die in de landen waar we vestigingen hebben volledig of quasi volledig 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 belastingsvorderingen en -schulden zijn uitsluitend afkomstig van de geconsolideerde meerderheidsparticipaties die Gimv verplicht consolideert.

De belastingkost in de wettelijke consolidatie bedraagt 10 900 EUR en komt in hoofdzaak (8 110 EUR) van de meerderheidsparticipaties die in de wettelijke consolidatie verplicht worden meegeconsolideerd.

Het risico van Gimv-groep beperkt zich tot het bedrag van de investering in deze meerderheidsparticipaties. Gimv-groep draagt geen enkele verantwoordelijkheid voor de belastingsschulden van deze meerderheidsparticipaties.

De belastingkost in de beperkte consolidatie bedraagt 2 790 EUR. Als investeringsmaatschappij is Gimv NV gemengd BTW-plichtige en heeft het bedrijf derhalve niet aftrekbare BTW voor een bedrag van 2 238 EUR. Verder zijn er in de groep enkele vennootschappen die vennootschapsbelasting betalen.

## 13 Winst per aandeel

		2010-2011	2009-2010
<b>(in 000 EUR)</b>			
Nettowinst toe te rekenen aan houders van gewone aandelen van de moederonderneming	A	114 166	97 341
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	114 166	97 341
<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	4.93	4.20
Winst per aandeel, rekening houdend met het verwateringseffect	B	4.93	4.20

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

	2010-2011	2009-2010
Betaalde dividenden		
Slotdividend totaal (in 000 EUR)	55 622	54 695
Slotdividend per aandeel (in EUR)	2.40	2.36
Interimdividend totaal (in 000 EUR)	-	-
Interimdividend per aandeel (in EUR)	-	-
<b>Totaal betaalde dividenden</b>	<b>55 622</b>	<b>54 695</b>
Voorgestelde dividenden		
Slotdividend totaal (in 000 EUR)	56 781	55 622
Slotdividend per aandeel (in EUR)	2.45	2.40

De raad van bestuur zal aan de gewone algemene vergadering van aandeelhouders voorstellen om over het boekjaar 2010-2011 een brutodividend uit te keren van 2.45 EUR per aandeel. Na aftrek van 25 procent roerende voorheffing bedraagt het nettodividend 1.84 EUR per aandeel. Dit dividend zal op 7 juli 2011 worden betaald.

## 15 Goodwill en andere immateriële activa

Jaar 2010-2011	Goodwill	Patenten, licenties en andere rechten	Computer- software	Overige immateriële activa	Totaal
<b>1. Beginsaldo, immateriële activa</b>	<b>181 383</b>	<b>144</b>	<b>1 568</b>	<b>3 940</b>	<b>187 035</b>
1.1. Brutobedrag	374 893	757	2 494	5 735	383 880
1.2. Geaccumuleerde afschrijvingen (-)	-26 216	-614	-927	-1 795	-29 552
1.3. Geaccumuleerde bijzondere waardevermindingsverliezen (-)	-167 293	-	-	-	-167 293
2. Intern ontwikkelde investeringen	-	-	-	2 810	2 810
3. Investeringen, aanvullende verwervingen	2 051	57	519	-	2 627
4. Verwervingen door bedrijfscombinaties	-	-	-	-	-
5. Overdrachten en buitengebruikstellingen (-)	-	-	-	-	-
6. Verkoop van dochterondernemingen (-)	-	-	-	-	-
7. Afschrijvingen (-)	-	-66	-529	-2 052	-2 647
8. Bijzondere waardevermindingsverliezen (opgenomen) teruggenomen in de resultatenrekening	-35 533	-	-	-	-35 533
9. Toename (afname (-)) door wisselkoerswijzigingen	-	-	-	138	138
10. Overige toename (afname (-))	802	-19	-177	236	842
<b>11. Eindsaldo, immateriële activa</b>	<b>148 703</b>	<b>116</b>	<b>1 380</b>	<b>5 073</b>	<b>155 272</b>
11.1. Brutobedrag	377 746	796	2 836	8 919	390 297
11.2. Geaccumuleerde afschrijvingen (-)	-26 216	-680	-1 456	-3 847	-32 199
11.3. Geaccumuleerde bijzondere waardevermindingsverliezen (-)	-202 826	-	-	-	-202 826

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

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.

## 16 Materiële vaste activa

Jaar 2010-2011	Terreinen en gebouwen	Installaties, machines en uitrusting	Meubilair en motorvoertuigen	Overige materiële vaste activa	Totaal
<b>Bewegingen in materiële vaste activa</b>					
<b>1. Beginsaldo, materiële vaste activa</b>	<b>59 421</b>	<b>69 291</b>	<b>7 024</b>	<b>12 042</b>	<b>147 778</b>
1.1. Brutobedrag	70 917	119 713	16 928	16 501	224 059
1.2. Geaccumuleerde afschrijvingen (-)	-11 496	-50 423	-9 904	-4 458	-76 281
2. Investerings	13 068	13 395	2 917	5 558	34 939
3. Verwervingen door bedrijfscombinaties	-	-	-	-	-
4. Overdrachten (-)	-439	-2 899	-408	-163	-3 909
5. Overdrachten door bedrijfsafplitsing (-)	-	-	-	-	-
6. Afschrijvingen (-)	-4 651	-24 971	-2 577	-1 186	-33 384
7. Bijzondere waardevermindervingsverliezen (opgenomen) teruggenomen in de resultatenrekening	-	-	-	-	-
8. Toename (afname (-)) door wisselkoerswijzigingen	156	2	-	65	223
9. Transfer van (naar)	-18	11 639	-	-11 856	-235
10. Overige toename (afname (-))	44	112	-22	1	135
<b>11. Eindsaldo, materiële vaste activa</b>	<b>67 581</b>	<b>66 568</b>	<b>6 935</b>	<b>4 462</b>	<b>145 546</b>
11.1. Brutobedrag	83 728	136 697	19 378	9 724	249 527
11.2. Geaccumuleerde afschrijvingen (-)	-16 147	-70 128	-12 443	-5 262	-103 981

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

Jaar 2009-2010	Terreinen en gebouwen	Installaties, machines en uitrusting	Meubilair en motorvoertuigen	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

## 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 2009-2010 was geen bijzondere waardevermindering nodig. In het boekjaar 2010-2011 hebben de meerderheidsparticipaties Interbrush (9 690 EUR) en HVEG Investments (Fashion Linq) (25 843 EUR) een bijzondere waardevermindering op hun goodwill genomen.

## 18 Financiële activa

De financiële activa, die de participaties van Gimv NV en zijn dochterondernemingen omvatten, stijgen met 137 791 EUR.

Deze evolutie wordt als volgt verklaard: Gimv-groep heeft in het boekjaar 2010-2011 voor 125 946 EUR geïnvesteerd in participaties. De voornaamste investeringen waren: Onedirect, Columbus, Brunel, Eden Chocolates, Acertys, DataContact en Electrawinds voor Buyouts & Growth en Inside Secure, Private Outlet, RES Software, Devgen, PE International, Virtensys, Luma, Ceres, Ubidyne en McPhy voor Venture Capital.

Er werd ook voor een bedrag van 50 448 EUR gedesinvesteerd. De voornaamste desinvesteringen waren: Microtherm, ANP, Claymount Investments BV, Ada Cosmetics BV en Mondi Foods voor Buyouts & Growth en Plexxikon, CoreOptics, Liquavista, Movetis, Psytechnics en Santhera Pharmaceuticals voor Venture Capital.

De niet-gerealiseerde waardeinstijgingen bedragen 42 703 EUR. Deze zijn het gevolg van de periodieke waarderingsoefeningen op de totale portefeuille. Gimv-groep waardeert de beursgenoteerde participaties aan biedkoers

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



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 kapitalisatie van interesten.

	2010-2011	2009-2010
<b>1. Beginsaldo</b>	<b>480 979</b>	<b>376 589</b>
1.1. Investerings	125 946	102 351
1.2. Verwerving door bedrijfscombinaties	-	-
1.3. Desinvesteringen (-)	-50 448	-56 032
1.4. Overdracht door bedrijfsafplitsing	-	-
1.5. Niet-gerealiseerde waardeschommelingen (waardestijging (+), waardedaling (-) in reële waarde)	42 703	33 714
1.6. Toename (afname (-)) door wisselkoerswijzigingen	-	-
1.7. Overige (toename (+), afname (-))	19 590	24 358
<b>2. Eindsaldo</b>	<b>618 771</b>	<b>480 979</b>
Waarvan		
Aandelen - beursgenoteerd	121 844	97 842
Aandelen - niet-beursgenoteerd	496 927	383 137
<b>Wijzigingen in reële waarde verwerkt in de resultatenrekening gedurende de periode</b>	<b>42 703</b>	<b>33 714</b>
Raming op basis van waarderingmethode	19 011	-16 744
Op basis van reële berekening	23 691	50 459

### Hiërarchie in reële waarden

Per 31 maart 2011 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 waarderingmethode.

- 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				
	2010-2011	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Financiële activa tegen reële waarde met verwerking van waardeveranderingen in de winst- en verliesrekening	618 771	121 844	-	496 927

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

## 19 Leningen aan portefeuillebedrijven

Er werden leningen toegestaan voor 24 739 EUR. De belangrijkste zijn: Eden Chocolates, Acertys, Brunel, Virtensys, Ubidyne en L&C. Er werden leningen terugbetaald voor 8 285 EUR. De belangrijkste terugbetalingen kwamen van Ada Cosmetics, Mondi Foods en Electrawinds. De netto-impact van de waardeschommelingen en transfers bedraagt 1 339 EUR.

	2010-2011	2009-2010
<b>1. Beginsaldo</b>	<b>111 433</b>	<b>99 020</b>
1.1. Brutobedrag	142 442	147 549
1.2. Geaccumuleerde waardeverminderingen (-)	-31 010	-48 529
2. Investerings	24 739	33 820
3. Verwervingen door bedrijfscombinaties	-	-
4. Terugbetaling hoofdsom (-)	-8 285	-21 297
5. Overdrachten door bedrijfsafplitsing	-	-
6. Bijzondere waardeverminderingen (-)	2 710	-
7. Terugnname van bijzondere waardevermindervingsverliezen (+)	-	17 519
8. Toename (afname (-)) door wisselkoerswijzigingen	-	-
9. Transfer van (naar)	-4 048	-17 630
10. Overige (toename (+), afname (-))	-	-
<b>11. Eindsaldo</b>	<b>126 548</b>	<b>111 433</b>
11.1. Brutobedrag	154 848	142 442
11.2. Geaccumuleerde waardeverminderingen (-)	-28 300	-31 010

Bijkomende informatie over leningen in de investeringsportefeuille				
Opsplitsing looptijd		<b>Max 1 jaar</b>	<b>1 tot 5 jaar</b>	<b>Totaal</b>
		4 313	122 235	126 548
Valutaverdeling	<b>EUR</b>	<b>USD</b>	<b>GBP</b>	<b>Totaal</b>
	113 436	12 761	351	126 548
Toegepaste intrest		<b>Vaste intrest</b>	<b>Variabele intrest</b>	<b>Totaal</b>
		125 407	1 141	126 548
Gemiddelde intrestvoet		8.11%	8.46%	

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.

De voorraden hier vermeld betreffen dus enkel voorraden van de meerderheidsparticipaties 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. VCST kent een voorraadtoename van 4 662 EUR.

	2010-2011	2009-2010
Grondstoffen	26 728	22 915
Goederen in bewerking	7 063	4 866
Afgewerkte producten	79 675	81 583
Handelsgoederen	15 458	15 158
<b>Balans einde boekjaar</b>	<b>128 924</b>	<b>124 522</b>
Waardeverminderingen opgenomen in de resultatenrekening	-1 140	-876
Terugname waardeverminderingen opgenomen in de resultatenrekening	-	-

## 21 Handelsvorderingen en overige

De handelsvorderingen en overige vorderingen stijgen met 37 353 EUR. In de beperkte consolidatie stijgen deze vorderingen met 30 456 EUR. Deze vordering is hoofdzakelijk het gevolg van de verkoop van Plexxikon en Psytechnics waarvan de koopsom op balansdatum nog te ontvangen was. De vorderingen stijgen bij de meerderheidsparticipaties met 6 897 EUR en zijn toe te schrijven aan Scana Noliko (4 076 EUR) en Grandeco Wallfashion Groep (2 775 EUR).

	2010-2011	2009-2010
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	187 073	143 064
Te ontvangen intresten	-	-
Te vorderen belastingen, uitgezonderd vennootschapsbelasting	3 778	4 421
Uitgestelde kosten en te ontvangen opbrengsten	-	-
Overige vorderingen	12 567	18 603
<b>Balans einde boekjaar</b>	<b>203 417</b>	<b>166 088</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 100 086 EUR. De kasmiddelen van Gimv-groep verminderen als gevolg van netto-investeringen (na desinvesteringen) voor 67 243 EUR en dividenduitgaven voor 55 622 EUR. De cash van de meerderheidsparticipaties vermeerderde met 16 087 EUR.

	2010-2011	2009-2010
<b>I. Cash, bankdeposito's en liquide middelen</b>		
Kortetermijnbankdeposito's	9 824	120 068
Cash en andere liquide middelen	226 312	177 755
<b>Brutobedrag</b>	<b>236 136</b>	<b>297 823</b>
<b>II. Verhandelbare effecten en andere liquide middelen</b>		
Verhandelbare effecten en andere liquide middelen	9 613	48 012
<b>Brutobedrag</b>	<b>9 613</b>	<b>48 012</b>

## 23 Uitstaand kapitaal en reserves

	Aantal (in 000)		Bedrag (in 000 EUR)	
	2010-2011	2009-2010	2010-2011	2009-2010
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 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 'vaste-bijdrageplannen' (defined contribution).

De pensioenverplichtingen stijgen met 730 EUR, voornamelijk door de toename bij de meerderheidsparticipaties (693 EUR). Ook hier draagt Gimv-groep geen enkele verplichting voor de pensioenlasten van deze meerderheidsparticipaties.

	2010-2011	2009-2010
<b>Totaal pensioenregelingen opgenomen in de balans</b>	<b>6 520</b>	<b>5 790</b>
<b>I. Te bereiken doelplannen</b>		
<b>1. Bedragen opgenomen in de balans</b>	<b>4 370</b>	<b>4 035</b>
1.1. Nettoverplichtingen (vorderingen) door gefinancierde toegezegde pensioenregelingen	5 222	4 558
1.1.1. Contante waarde van volledig of gedeeltelijk gefinancierde verplichtingen	16 407	14 965
1.1.2. Reële waarde van fondsbeleggingen (-)	-11 185	-10 407
1.2. Constante waarde van volledig ongefinancierde verplichtingen	-	-
1.3. Niet-opgenomen actuariële winsten (verliezen (-))	-852	-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
<b>Verplichtingen (vorderingen) door toegezegde pensioenregelingen, totaal</b>	<b>4 370</b>	<b>4 035</b>
Verplichtingen	7 851	7 183
Activa	-3 481	-3 148
<b>2. Lasten door toegezegde pensioenregelingen opgenomen in de winst- en verliesrekening*</b>	<b>1 107</b>	<b>682</b>
2.1. Aan het dienstjaar toegerekende pensioenkosten	1 008	561
2.2. Rentekosten	204	248
2.3. Verwacht rendement op fondsbeleggingen (-)	-112	-127
2.4. Verwacht rendement op restitutierechtten die als activa zijn opgenomen (-)	-	-
2.5. Netto actuariële winsten (verliezen (-))	7	-
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>8 740</b>	<b>8 070</b>
3.1. Verplichtingen van toegezegde pensioenregelingen, beginsaldo	4 035	788
3.2. Betaalde bijdragen (-)	-772	-784

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

3.3. Opgenomen lasten	1 107	682
3.4. Kosten rechtstreeks opgenomen via het eigen vermogen	-	-
3.5. Toename door bedrijfscombinaties	-	3 298
3.6. Afname door bedrijfsafplitsing (-)	-	-
3.7. Toename (afname (-)) door wisselkoerswijziging	-	-
3.8. Overige toename (afname (-))	-	51
3.9. Verplichtingen van toegezegde pensioenregelingen, eindsaldo	4 370	4 035
<b>4. Voornaamste actuariële veronderstellingen</b>		
4.1. Toegepaste disconteringsvoet	4.20%	4.20%
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	2 113	1 755
2. Bedrag opgenomen in de resultatenrekening	-287	-3 090

\* opgenomen in de personeelskosten

## 25 Voorzieningen

De provisies nemen toe met 715 EUR. In de beperkte consolidatie stijgen de provisies met 1 170 EUR. Enerzijds is de waarde van de opties die de personeelsleden aanhouden in de adviesbeheervenootschappen (opgenomen volgens IFRS 2) toegenomen met 3 015 EUR; anderzijds heeft Gimv de dading die in het kader van een geschil met betrekking tot aansprakelijkheid geregeld was, betaald zodat de resterende provisie kon worden teruggenomen voor 1 635 EUR.

De provisies van de meerderheidsparticipaties dalen met 455 EUR.

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 2011 bedraagt de totale voorziening en dus ook de totale waarde van de IFRS 2-schuld die hieruit is ontstaan 7 123 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 4 109 EUR per 31 maart 2010 naar 7 123 EUR per 31 maart 2011.

De A- en B-opties toegekend op de co-investeringsvennootschap 2004 hebben een looptijd van respectievelijk vijf en acht jaar, voor 2007 respectievelijk vier en acht jaar en voor 2010 respectievelijk vier en acht jaar.

Jaar 2010-2011	Voorzieningen voor garanties	Voorzieningen voor verschillen	Voorzieningen voor herstructureringen	Voorzieningen voor milieu	Voorzieningen voor vergoedingen aan personeel	Voorzieningen / overige	Wettelijke consolidatie
<b>1. Beginsaldo</b>	<b>2 123</b>	<b>1 813</b>	<b>4 500</b>	<b>461</b>	<b>12 585</b>	<b>1 241</b>	<b>22 722</b>
1.1. op meer dan 1 jaar	2 123	1 813	4 500	461	12 585	1 241	22 722
1.2. op maximum 1 jaar	-	-	-	-	-	-	-
2. Aanvullende aanleg van voorzieningen	34	455	-	-	3 015	1 735	5 239
3. Aanwending van provisies (-)	-7	-9	-347	-6	-816	-1	-1 186
4. Terugnname van niet-gebruikte provisies	-237	-1 785	-585	-	-	-124	-2 731
5. Wijzigingen in consolidatiekring	-	-	-	-	-	-	-
6. Omrekenings-verschillen toename (afname (-))	-	-	-	-	-	-	-
7. Wijziging door verdiscontering	-	-	-	-	-	-	-
8. Overige toename (afname (-))	-	-	-636	-	29	-	-607
<b>9. Eindsaldo</b>	<b>1 913</b>	<b>474</b>	<b>2 932</b>	<b>455</b>	<b>14 813</b>	<b>2 851</b>	<b>23 437</b>
9.1. op meer dan 1 jaar	1 913	474	-	-	14 813	2 851	23 437
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 2010-2011				
	Maximum 1 jaar	1 tot 5 jaar	Meer dan 5 jaar	Totaal
<b>I. Rentedragende verplichtingen op de vervaldag</b>	<b>49 159</b>	<b>187 579</b>	<b>20 113</b>	<b>256 851</b>
1. Leningen	-	4 802	23 386	28 188
2. Obligatieleningen	-	2 436	-	2 436
3. Converteerbare leningen	-	-	-	-
4. Financiële leasingovereenkomsten	30 892	-	-	30 892
5. Bankvoorschotten in rekening-courant	-	6 219	16 018	22 237
6. Overige leningen	-	-	-	-
<b>Totaal</b>	<b>80 051</b>	<b>201 036</b>	<b>59 517</b>	<b>340 604</b>
<b>II. Leasinginformatie</b>				
1.1. Minimum leasingbetalingen	3 788	6 490	9 308	19 586
1.2. Financiële kosten (-)	-800	-2 278	-2 021	-5 099
<b>Totaal</b>	<b>2 988</b>	<b>4 212</b>	<b>7 287</b>	<b>14 487</b>
<b>III. Handelsschulden en overige schulden op de vervaldag</b>				
1. Handelsschulden	79 674	-	-	79 674
2. Ontvangen voorschotten	5 958	-	-	5 958
3. Overige schulden	40 961	-	-	40 962
waarvan schulden aan werknemers	4 654	-	-	4 654
<b>Totaal</b>	<b>126 593</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>126 594</b>

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



Jaar 2009-2010				
	Maximum 1 jaar	1 tot 5 jaar	Meer dan 5 jaar	Totaal
<b>I. Rentedragende verplichtingen op de vervalddag</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 vervalddag</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>

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. Gimv-groep draagt geen enkele verantwoordelijkheid noch risico voor deze schulden. Het risico van Gimv-groep beperkt zich tot het bedrag van de investering in deze bedrijven.

De handelsschulden en overige schulden stijgen met 6 891 EUR. Dit komt door de toename van de schulden van de meerderheidsparticipaties met 6 725 EUR voornamelijk door de verhoging bij VCST met 3 083 EUR en bij OTN Systems met 2 809 EUR. Ook hier blijft het risico van Gimv-groep beperkt tot het bedrag van de investering in deze bedrijven. Deze post vermeerderde bij Gimv-groep met 167 EUR.

## 27 Verbonden partijen

Jaar 2010-2011					
	Dochter- onder- nemingen	Geassocieerde deelnemingen	Directie- personeel	Andere verbonden partijen	Totaal
<b>I. Vorderingen op verbonden partijen</b>	<b>7 176</b>	<b>13 867</b>	-	-	<b>21 043</b>
1. Leningen aan ondernemingen in de investeringsportefeuille en overige financiële activa	7 176	13 867	-	-	21 043
1.1. Leningen	7 176	13 867	-	-	21 043
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	7	-	-	13
2. Aankoop van goederen (-)	-	-	-	-	-
3. Verrichtingen van diensten	-	-	-	-	-
4. Aankoop van diensten (-)	-	-	-	-	-
5. Transfers uit financieringsovereenkomsten	-	-	-	-	-
6. Vergoedingen aan leden managementcomité en bestuurders	-	-	3 084	-	3 084
6.1. Bezoldigingen	-	-	2 609	-	2 609
6.2. Pensioenregelingen	-	-	474	-	474
6.3. Ontslagvergoedingen	-	-	-	-	-
6.4. Op aandelen gebaseerde betalingen	-	-	-	-	-

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

Jaar 2009-2010					
	Dochter- onder- nemingen	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	19	-	-	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	-	-	-	-	-

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

Toelichting vergoedingen managementcomité en bestuurders		
	2010-2011	2009-2010
<b>1. Bezoldigingen</b>		
<b>Vast</b>		
Managementcomité	1 078	1 142
Bestuurders	963	820
<b>Variabel</b>		
Managementcomité *	379	352
Bestuurders	189	216
<b>Subtotaal</b>		
Managementcomité	1 457	1 494
Bestuurders	1 153	1 036
<b>2. Groepsverzekering</b>		
<b>Vast</b>		
Managementcomité	174	167
Bestuurders	124	120
<b>Variabel</b>		
Managementcomité *	176	935
Bestuurders	-	-
<b>Subtotaal</b>		
Managementcomité	350	1 102
Bestuurders	124	120
<b>Totaal</b>	<b>3 084</b>	<b>3 752</b>
Managementcomité	1 807	2 596
Bestuurders	1 277	1 156

\* Inclusief exit bonusuitbetaling in 2009-2010

---

## 28 Financieel risicobeheer

Zie corporate governance statement, '[Interne controle en risicobeheer](#)'

## 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 Openstaande fondsverbintenissen

Naam fonds	Jaar	Munt	Totale verbintenis	Totale verbintenis koers 31/03/11	Openstaande verbintenis op 31/03/2011	Intrinsieke waarde op 31/03/2011
<b>Buyouts &amp; Growth</b>						
Buy out 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	2 233	-	-
Eagle Russia fund *1	2006	USD	10 000	7 039	-	-
EPF II	2001	EUR	5 000	5 000	-	-
EPF III	2006	EUR	5 000	5 000	-	-
Fintech Gimv Fund	2007	USD	15 000	10 558	-	-
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	23 764	-	-
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	-	-
				380 024	123 273	110 132
<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	1 760	-	-
Charles River 08	1999	USD	2 000	1 408	-	-
Charles River 09	1999	USD	3 000	3 008	-	-
Charles River 10	2000	USD	5 460	3 843	-	-
Charles River 11	2000	USD	3 677	2 355	-	-

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	7 039	-	-
Genesis IV	2009	USD	10 000	7 039	-	-
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	1 972	-	-
Pacven Walden III	1997	USD	1 000	704	-	-
Pacven Walden IV	1998	USD	2 000	1 408	-	-
Pacven Walden V	2001	USD	1 920	1 351	-	-
Sofinnova Venture V (USA)	2000	USD	3 500	2 464	-	-
Emerald Technology Ventures II	2006	EUR	30 000	30 000	-	-
Abingworth Bio. II	1997	USD	3 006	2 116	-	-
Abingworth Bio. III B	2001	USD	5 000	3 519	-	-
Alta Biopharma Partners III	2004	USD	10 000	7 039	-	-
Forward Ventures IV	2000	USD	5 000	3 519	-	-
Gimv Agri+	2009	EUR	30 000	30 000	-	-
OBP II	1996	USD	1 000	704	-	-
OBP II Annex	2002	USD	2 848	2 005	-	-
OBP II Adj.	1996	USD	6 000	4 223	-	-
OBP III	1999	USD	3 600	2 534	-	-
OBP III Adjunct	1999	USD	14 400	10 136	-	-
OBP IV	2001	USD	12 000	8 447	-	-
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	-	-
				212 489	55 960	65 960
<b>Gimv-XL *2</b>	2008	EUR	251 520	251 520	146 922	68 503
<b>Totaal Gimv-XL</b>				251 520	146 922	68 503
<b>Infrastructuur</b>						
DG Infra+ *3	2007	EUR	30 000	30 000	-	-
DG Infra Yield *3	2010	EUR	5 025	5 025	-	-
<b>Totaal Infrastructuur</b>				35 025	26 563	10 177
<b>Algemeen totaal</b>				879 058	352 718	254 771

\*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 Gimv-groep:

Naast de verbintenissen voor fondsinvesteringen (zie verder):

- zijn er twaalf dossiers met afdwingbare financiële verbintenissen voor een totaal bedrag van 20 772 556 EUR en 6 000 000 PLN;
- 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 46 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 haar aandelen in een bepaalde participatie en beschikt in zeven dossiers één of meerdere derden over een verkoopoptie lastens Gimv;
- zijn er veertien buyouts waarin Gimv ermee heeft ingestemd om bij exit een deel van haar meerwaarde boven een bepaalde rendement af te staan aan één of meer andere aandeelhouders, doorgaans het management;
- zijn er in de 147 desinvesteringen van Gimv sinds 1997 slechts in één op zes dossiers verklaringen en waarborgen verstrekt waarvan de termijnen nog lopen. Met uitzondering van één dossier waarin Gimv wordt aangesproken tot schadevergoeding maar waarin Gimv de vordering ten stelligste betwist, is er 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.

In de hangende geschillen waarin Gimv-groep betrokken is per 31 maart 2011, werden waar nodig de passende provisies aangelegd, zodat er geen wezenlijke impact kan worden verwacht van enige negatieve uitspraak.



## 32 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 2011

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 geconsolideerde jaarrekening van Gimv NV en haar dochterondernemingen (samen "de Groep") over het boekjaar afgesloten op 31 maart 2011, opgesteld in overeenstemming met 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 2011, de geconsolideerde resultatenrekening, het geconsolideerde kasstroomoverzicht en het geconsolideerde mutatieoverzicht van het eigen vermogen voor het boekjaar afgesloten op 31 maart 2011, alsook het overzicht van de belangrijkste waarderingsregels en andere toelichtingen. Het geconsolideerde balanstotaal bedraagt 1.637.534 EUR en de geconsolideerde winst van het boekjaar, aandeel van de Groep, bedraagt 114.166 EUR.

#### **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 2011, en van zijn resultaten 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.

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

**BIJKOMENDE VERMELDINGEN**

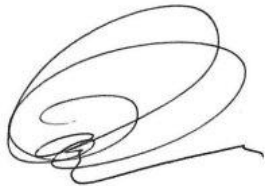
Het opstellen en de inhoud van het geconsolideerd jaarverslag vallen onder de verantwoordelijkheid van de raad van bestuur.

Het is onze verantwoordelijkheid om in ons verslag de volgende bijkomende vermeldingen 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, 17 mei 2011

Ernst & Young Bedrijfsrevisoren BCVBA  
Commissaris  
vertegenwoordigd door



Jan De Luyck  
Vennoot

## 33 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 2009-2010 betreft het de ondernemingen HVEG Investments (Fashion Linq), OGD, De Groot International Investments, Interbrush, Grandeco Wallfashion Group, Verlihold, Numac Investments, OTN Systems en Scana Noliko, Bandolera en terStal. In het boekjaar 2009-2010 werden de participaties in Bandolera en terStal verkocht. Voor het boekjaar 2010-2011 betreft het HVEG Investments (Fashion Linq), OGD, De Groot International Investments, Interbrush, Grandeco Wallfashion Group, Verlihold, Numac Investments, OTN Systems, Scana Noliko en VCST.

Aansluiting tussen het eigen vermogen (toerekenbaar aan de aandeelhouders vd moederonderneming)	31-3-2011	31-3-2010
<b>Beperkte consolidatie</b>	<b>1 091 433</b>	<b>1 013 389</b>
Opname De Groot International Investments	7 127	8 063
Opname Grandeco Wallfashion Group	9 237	11 581
Opname HVEG Investments (Fashion Linq)	12 546	22 529
Opname Numac Investments	-6 215	-3 605
Opname OGD	-3 114	-839
Opname OTN Systems	-3 519	-3 228
Opname Interbrush	1 338	11 695
Opname Scana Noliko	-14 224	-16 178
Opname Verlihold	25 608	11 525
Opname VCST	-8 960	-1 212
Impairment acquisitie-goodwill	-105 084	-105 084
Koersverschillen	-	-734
<b>Wettelijke consolidatie</b>	<b>1 006 172</b>	<b>947 904</b>

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

Aansluiting tussen het resultaat (toerekenbaar aan de aandeelhouders vd moederonderneming)	31-3-2011	31-3-2010
<b>Beperkte consolidatie</b>	<b>135 187</b>	<b>117 521</b>
Opname Bandolera	-	-9 548
Opname De Groot International Investments	-936	9 282
Opname Grandeco Wallfashion Group	-2 285	-7 767
Opname HVEG Investments (Fashion Linq)	-10 110	58
Opname Numac Investments	-2 610	-2 936
Opname OGD	-2 276	-2 064
Opname OTN Systems	-320	-5 356
Opname Interbrush	-10 699	-931
Opname Scana Noliko	2 535	-743
Opname terStal Investments	-	2 141
Opname Verlihold	14 083	-1 146
Opname VCST	-8 402	-1 169
<b>Wettelijke consolidatie</b>	<b>114 166</b>	<b>97 341</b>

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

# Enkelvoudige jaarrekening

## 1 Balans

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

Activa	31-3-2011	31-3-2010	31-3-2009	31-3-2008	31-3-2007
<b>VASTE ACTIVA</b>	<b>822 884</b>	<b>718 046</b>	<b>619 466</b>	<b>685 469</b>	<b>654 459</b>
I. Immateriële vaste activa	121	100	66	115	167
II. Materiële vaste activa	9 316	4 607	4 126	4 317	4 338
A. Terreinen en gebouwen	8 373	4 145	3 697	3 931	4 001
B. Installaties, machines en uitrusting	1	2	3	3	4
C. Meubilair en rollend materieel	941	460	426	382	333
F. Activa in aanbouw en vooruitbetalingen	-	-	-	-	-
IV. Financiële vaste activa	813 447	713 340	615 275	681 036	649 954
A. Verbonden ondernemingen	393 609	349 832	274 025	341 109	257 549
1. Deelnemingen	301 092	260 224	206 952	244 127	83 374
2. Vorderingen	92 517	89 608	67 072	96 981	174 175
B. Ondernemingen waarmee een deelnemingsverhouding bestaat	215 959	175 544	161 250	199 040	269 989
1. Deelnemingen	191 492	159 339	139 597	159 158	238 396
2. Vorderingen	24 467	16 206	21 653	39 881	31 593
C. Andere financiële vaste activa	203 879	187 963	180 000	140 886	122 416
1. Aandelen	132 746	118 383	115 581	122 823	117 613
2. Vorderingen en borgtochten in contacten	71 133	69 581	64 419	18 062	4 803
<b>VLOTTENDE ACTIVA</b>	<b>215 151</b>	<b>314 584</b>	<b>390 839</b>	<b>505 747</b>	<b>482 283</b>
V. Vorderingen op meer dan 1 jaar	-	-	-	-	-
B. Overige vorderingen	-	-	-	-	-
VII. Vorderingen op maximum 1 jaar	42 574	24 604	17 730	15 311	46 293
A. Handelsvorderingen	1 808	1 138	1 769	2 840	4 759
B. Overige vorderingen	40 766	23 466	15 961	12 471	41 534
VIII. Geldbeleggingen	159 810	250 499	357 768	452 395	347 491
B. Overige beleggingen	159 810	250 499	357 768	452 395	347 491
IX. Liquide middelen	11 780	38 509	13 701	36 753	86 857
X. Overlopende rekeningen	988	972	1 640	1 287	1 642
<b>Totaal van de activa</b>	<b>1 038 035</b>	<b>1 032 631</b>	<b>1 010 305</b>	<b>1 191 216</b>	<b>1 136 742</b>

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

Passiva	31-3-2011	31-3-2010	31-3-2009	31-3-2008	31-3-2007
<b>EIGEN VERMOGEN</b>	<b>868 302</b>	<b>872 149</b>	<b>808 679</b>	<b>993 567</b>	<b>1 048 753</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	327 837	331 684	268 214	453 102	508 288
VII. Voorzieningen voor risico's en kosten	4 940	5 155	4 080	6 988	4 092
1. Pensioenen en soortgelijke verplichtingen	702	665	643	621	600
2. Belastingen	-	-	-	-	-
4. Overige risico's en kosten	4 238	4 490	3 436	6 366	3 492
<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	162 685	153 294	196 993	189 009	83 889
A. Schulden op meer dan 1 jaar die binnen een jaar vervallen	-	-	-	-	-
B. Financiële schulden	-	-	-	-	-
1. Kredietinstellingen	-	-	-	-	-
2. Overige leningen	-	-	-	-	-
C. Handelsschulden	1 584	1 900	4 599	932	1 138
1. Leveranciers	1 584	1 900	4 599	932	1 138
E. Fiscale, salariale en sociale lasten	5 744	5 275	9 965	11 812	11 821
1. Belastingen	1	309	242	24	144
2. Bezoldigingen en sociale lasten	5 743	4 967	9 723	11 787	11 677
F. Overige schulden	155 357	146 118	182 429	176 264	70 930
X. Overlopende rekeningen	2 108	2 032	554	1 653	8
<b>Totaal van de passiva</b>	<b>1 038 035</b>	<b>1 032 631</b>	<b>1 010 305</b>	<b>1 191 216</b>	<b>1 136 742</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.



	2010-2011	2009-2010	2008-2009	2007-2008	2006-2007
<b>KOSTEN</b>					
A. Kosten van schulden	1 410	660	4 497	541	301
B. Andere financiële kosten	414	496	1 282	961	1 659
C. Diensten en diverse goederen	10 565	10 872	12 295	9 115	11 165
D. Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen	13 476	10 818	13 320	10 923	19 571
E. Diverse lopende kosten	3 011	2 136	1 493	808	1 065
F. Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, IMVA en MAV	704	465	472	450	745
G. Waardeverminderingen	60 290	55 776	195 154	78 910	72 302
1. op financiële vaste activa	59 645	55 576	195 154	68 921	70 895
2. op vlottende activa	645	-	-	9 989	1 407
H. Voorzieningen voor risico's en kosten	-215	1 075	-2 908	2 896	66
I. Minderwaarden bij realisaties	895	902	3 418	917	2 543
1. van financiële vaste activa	895	902	3 418	917	2 543
2. van vlottende activa	-	-	-	-	-
J. Uitzonderlijke kosten	-	-	3	287	19
K. Belastingen	-	-	-	-	-
L. Resultaat van het boekjaar	52 934	119 092	-130 192	45 860	135 627

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

	2010-2011	2009-2010	2008-2009	2007-2008	2006-2007
<b>OPBRENGSTEN</b>					
A. Opbrengsten uit financiële vaste activa	15 449	48 156	16 864	10 860	33 584
1. Dividenden	1 426	32 600	4 229	1 017	20 422
2. Intresten	13 558	15 556	12 635	9 843	13 162
B. Opbrengsten uit vlottende activa	7 404	13 003	17 051	19 962	19 011
C. Andere financiële opbrengsten	340	2 688	834	78	1 663
D. Opbrengsten uit geleverde prestaties	13 248	10 788	3 786	6 697	9 788
E. Andere lopende opbrengsten	624	1 281	860	2 230	273
G. Terugnemingen van waardeverminderingen	35 738	88 245	9 919	20 499	76 886
1. op financiële vaste activa	35 738	87 198	9 365	20 321	76 118
2. op vlottende activa	-	1 047	554	178	768
H. Terugnemingen en voorzieningen voor risico's en kosten	-	-	-	-	1 144
I. Meerwaarden bij realisaties	70 508	37 873	106 652	91 341	102 551
1. van financiële vaste activa	70 508	37 873	106 652	91 341	102 551
2. van vlottende activa	-	-	-	-	-
J. Uitzonderlijke opbrengsten	-	1	-	2	11
K. Regularisaties van belastingen	173	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 financiële prestatievereiste die van een lener wordt verlangd, over het algemeen schuld, winst of cashflowratio. Als aan de vereiste niet wordt voldaan, kan dit leiden tot een vervroegde terugbetaling van een lening.
<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
--------------------------	--

---

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

---

<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 lening aan een gemeenschappelijke schuldenaar pas zal worden terugbetaald nadat de schuld 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, snelgroeïende 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>26 mei 2011</b>	<b>Buitengewone algemene vergadering</b>
<b>29 juni 2011</b>	<b>Algemene vergadering en buitengewone algemene vergadering</b>
<b>4 juli 2011</b>	<b>Ex-date dividend (coupon nr. 18)</b>
<b>6 juli 2011</b>	<b>Record date dividend</b>
<b>7 juli 2011</b>	<b>Payment date dividend</b>
<b>20 juli 2011</b>	<b>Business update eerste kwartaal boekjaar 2011-2012</b>
<b>17 november 2011</b>	<b>Persbericht, pers- en analistenmeeting resultaten eerste semester boekjaar 2011-2012</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  
Promenadeplatz 12  
80333 München  
T +49 89 44 23 275

### Centraal-Europa

Na Safrance 22  
101 00 Praag 10-Vinohrady  
Tsjechië  
T + 420 267 900 617

## Investor Relations

Aandeelhouders en geïnteresseerde beleggers die vragen hebben met betrekking tot het jaarverslag, de jaarrekening van Gimv NV of andere informatie over Gimv-groep, 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)

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 Gimv-groep.

## Bestel samenvatting

Als duurzame onderneming wil Gimv het milieu sparen. Enkel om wettelijke redenen wordt er een beperkte oplage van het volledige jaarverslag 2010-2011 gedrukt, het jaarverslag is immers beschikbaar in een gebruiksvriendelijke website. U kunt van het hele jaarverslag of van een of meerdere hoofdstukken een pdf-document maken met de PDF generator. Wilt u graag een extra exemplaar van het gedrukte naslagwerk, bestel dan de gedrukte samenvatting van het jaarverslag via [www.gimv.com](http://www.gimv.com)