



**IMEKO HOLDING N.V.**

**JAARVERSLAG 2007**



<b>Inhoudsopgave</b>	<b>Pagina</b>
Pre-advies Raad van Commissarissen .....	2
Profiel Imeko Holding N.V.....	3
Structuur per 31 december 2007 .....	4
Juridische structuur Imeko groep .....	5
Verslag directie Imeko Holding NV.....	6
Inleiding.....	6
De internationale zuivelmarkt.....	7
Financiële gang van zaken .....	10
Inleiding .....	10
Kerncijfers .....	11
Omzet en bruto marge .....	11
Kosten .....	12
Resultaat .....	13
Balans .....	13
Risico's .....	14
Organisatie en medewerkers .....	15
Imeko Dairy Products BV.....	15
Dutrad BV.....	15
Imeko Dominicana C por A.....	16
Shanxi Gucheng Imeko Dairy Corporation Ltd .....	16
Vooruitzichten .....	16
Resultaat.....	17
<b>Jaarrekening</b>	
Geconsolideerde balans per 31 december 2007 .....	20
Geconsolideerde winst- en verliesrekening over 2007 .....	21
Geconsolideerd kasstroomoverzicht 2007 .....	22
Geconsolideerde grondslagen voor waardering en resultaatbepaling .....	24
Grondslagen voor de waardering van activa en passiva.....	25
Grondslagen voor resultaatbepaling.....	26
Grondslagen voor de opstelling van het geconsolideerd kasstroomoverzicht .....	28
Toelichting op de geconsolideerde balans per 31 december 2007.....	29
Toelichting op de geconsolideerde winst- en verliesrekening over 2007 .....	36
Enkelvoudige balans per 31 december 2007 .....	38
Enkelvoudige winst- en verliesrekening over 2007 .....	39
Algemene grondslagen voor de opstelling van de enkelvoudige jaarrekening .....	40
Toelichting op de enkelvoudige balans per 31 december 2007 .....	41
Toelichting op de enkelvoudige winst- en verliesrekening over 2007 .....	46
<b>Overige gegevens</b>	
Statutaire regeling winstbestemming.....	47
Voorstel winstbestemming .....	47
Lijst met kapitaalbelangen .....	48
Deelnemingen in groepsmaatschappijen .....	49
Accountantsverklaring .....	50



## **Pre-advies van de Raad van Commissarissen**

Ter voldoening aan het bepaalde in art. 25 lid 2b van de statuten van de vennootschap leggen wij hierbij het verslag van de directie en de jaarrekening 2007, zoals opgemaakt door de directie, ter vaststelling voor.

De jaarrekening is gecontroleerd door Arenthals Grant Thornton te Amsterdam. De accountantsverklaring is opgenomen op pagina 50.

Wij stellen u voor de jaarrekening 2007 vast te stellen.

Het nettoresultaat over 2007 bedroeg € 350.000 positief. De directie stelt onder goedkeuring van de raad van commissarissen en de Prioriteit voor dit resultaat toe te voegen aan het eigen vermogen.

Ingevolge de statuten strekt de vaststelling van de jaarrekening tot decharge van de directie voor het gevoerde bestuur en de raad van commissarissen voor het uitgeoefende toezicht met betrekking tot het verslagjaar.

Op 31 augustus 2007 trad de voorzitter van de raad van commissarissen de heer H. Schulte af. Tijdens de op 31 augustus 2007 gehouden algemene vergadering van aandeelhouders is de heer M. Schmidt benoemd tot commissaris. De heer M. Schmidt is als voorzitter van de raad benoemd conform art 21.3 van de statuten.

De raad van commissarissen kwam in 2007 zesmaal bijeen met de directie. Onderwerpen die daarbij aan de orde kwamen, waren de gang van zaken binnen de onderneming, de resultaten, het budget voor 2008 en de strategie.

Zwolle, 25 juli 2008

De Raad van Commissarissen



## Profiel Imeko Holding N.V.

Imeko vermarkt wereldwijd via haar dochteronderneming Imeko Dairy Products B.V. diverse lang houdbare zuivelproducten – melkpoeder in diverse kwaliteiten en verpakkingsgrootten, geëvaporeerde melk, gecondenseerde melk, gesteriliseerde room, UHT melk, boter en kaas – onder de merknamen Kanny, Morny en Annie. Productie hiervan vindt plaats op diverse locaties binnen en buiten Europa. Teneinde de kwaliteit van de producten te waarborgen, worden hoge eisen gesteld aan bedrijven waaraan de productie van Imeko-merken wordt uitbesteed.



Via de werkmaatschappij Dutrad worden diverse lang houdbare zuivelproducten onder private label verkocht. Verder heeft Imeko een belang in de Chinese zuivelcoöperatie Shanxi Gucheng Imeko Dairy Corporation en een joint venture met La Fabril in Imeko Dominica C. por A.



## Structuur per 31 december 2007

### **Imeko Holding N.V.**

Dr. Klinkertweg 10a  
Postbus 59  
8000 AB Zwolle  
Telefoon 038 456 7288  
Fax 038 456 7280  
E-mail [info@imeko.nl](mailto:info@imeko.nl)  
Website [www.imekoholding.nl](http://www.imekoholding.nl)

#### **Raad van Commissarissen**

H. Schulte (vrz) (tot 31 augustus 2007)  
H. Smellink  
M. Schmidt (vrz) (vanaf 31 augustus 2007)

#### **Directie**

L.J. de Koff

---

#### *Actieve vennootschappen*

### **Imeko Dairy Products B.V. / Dutrad B.V.**

Dr. Klinkertweg 10a  
Postbus 556  
8000 AN Zwolle  
Telefoon 038 456 7270  
Fax 038 456 7280  
E-mail [info@imeko.nl](mailto:info@imeko.nl)  
Website [www.imeko.com](http://www.imeko.com)

#### **Directie**

L.J. de Koff Algemeen directeur  
J.M. Holterman Financieel directeur

### **Imeko Dominicana C.por A.**

Autopista Duarte km 5  
Santiago  
Dominicaanse Republiek  
Telefoon 00 1 809 724 7999  
Fax 00 1 809 570 7161  
E-mail [b.espinola@lafabril.com.do](mailto:b.espinola@lafabril.com.do)

#### **Bestuur**

B.J. Espinola Moya - President  
L.J. de Koff - Vice President

### **Stichting Prioriteit Imeko**

#### **Bestuur**

H. Schulte (tot 31 augustus 2007)  
L.J. de Koff  
M. Schmidt (vanaf 31 augustus 2007)

### **Stichting Preferente Aandelen Imeko**

#### **Bestuur**

D. Martin  
Mr. J. Haasnoot

---

### **Phoenix Dairy Caribe N.V.**

7, Abraham de Veerstraat  
P.O. Box 840  
Willemstad, Curaçao  
Nederlandse Antillen  
Telefoon 00 599 9 461 3709  
Fax 00 599 9 461 6978  
E-mail [fitrust@curinfo.na](mailto:fitrust@curinfo.na)

#### **Bestuur**

Mr. E. Geerman – Directeur





## **Verslag directie Imeko Holding NV**

### **Inleiding**

Het jaar 2007 was in velerlei opzicht een turbulent jaar, waarbij Imeko Holding NV geconfronteerd werd met:

- Volledige afschaffing van exportsubsidies;
- Grote spanningen tussen vraag en aanbod van grondstoffen met forse prijsstijgingen gedurende de eerste drie kwartalen, maar waaraan in het 4<sup>e</sup> kwartaal abrupt een einde kwam.
- Een verdere verzwakking van de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro. Bedroeg de waarde begin 2007 nog 1,29, tegen het eind van dat jaar was dat \$1,49.

De omzet steeg met ruim 17,5% naar € 47 miljoen. Naast een hogere afzet heeft ook de grondstofprijsstijging aan dit resultaat bijgedragen.

Na verliezen in de drie voorgaande jaren kon in 2007 weer een positief operationeel resultaat worden behaald van € 350.000. Aan het resultaat hebben zowel de commodity- als consumentenactiviteiten bijgedragen. Overigens was het positieve resultaat ook te danken aan een goede timing van aankoop- en verkoopmomenten.

De aankondiging van één van onze leveranciers om in de zomer van 2008 het afvullen van melkpoeder in blikken en de productie van gesteriliseerde room en geëvaporeerde melk in blikken te staken, is aanleiding geweest de contacten met andere leveranciers te intensiveren en daar waar mogelijk nieuwe relaties op te bouwen.

Wel moeten wij constateren dat door concentratie van productie bij een gering aantal aanbieders wij aan bepaalde landen geen compleet productenpakket meer kunnen aanbieden.

Het streven blijft er op gericht zowel in de breedte als in de diepte onze spreiding in afzet en productie verder gestalte te geven. Een goed voorbeeld hiervan is de joint venture in de Dominicaanse Republiek, waar wij met onze partner een deel van ons assortiment lokaal verpakken.



## **De internationale zuivelmarkt**

De internationale zuivelmarkt werd in 2007 grotendeels door dezelfde factoren beïnvloed als in de voorgaande jaren: een structureel oplopende consumptie en een productie die daar geen gelijke tred mee kon houden. Door incidentele factoren stond het aanbod in 2007 extra onder druk, als gevolg waarvan de prijzen met name in de eerste 8 à 9 maanden van het jaar explosief stegen. Dit was onder meer het geval bij de voor Imeko belangrijke producten volle en magere melkpoeder.

Wereldwijd vertoont de consumptie van melk en andere zuivelproducten een jaarlijkse groei van circa 2 à 3%, die naar verwachting ook in de komende jaren zal aanhouden. Een belangrijke factor hierbij is de stijgende welvaart en verstedelijking in opkomende economieën in Azië, Zuid-Amerika en de olieproducerende landen.

De productie groeit met 1,5 à 2% structureel minder sterk dan de consumptie. Het restrictieve quotumbeleid dat door de EU als één van de grootste zuivelproducenten ter wereld is gevoerd ten aanzien van de productie, speelt daarbij een belangrijke rol.

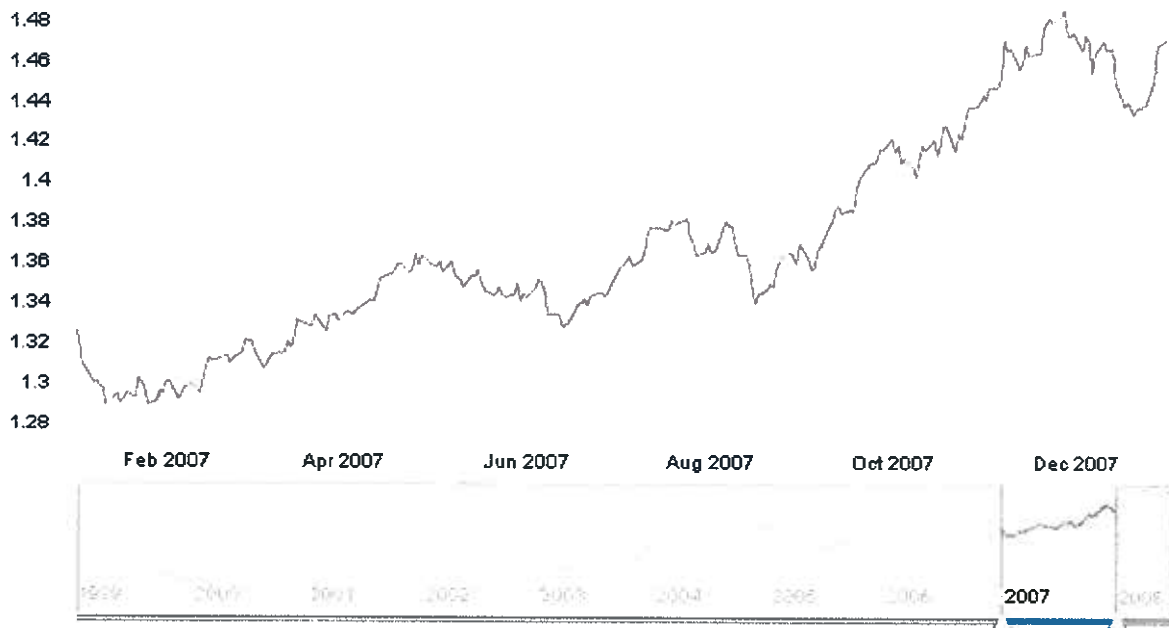
Factoren die specifiek in 2007 een rol speelden voor de prijsvorming waren onder meer:

- exportbeperkingen voor melkpoeder in diverse landen, waaronder India en Argentinië
- de afwezigheid van interventievoorraden
- de omschakeling van zuivelproductie naar productie van gewassen voor debio-energie
- zware regenval in het voorjaar in Brazilië
- aanhoudende droogte in Australië
- oplopende grondstofprijzen voor de veehouder

Zorgen over de beschikbaarheid joegen de prijzen naar ongekende hoogten, hetgeen op de wereldmarkt, mede gevoed door de afschaffing van EU-subsidies en de waardevermindering van de Amerikaanse dollar, in bepaalde gebieden tot vraaguitval leidde.



Change from 2 January 2007 to 31 December 2007:  $\uparrow +0.1451 (+10.93\%)$   
Minimum (12 January 2007): 1.2893 - Maximum (27 November 2007): 1.4874

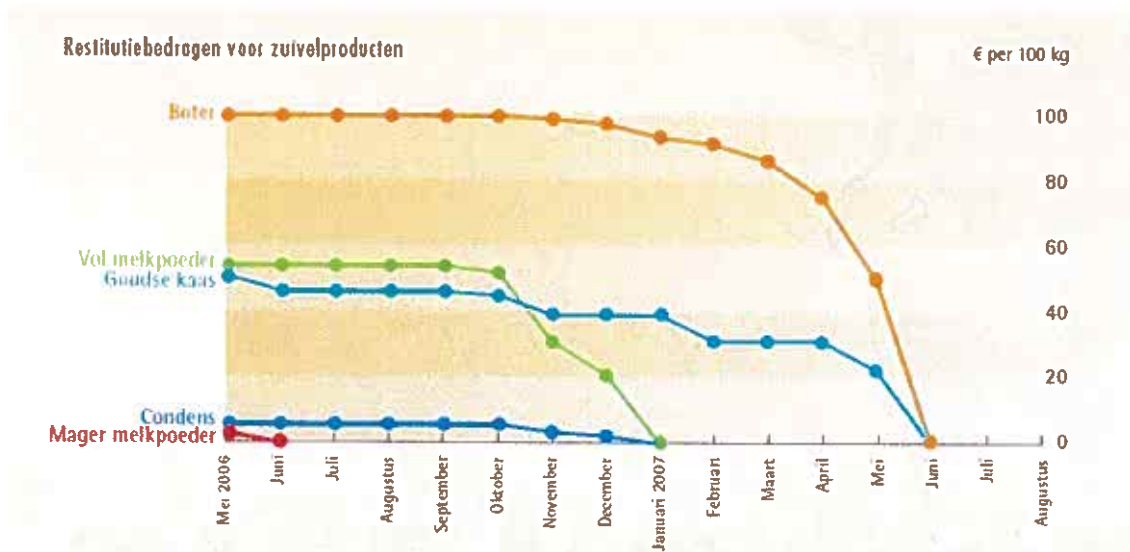


© European Central Bank

*De koers van de Amerikaanse dollar t.o.v. de Euro in 2007.*

Ondanks het feit dat productie en consumptie structureel uiteen lopen, is het niet de verwachting dat het aanbod zich snel zal aanpassen. In de EU verhindert het quoteringstelsel vooralsnog een productievergroting.

Begin 2007 zijn de exportsubsidies op melkpoeder op nul gesteld. Midden 2007 zijn de subsidies op de twee nog resterende producten, boter en kaas, op nul gesteld. De interventievoorraden zijn de afgelopen jaren geheel verdwenen door de combinatie van een stabiele productie (als gevolg van de quotering) en een olopende vraag. Het verdwijnen van de interventievoorraden leidt in het algemeen tot een onrustiger marktbeeld, omdat deze voorraden in het verleden juist gebruikt werden om prijsbewegingen te dempen.



Bron: Jaarverslag 2007 Productschap Zuivel

De positie van Europese bedrijven op de wereldmarkt is de afgelopen jaren ernstig verzwakt. Dit was vooral het gevolg van de afschaffing van de exportrestituties, terwijl daarnaast ook de voortgaande waardedaling van de Amerikaanse dollar van invloed was.

Scherpe prijschommelingen zullen de internationale zuivelmarkt de komende jaren meer en meer kenmerken. Na de piek in september 2007 volgden scherpe prijsdalingen tot in het voorjaar van 2008. Thans worden weer oplopende prijzen geconstateerd. De prijzen zullen de komende jaren structureel op een hoger niveau blijven, aangezien het niet in de lijn der verwachtingen ligt dat er snel een beter evenwicht tussen vraag en aanbod zal worden gevonden.



## Financiële gang van zaken

### Inleiding

De geconsolideerde omzet steeg dit jaar wederom met ruim 17% van € 40 miljoen in 2006 naar ruim € 47 miljoen in 2007. Deze omzetstijging was het gevolg van een hogere afzet, de gestegen inkooprijzen van de producten en een goede timing van aankoop- en verkoopmomenten. Deze timing heeft ook geresulteerd in een hogere procentuele brutomarge. De kosten zijn in 2007 met ca. 7% gestegen. Hierbij valt echter op te merken dat een verschuiving van het type kosten heeft plaatsgevonden.

De incidentele kosten kunnen naar de mening van de directie de komende jaren nog dalen. Deze kosten hebben ondermeer betrekking op advieskosten ter ondersteuning van onderzoeken die tot doel hadden om:

1. met onze Chinese joint partner hernieuwde afspraken te maken om te komen tot intensievere samenwerking en deelname in China;
2. in overleg met de fiscalist te komen tot een vereenvoudigde groepsstructuur.

Tenslotte wordt opgemerkt dat een deel van de kosten die vorig jaar als incidenteel zijn aangemerkt, ook dit jaar nog als incidenteel worden aangemerkt, maar een structureel karakter zou kunnen krijgen. Deze hebben betrekking op de verdere uitdieping van onze relatie met onze joint venture partner Shanxi Gucheng.



## Kerncijfers

Geconsolideerde kerncijfers

	<u>2007</u>	<u>2006</u>	<u>2005</u>	<u>2004</u>
<i>in EUR x 1.000</i>				
Omzet	47.620	40.523	34.574	40.834
Balanstotaal	14.286	16.451	14.006	13.531
Eigen vermogen	5.514	5.225	5.447	6.585
Brutomarge	5,4%	3,6%	4,2%	5,5%
EBITDA**	704	-572	-735	-735
Resultaat*	352	-405	-1.144	-698
<i>in EUR per aandeel</i>				
Eigen vermogen	0,61	0,58	0,66	0,80
Resultaat*	0,04	-0,04	-0,14	-0,08
EBITDA**	0,08	-0,06	-0,09	-0,09

\* Resultaat na belasting

\*\* Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen, interest, afschrijvingen en afwaarderingen

## Omzet en bruto marge

De omzet is met 17.5% gestegen van € 40,5 miljoen naar € 47,6 miljoen. De bijdrage aan de omzet van de verschillende deelnemingen is als volgt weer te geven:

Aandeel in de geconsolideerde omzet

	<u>2007</u>	<u>2006</u>	<u>verschil</u>	<u>verschil in %</u>
Imeko Dairy Products	12.250	17.691	-5.441	-31%
Dutrad	35.370	22.832	12.538	55%
	<b>47.620</b>	<b>40.523</b>	<b>7.097</b>	<b>17.5%</b>

De omzetstijging is tot stand gekomen door een forse groei van de omzet binnen Dutrad BV waar de private labels vermarkt worden. De brutomarge is gestegen naar 5,4% van de omzet. De stijging van brutomarge geldt voor zowel Imeko Dairy Products als Dutrad. In geld uitgedrukt steeg de brutomarge van € 1,47 miljoen in 2006 naar € 2,58 miljoen in 2007.



## Kosten

De geconsolideerde kosten zijn ten opzichte van 2006 licht gestegen, waarbij de incidentele bate vanwege een vrijval lening uit 2006 een vertekend beeld geeft. Onderstaand een overzicht met de opstelling van de kosten per vennootschap.

Aandeel in de geconsolideerde kosten (x € 1.000)

	Imeko Holding	Imeko Dairy Products	Dutrad	Phoenix Dairy Caribe	Overigen	Totaal 2007	Totaal 2006
personeel	232	465	232	0	0	929	970
afschrijving	242	10	2	27	0	281	293
huisvesting	33	65	11	0	0	109	125
kantoor	8	33	15	2	2	60	65
auto	16	34	30	0	0	80	84
verkoop	44	190	30	0	0	264	291
algemeen	171	92	56	-11	0	308	516
project advies	243	0	0	0	0	243	278
Vrijval lening	0	0	0	0	0	0	-504
<b>totaal 2007</b>	<b>989</b>	<b>889</b>	<b>376</b>	<b>18</b>	<b>2</b>	<b>2.274</b>	
<b>totaal 2006</b>	<b>1.037</b>	<b>1.096</b>	<b>414</b>	<b>73</b>	<b>-502</b>		<b>2.118</b>

*(In de jaarrekening heeft een kleine verschuiving van kosten binnen de kostencategorieën plaatsgevonden)*

- De afname van de personeelskosten zijn in de lijn der verwachtingen.
- De afschrijving is afgenomen, omdat een deel van de materiële vaste activa tot nul is afgeschreven.
- De huisvestingskosten zijn afgenomen door de verlaging van de servicekosten.
- De algemene kosten zijn voornamelijk afgenomen door een verlaging van verzekeringspremies en een daling van externe adviseurskosten.
- De projectkosten zijn afgenomen, voornamelijk door daling van de kosten voor het project Imeko Dominicana. Deze kosten betreffen een aantal projecten met een wat langere doorlooptijd.
- De vrijval lening vorig jaar betreft het vrijvallen van een verplichting van Imeko Hong Kong in verband met de deelneming in Shanxi Gucheng Imeko Dairy Corporation Ltd.



## Resultaat

Ten opzichte van 2006 is het nettoresultaat in 2007 sterk verbeterd als gevolg van de stijging van de omzet met 17,5% en stijging van de brutomarge van 3,6% in 2006 naar 5,4% in 2007.

## Balans

Het balanstotaal is in vergelijking met 2006 gedaald en bedraagt per ultimo 2007 € 14,3 miljoen tegen € 16,4 miljoen in 2006.

- De post vaste activa is met ruim € 0,2 miljoen gedaald. De afschrijvingen van immaterieel vast actief bedragen jaarlijks € 0,27 miljoen. Het financieel vast actief is gestegen als gevolg van een positief resultaat van € 0,12 miljoen.
- De post voorraad is ruim € 0,3 miljoen hoger dan in 2006 als gevolg van de gestegen inkooprijks van de grondstoffen.
- De post vorderingen is significant gedaald met € 2,5 miljoen voornamelijk door een daling van de debiteurenvorderingen met ruim € 1,3 miljoen. Verhoogde incasso-inspanningen liggen hieraan ten grondslag. In 2006 moest een voorziening getroffen worden voor oninbare handelsdebiteuren. Over deze voorziening is Imeko nog in gesprek met de verzekeraar en advocaten met het doel de betreffende vordering alsnog geheel of gedeeltelijk te innen. De daling van de vorderingen wordt verder verklaard doordat de exportsubsidievordering van € 0,5 miljoen van ultimo 2006 in 2007 bijna volledig is uitgekeerd door het Productschap Zuivel die in opdracht van de EU de exportsubsidie-regelingen binnen Nederland uitvoert.
- Eigen vermogen. Het eigen vermogen is met € 0,3 miljoen gestegen. Na verwerking van het nettoresultaat en een koersverschil op deelnemingen kwam het eigen vermogen per ultimo 2007 uit op € 5,5 miljoen.
- De post voorzieningen betreft een verlies op de economische voorraadpositie melkpoeder per balansdatum.
- Kortlopende schulden zijn in lijn met de daling van de vorderingen gedaald met € 2,7 miljoen. De bankschuld en de post crediteuren zijn per ultimo boekjaar sterk gedaald met € 1,5 miljoen respectievelijk € 1,1 miljoen.



## Risico's

De voornaamste risico's die van invloed kunnen zijn op de resultaten van de onderneming:

- De politieke omstandigheden in afzetgebieden
- De afhankelijkheid van enkele grote afnemers
- De afhankelijkheid van een beperkt aantal toeleveranciers
- De valuta
- De debiteuren

### *Politieke risico's in afzetgebieden*

Op deze risico's kan geen directe invloed worden uitgeoefend. Om deze risico's zo goed mogelijk te beheersen, is het van het grootste belang dat onze verkoopafdeling in nauw contact blijft met de afnemers die ons tijdig zullen voeden met informatie over nieuw ontstane lokale situaties. Daarnaast is het van belang dat de verkoop haar eigen onafhankelijke bronnen heeft die haar daarbij terzijde kunnen staan. Te denken valt aan consulaten en ambassades in binnen- en buitenland en onafhankelijke contactpersonen die lokaal onze belangen behartigen. Als sprekend voorbeeld voor Imeko zou Venezuela genoemd kunnen worden. De regelgeving inzake import en afzet van zuivelproducten is daar de afgelopen jaren zodanig aangescherpt, dat het zeer moeilijk en tijdrovend is om naar dat land nog goederen te exporteren. Imeko heeft op de ontwikkelingen gereageerd door zich tijdig terug te trekken om zo de schade voor de onderneming te beperken.

### *Risico's van afhankelijkheid van enkele grote afnemers*

De afzet van Imeko naar de verschillende regio's en landen is naar het oordeel van de directie niet voldoende gespreid. De bekende tachtig / twintig regeling doet zich bij Imeko voor. Dit betekent eenvoudigweg dat tachtig procent van de omzet door slechts twintig procent van het totale klantenbestand gerealiseerd wordt.

Wij zullen daarom enerzijds speciale aandacht aan deze afnemers moeten besteden om hen zo goed mogelijk te bedienen en de afzet te continueren, maar anderzijds blijft onverminderd het uitgangspunt om spreiding van afzet in de breedte en diepte te realiseren.

### *Risico's van afhankelijkheid van enkele grote leveranciers.*

Vastgesteld wordt dat de belangrijkste toeleveranciers ons niet onuitputtelijk met producten zullen en kunnen beleveren. Reden om alert te blijven op het aanboren van nieuwe bronnen.



### *Valutarisico's*

Om het risico van koersschommelingen te voorkomen, worden alle vreemde valutaposities afgedekt. De instrumenten die hiervoor gebruikt worden zijn o.a.: termijncontracten, stop-loss contracten en andere derivaten. In de keuze van deze instrumenten, laten wij ons adviseren door de bank.

Koersverschillen kunnen ontstaan tussen het offerte- en acceptatiestadium.

### *Debiteurenrisico*

Alle uitstaande vorderingen op handelsdebiteuren zijn afgedekt. Afhankelijk van de mogelijkheden van de afnemer wordt gekozen voor:

- vooruitbetaling van de factuur;
- verzekering van de vordering bij een kredietverzekeraar; of
- een geconfirmeerd accreditief.

### **Organisatie en medewerkers**

Krimp in afzetmogelijkheden van niet poedergelateerde producten en beperkte mogelijkheden om structureel toegang tot zuivelhandelgrondstoffen te komen, is vooralsnog aanleiding geweest, het natuurlijk verloop in de personele bezetting niet op te vullen. De integratie van de holdingadministratie en de implementatie van een nieuw administratief systeem zijn dankzij extra inzet van het personeel soepel verlopen. Aan verdere procesverbetering wordt continue gewerkt.

Het personeelsbestand is ten opzichte van 2006 teruggelopen naar 10 personeelsleden. Met minder mensen toch betere resultaten behalen is een prestatie te noemen zeker gelet op de moeilijke marktomstandigheden waarin de onderneming ook in 2007 heeft verkeerd. Een woord van oprechte dank aan onze medewerkers is dan ook zeker op zijn plaats.

### **De Nederlandse werkmaatschappijen Imeko Dairy Products BV en Dutrad BV**

Afschaffing van subsidies, hogere grondstofprijzen en een zwakke dollar hebben tot vraaguitval geleid in voornamelijk zwakke economische landen als die in Afrika, alsmede Haiti. Er is dan ook mondiaal fors minder volle melkpoeder geproduceerd. In landen waar wij een meer regelmatige afzet hebben, constateren wij uitleveringsvertragingen. Om onze producten te kunnen importeren, zijn de liquiditeitsbehoeften van onze importeurs in het afgelopen jaar meer dan verdubbeld. Ten opzichte van 2002 zijn deze zelfs bijna verdrievoudigd. Door gedeeltelijke verplaatsing van onze afzetactiviteiten zijn wij er toch in geslaagd onze afzet verder op te voeren.



## **Buitenlandse deelnemingen**

### **Imeko Dominicana C por A**

Binnen Imeko Dominicana wordt geïmporteerde melkpoeder in bulk afgevuld in folieverpakkingen ten behoeve van de lokale markt. De positieve ontwikkeling van de verkoop van onze joint venture in de Dominicaanse Republiek van het laatste kwartaal van 2006 heeft zich in 2007 voortgezet. Ten opzichte van 2006 is de omzet met 267% gestegen. Deze gunstige ontwikkelingen binnen de joint venture zijn echter ten koste gegaan van de direct exportactiviteiten in blik. Als gevolg van prijsstijgingen van de grondstoffen staan de afzet en marge onder druk.

De gesprekken over de structuurwijziging van de joint venture, zoals gemeld in het jaarverslag van 2006, zijn nog niet afgerond. Vóór het eind van het jaar verwachten we hierover meer duidelijkheid te hebben.

### **Shanxi Gucheng Imeko Dairy Corporation Ltd**

Met onze Chinese partner zijn ook in 2007 uitvoerige onderhandelingen gevoerd. In dit jaar in de basis gelegd om in 2008 te komen tot een nadere vaststelling van ons belang en de weg waarlangs dit moet worden vormgegeven. Zoals in het vorige verslagjaar reeds gemeld is, willen Imeko en haar joint venture partner Shanxi Gucheng groep hun activiteiten gaan bundelen. Eerdere intenties om dit via een beursgang via Hong Kong te laten verlopen zijn hierbij inmiddels opgegeven.

### **Vooruitzichten**

Evenals in voorgaande jaren blijven oplopende en volatiele prijzen, een verzwakkende dollar, aanhoudende onzekerheden in de grondstoffenaanvoer, de inmiddels compleet afgebouwde Europese exportsubsidie en onzekere klimaatomstandigheden onverminderd risicofactoren die invloed zullen hebben op het uiteindelijke resultaat. In het eerste halfjaar van 2008 kon ondanks de opnieuw zeer moeilijke marktomstandigheden een positief resultaat worden behaald. Gezien de grote en nog toenemende dynamiek op met name de grondstoffenmarkt, is het in dit stadium niet mogelijk een gefundeerde prognose uit te spreken over de resultaat van geheel 2008.

Zwolle, 25 juli 2008

Directie van Imeko Holding NV

L.J. de Koff



## RESULTAAT

### Vergelijkend overzicht

Het geconsolideerde resultaat na belastingen over 2007 bedraagt € 352.062 tegenover negatief € 405.080 over 2006.

De geconsolideerde resultaten over beide jaren kunnen als volgt worden samengevat:

	2007		2006		Verschil x € 1.000
	x € 1.000	%	x € 1.000	%	
<b>Netto-omzet</b>	47.620	100,0	40.523	100,0	7.097
Kostprijs van de omzet	45.041	94,6	39.052	96,4	5.989
<b>Bruto-omzetresultaat</b>	2.579	5,4	1.471	3,6	1.108
<b>Kosten</b>					
Personeelskosten	929	2,0	970	2,4	-41
Afschrijvingen	281	0,6	293	0,7	-12
Huisvestingskosten	109	0,2	125	0,3	-16
Kantoorkosten	60	0,1	65	0,2	-5
Autokosten	80	0,2	84	0,2	-4
Verkoopkosten	264	0,6	291	0,7	-26
Projectkosten	243	0,5	278	0,7	-36
Vrijval lening	-	-	-504	-1,2	504
Algemene kosten	308	0,6	516	1,2	-208
	2.274	4,8	2.118	5,2	156
<b>Bedrijfsresultaat</b>	305	0,6	-647	-1,6	952
<b>Financiële baten en lasten</b>					
Rentebaten en soortgelijke opbrengsten	14	-	32	0,1	-18
Rentelasten en soortgelijke kosten	-85	-0,2	-76	-0,2	-9
	-71	-0,2	-44	-0,1	-27
<b>Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen</b>	234	0,4	-691	-1,7	925
Belastingen resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening	-	-	-	-	-
Aandeel in het resultaat van deelnemingen	118	0,3	286	0,7	-168
<b>Resultaat na belastingen</b>	352	0,7	-405	-1,0	757



## Resultaatanalyse

De ontwikkeling van het geconsolideerde resultaat 2007 ten opzichte van 2006 kan als volgt worden geanalyseerd:

	2007	
	x € 1.000	x € 1.000
<i>Factoren waardoor het resultaat toeneemt:</i>		
Toename bruto-omzetresultaat	1.108	
Afname personeelskosten	41	
Afname afschrijvingen	12	
	<hr/>	1.161
<i>Factoren waardoor het resultaat afneemt:</i>		
Toename overige bedrijfskosten	208	
Afname rentebaten en soortgelijke opbrengsten	18	
Toename rentelasten en soortgelijke kosten	9	
Afname resultaat uit deelnemingen	168	
	<hr/>	404
<b>Toename resultaat na belastingen</b>		<hr/> <hr/> <b>757</b>

## **FINANCIEEL VERSLAG**

**GECONSOLIDEERDE BALANS PER 31 DECEMBER 2007**

(na winstbestemming)

	31 december 2007		31 december 2006	
	x € 1.000	x € 1.000	x € 1.000	x € 1.000
<b>ACTIVA</b>				
<b>Vaste activa</b>				
Immateriële vaste activa	(1)	3.283	3.531	
Materiële vaste activa	(2)	42	30	
Financiële vaste activa	(3)	2.065	2.010	
		<u>5.389</u>	<u>5.571</u>	
<b>Vlottende activa</b>				
Voorraden	(4)	4.542	4.203	
Vorderingen	(5)	4.075	6.584	
Liquide middelen	(6)	279	93	
		<u>8.897</u>	<u>10.880</u>	
		<u>14.286</u>	<u>16.451</u>	



GECONSOLIDEERDE WINST-EN-VERLIESREKENING OVER 2007

	2007		2006	
	x € 1.000	x € 1.000	x € 1.000	x € 1.000
<b>Netto-omzet</b>	(11,12)	47.620		40.523
Kostprijs van de omzet		45.041		39.052
<b>Bruto-omzetresultaat</b>			2.579	1.471
<b>Kosten</b>				
Personeelskosten	(13)	929		970
Afschrijvingen	(14)	281		293
Overige bedrijfskosten	(15)	1.064		855
			2.274	2.118
<b>Bedrijfsresultaat</b>			305	-647
Financiële baten en lasten	(16)		-71	-44
<b>Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen</b>			234	-691
Belastingen resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening			-	-
			234	-691
Aandeel in het resultaat van deelnemingen			118	286
<b>Resultaat na belastingen</b>			352	-405

**GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT 2007**

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode.

	2007		2006	
	€	€	€	€
<b>Kasstroom uit operationele activiteiten</b>				
Bedrijfsresultaat	305		-705	
Aanpassingen voor:				
Afschrijvingen (exclusief boekresultaat)	281		293	
Mutatie voorzieningen	309			
Veranderingen in het werkkapitaal:				
Mutatie vorderingen	2.509		-496	
Mutatie voorraden	-339		-2.349	
Mutatie kortlopende schulden (exclusief kortlopend deel van de langlopende schulden)	<u>-1.132</u>		<u>2.542</u>	
Kasstroom uit bedrijfsoperaties		1.933		-715
Rentelasten (per saldo)	-72		13	
Opbrengst van vorderingen die tot de vaste activa behoren	<u>0</u>		<u>287</u>	
		-72		300
Kasstroom uit operationele activiteiten		<u>1.861</u>		<u>-415</u>
<b>Kasstroom uit investeringsactiviteiten</b>				
Investerings in immateriële vaste activa	-20		-22	
Investerings in materiële vaste activa	-24		-12	
Desinvesteringen materiële vaste activa	0		10	
Desinvesteringen financiële vaste activa	<u>63</u>		<u>156</u>	
Kasstroom uit investeringsactiviteiten		19		132
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>				
Aflossing langlopende schulden (per saldo)			-113	
Mutatie aandelenkapitaal			45	
Mutatie agio	-63		356	
Mutatie wettelijke en statutaire reserve			<u>-218</u>	
Kasstroom uit financieringsactiviteiten		-63		70
Mutatie geldmiddelen		<u>1.817</u>		<u>-213</u>

**Samenstelling geldmiddelen**

Liquide middelen per 1 januari	93		68	
Kortlopende schulden aan kredietinstellingen per 1 januari	<u>-5.166</u>		<u>-4.928</u>	
		-5.073		-4.860
Mutatie liquide middelen boekjaar	186		24	
Mutatie kortlopende schulden boekjaar	<u>1.512</u>		<u>-237</u>	
		1.698		-213
Geldmiddelen per 31 december	<u><u>-3.375</u></u>		<u><u>-5.073</u></u>	

## **GECONSOLIDEERDE GRONDSLAGEN VOOR WAARDERING EN RESULTAATBEPALING**

### **ALGEMEEN**

De jaarrekening is opgemaakt op basis van historische kostprijs. De waardering van activa en passiva geschiedt, voor zover niet anders is vermeld, tegen nominale waarde.

Winsten worden toegerekend aan de periode waarin ze zijn gerealiseerd. Verliezen worden verantwoord in het jaar waarin ze voorzienbaar zijn.

### **Grondslagen voor de consolidatie**

In de geconsolideerde jaarrekening van Imeko Holding N.V. zijn de financiële gegevens verwerkt van de tot de groep behorende maatschappijen en andere rechtspersonen waarop een overheersende zeggenschap kan worden uitgeoefend of waarover de centrale leiding wordt gevoerd. De geconsolideerde jaarrekening is opgesteld met toepassing van de grondslagen voor de waardering en de resultaatbepaling van Imeko Holding N.V.

De financiële gegevens van de groepsmaatschappijen en de andere in de consolidatie meegenomen rechtspersonen en vennootschappen zijn volledig in de geconsolideerde jaarrekening opgenomen onder eliminatie van de onderlinge verhoudingen en transacties. Belangen van derden in het vermogen en in het resultaat van groepsmaatschappijen zijn afzonderlijk in de geconsolideerde jaarrekening tot uitdrukking gebracht.

### **Vergelijkende cijfers**

De cijfers van het voorgaande jaar zijn aangepast voor vergelijkingsdoeleinden.

### **Omrekening van vreemde valuta's**

Monetaire vorderingen, schulden en verplichtingen in vreemde valuta's worden omgerekend tegen de koers per balansdatum. Voor zover het koersrisico is afgedekt, vindt waardering plaats tegen de desbetreffende termijnkoersen. Niet monetaire balansposten en transacties in vreemde valuta's gedurende de verslagperiode worden in de jaarrekening verwerkt tegen de koers per transactiedatum. De uit de omrekening per balansdatum voortvloeiende koersverschillen worden opgenomen in de winst-en-verliesrekening onder de financiële baten en lasten.

De buitenlandse groepsmaatschappijen en niet-geconsolideerde deelnemingen kwalificeren als zelfstandige buitenlandse eenheden. Voor de omrekening van de jaarrekening van deze buitenlandse eenheden wordt de koers op balansdatum gehanteerd voor de balansposten en de gemiddelde koers voor de posten van de winst-en-verliesrekening. De omrekeningsverschillen die optreden, worden rechtstreeks ten gunste of ten laste van het groepsvermogen gebracht.

In de jaarrekening zijn de navolgende valuta koersen gehanteerd:

Amerikaanse dollar	1,47
Hong Kong dollar	11,48
Chinese Reminbi	10,75
Dominicaanse pesos	48,50

## GRONDSLAGEN VOOR DE WAARDERING VAN ACTIVA EN PASSIVA

### Immateriële vaste activa

De immateriële vaste activa worden gewaardeerd op het bedrag van de bestede kosten, verminderd met de cumulatieve afschrijvingen en indien van toepassing met bijzondere waardeverminderingen. De jaarlijkse afschrijvingen bedragen een vast percentage van de bestede kosten, zoals nader in de toelichting op de balans is gespecificeerd.

### Materiële vaste activa

De materiële vaste activa worden gewaardeerd op verkrijgings- of vervaardigingsprijs, verminderd met de cumulatieve afschrijvingen en indien van toepassing met bijzondere waardeverminderingen. De afschrijvingen worden gebaseerd op de geschatte economische levensduur en worden berekend op basis van een vast percentage van de verkrijgingsprijs, rekening houdend met een eventuele residuwaarde. Er wordt afgeschreven vanaf het moment van ingebruikneming.

### Financiële vaste activa

De deelnemingen waarin invloed van betekenis op het zakelijke en financiële beleid wordt uitgeoefend, worden gewaardeerd op de nettovermogenswaarde, doch niet lager dan nihil. Deze netto- vermogenswaarde wordt berekend op basis van de grondslagen van Imeko Holding N.V.

### Vorraden

De voorraden grond- en hulpstoffen, alsmede de handelsvoorraden, worden gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs op basis van de "First-in, First-out" methode (FIFO), dan wel lagere marktwaarde voor zover nodig onder aftrek van een voorziening voor incourantheid.

Vorraden gereed product worden gewaardeerd tegen vervaardigingsprijs omvattende de aanschafkosten van gebruikte grond- en hulpstoffen en de overige kosten die rechtstreeks aan de vervaardiging kunnen worden toegerekend. Eventueel wordt rekening gehouden met een lagere netto-opbrengstwaarde.

### Vorderingen en overlopende activa

Vorderingen worden gewaardeerd tegen nominale waarde, voor zover nodig onder aftrek van een voorziening voor oninbaarheid.

### Schulden

Schulden worden gewaardeerd tegen nominale waarde tenzij anders is bepaald.

## GRONDSLAGEN VOOR RESULTAATBEPALING

### Resultaatbepaling

Het resultaat wordt bepaald als het verschil tussen de netto-omzet en de kosten en andere lasten van het verslagjaar met inachtneming van de hiervoor vermelde waarderingsgrondslagen.

Winsten zijn verantwoord in het jaar waarin de goederen zijn geleverd c.q. de diensten zijn verricht.

Verliezen welke hun oorsprong vinden in het boekjaar zijn in aanmerking genomen zodra deze voorzienbaar zijn.

De opbrengsten en kosten worden toegerekend aan de periode waarop zij betrekking hebben.

### Netto-omzet

De netto-omzet betreft de opbrengst van de in het verslagjaar aan derden geleverde goederen en diensten na aftrek van kortingen en omzetbelasting.

Opbrengsten uit verkoop van goederen worden in de winst- en verliesrekening verwerkt als alle belangrijke rechten op economische voordelen alsmede alle belangrijke risico's met betrekking tot de goederen zijn overgedragen aan de koper, het bedrag van de opbrengst op betrouwbare wijze kan worden bepaald en ontvangst van de opbrengst waarschijnlijk is.

### Kostprijs van de omzet

Onder de kostprijs van de omzet wordt verstaan de directe aan de geleverde goederen en diensten toe te rekenen kosten. Hieronder is voorts begrepen een mutatie in de afwaardering wegens incourantheid van de voorraden.

### Afschrijvingen

De afschrijvingen op de immateriële vaste activa zijn berekend door middel van vaste percentages van de verkrijgingsprijs.

De afschrijvingen op de materiële vaste activa zijn berekend door middel van vaste percentages van de aanschaffingswaarde, op basis van de verwachte economische levensduur. Boekwinsten en -verliezen bij verkoop van materiële vaste activa zijn begrepen onder de afschrijvingen.

### Financieel resultaat

De rentebaten en -lasten betreffen de op de verslagperiode betrekking hebbende rente-opbrengsten en -lasten van uitgegeven en ontvangen gelden alsmede de koersverschillen

### Aandeel in het resultaat van niet-geconsolideerde ondernemingen

Als resultaat van deelnemingen waarin invloed van betekenis wordt uitgeoefend op het zakelijke en financiële beleid, wordt opgenomen het aan de vennootschap toekomende aandeel in het resultaat van deze deelnemingen.

## **Belastingen**

De belastingen worden berekend op basis van het verantwoorde resultaat, rekening houdend met fiscaal vrijgestelde posten en geheel of gedeeltelijk niet aftrekbare kosten.

De vennootschapsbelasting bij de dochtermaatschappijen wordt berekend alsof zij zelfstandig belastingplichtig zijn. Latente belastingen verantwoord bij de dochter zijn in beginsel latente vorderingen of verplichtingen op de moeder.

Omdat de gerealiseerde resultaten kunnen worden verrekend met verrekenbare verliezen, is in de jaarrekening geen belasting over de winst verantwoord. Gezien de onzekerheid of binnen de fiscaal vastgestelde termijnen de verliezen kunnen worden verrekend, is in de jaarrekening geen rekening gehouden met een actieve belastinglatentie over de voor verrekening beschikbare verliezen.

## **GRONDSLAGEN VOOR DE OPSTELLING VAN HET GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT**

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode.

De geldmiddelen in het kasstroomoverzicht bestaan uit de liquide middelen.

Ontvangsten en uitgaven uit hoofde van rente, ontvangen dividenden en winstbelastingen zijn opgenomen onder de kasstroom uit operationele activiteiten. Betaalde dividenden zijn opgenomen onder de kasstroom uit financieringsactiviteiten.

De verkrijgingsprijs van de verworven groepsmaatschappij is opgenomen onder de kasstroom uit investeringsactiviteiten, voor zover betaling in geld heeft plaatsgevonden.

De in de verworven groepsmaatschappij aanwezige geldmiddelen zijn op de aankoopprijs in mindering gebracht.

**TOELICHTING OP DE GECONSOLIDEERDE BALANS PER 31 DECEMBER 2007**

	31-12-2007	31-12-2006
	x € 1.000	x € 1.000
<b>1. Immateriële vaste activa</b>		
Merken	386	393
Goodwill	2.897	3.137
	3.283	3.531

	Merken	Goodwill	Totaal
	x € 1.000	x € 1.000	x € 1.000
<i>Boekwaarde per 1 januari 2007</i>			
Verkrijgingsprijs	741	4.817	5.558
Cumulatieve afschrijvingen en overige waardeverminderingen	-347	-1.680	-2.027
	393	3.137	3.531
<i>Mutaties</i>			
Investeringsen	20	-	20
Afschrijvingen	-28	-241	-269
	-7	-241	-248
<i>Boekwaarde per 31 december 2007</i>			
Verkrijgingsprijs	761	4.817	5.578
Cumulatieve afschrijvingen en overige waardeverminderingen	-375	-1.920	-2.295
	386	2.897	3.283

De goodwill is gewaardeerd tegen de oorspronkelijke verkrijgingsprijs. De jaarlijkse afschrijving bedraagt 5% van de verkrijgingsprijs. De afschrijvingstermijn is gekozen op basis van de economische levensduur van de goodwill en de aan de vennootschap verbonden merkenrechten.

De merken betreffen de jaarlijkse kosten voor de instandhouding, uitbreiding en vernieuwing, gewaardeerd tegen de verkrijgingsprijs. De jaarlijkse afschrijving bedraagt 5% van de verkrijgingsprijs.

## 2. Materiële vaste activa

	Inventaris	
	x € 1.000	
<i>Boekwaarde per 1 januari 2007</i>		
Aanschaffingswaarde	559	
Cumulatieve afschrijvingen en waardeverminderingen	-529	
	30	
 <i>Mutaties</i>		
Investeringen	24	
Afschrijvingen	-12	
	12	
 <i>Boekwaarde per 31 december 2007</i>		
Aanschaffingswaarde	583	
Cumulatieve afschrijvingen en waardeverminderingen	-541	
	42	
 <i>Afschrijvingspercentages</i>		
		%
Inventaris		20
	31-12-2007	31-12-2006
	x € 1.000	x € 1.000

## 3. Financiële vaste activa

Deelnemingen in groepsmaatschappijen	2.065	2.010
--------------------------------------	-------	-------

De deelnemingen betreffen:

- ShanxiGucheng Imeko Dairy Corporation Ltd, Shanyin, China (25%)
- Imeko Dominicana, C. Por A. Santiago, Republica Dominicana (50%)

Beide deelnemingen zijn gewaardeerd tegen netto-vermogenswaarde. Voor het verloop van de deelnemingen verwijzen wij naar de bijlage bij de jaarrekening.

Omtrent de financiële positie van ShanxiGucheng Imeko Dairy Corporation Ltd. blijft de onzekerheid omtrent de waardering van het belang bestaan.

	31-12-2007	31-12-2006
	x € 1.000	x € 1.000
<b>4. Voorraden</b>		
Grond- en hulpstoffen	1.373	577
Gereed product en handelsgoederen	3.169	3.626
	4.542	4.203

Een voorziening voor incourantheid werd noodzakelijk geacht.

**Grond- en hulpstoffen**

Grond- en hulpstoffen	1.479	609
	1.479	609
Voorziening grond- en hulpstoffen	-106	-32
	1.373	577

**5. Vorderingen**

Voorzover nodig zijn voorzieningen wegens oninbaarheid in mindering gebracht op de nominale waarde van de vorderingen.

**Handelsdebiteuren**

Debiteuren	2.839	5.409
Voorziening dubieuze debiteuren	-184	-184
	2.656	5.226

**Vorderingen op groepsmaatschappijen**

Imeko Dominicana C. Por A.	1.221	-
----------------------------	-------	---

Over de achtergestelde lening wordt 5,75% rente berekend. Aflossing vindt pas dan plaats indien het gezamenlijke eigen vermogen van Imeko Dairy Products B.V. en Dutrad B.V. groter is dan € 3.500.000. Het aflossingsbedrag in enig kwartaal bedraagt het meerdere boven € 3.500.000 met een maximum van € 100.000.

**Belastingen en premies sociale verzekeringen**

Vennootschapsbelasting	74	74
Omzetbelasting	3	83
	76	157

	31-12-2007	31-12-2006
	x € 1.000	x € 1.000
<b>Overige vorderingen</b>		
Exportrestituties	16	533
Nordmilch A.G.	-	401
Overige vorderingen	1	84
	17	1.018
 <b>Overlopende activa</b>		
Overigen	105	184

## 6. Liquide middelen

De ING Bank N.V. heeft kredietfaciliteiten verstrekt aan een aantal dochtermaatschappijen van Imeko Holding N.V. Deze faciliteiten zijn als volgt gestructureerd:

- faciliteit 1: een handelskrediet ter hoogte van € 10.000.000;
- faciliteit 2: een forex-faciliteit ter hoogte van € 5.700.000;
- faciliteit 3: een garantie faciliteit ter hoogte van € 1.200.000, specifiek voor het Productschap Zuivel.

De ING Bank N.V. heeft deze faciliteit verstrekt onder de voorwaarde dat het saldo van het eigen vermogen en achtergestelde leningen van de vennootschappen Imeko Dairy Products B.V. en Dutrad B.V. tenminste € 3.176.462 zal bedragen.

In verband met de verleende kredietfaciliteiten zijn aan de ING Bank N.V. de navolgende zekerheden verstrekt:

- bezitloos pandrecht op voorraden;
- stille verpandig van ladingbrieven, opslagbewijzen etc;
- stille verpandig debiteuren;
- stille verpandig van rechten uit de kredietverzekering;
- een corporate guarantee van Imeko Holding N.V. ten bedrage van € 23.700.000;
- hoofdelijke en gezamenlijke aansprakelijkheidsverklaring van Imeko Holding N.V. met haar dochtermaatschappijen Imeko Dairy Products B.V., Dutrad B.V., Prodairy International B.V. en Phoenix Dairy Caribe N.V.

## 7. Groepsvermogen

Voor een toelichting op het eigen vermogen verwijzen wij u naar de toelichting op de enkelvoudige balans op bladzijde 43 van dit rapport.

	31-12-2007	31-12-2006
	x € 1.000	x € 1.000
<b>8. Voorzieningen</b>		
Overige voorzieningen	309	-
	309	-
<b>Overige voorzieningen</b>		
Voorziening verlieslatende contracten	309	-
	309	-
<b>9. Langlopende schulden</b>		
<b>Schulden aan groepsmaatschappijen</b>		
Onderhandse lening Nordmilch AG	100	200
	100	200
Aflossingen binnen 1 jaar worden verantwoord onder de kortlopende schulden.		
De condities voor de onderhandse lening zijn:		
- een rentepercentage van 5,0%;		
- een looptijd van 4 jaar;		
- aflossing in gelijke termijnen ingaande 31 januari 2006.		
<b>10. Kortlopende schulden</b>		
Schulden aan kredietinstellingen	3.654	5.166
Aflossingsverplichtingen langlopende schulden	100	119
Schulden aan leveranciers en handelskredieten	1.025	616
Schulden aan groepsmaatschappijen	3.044	4.539
Belastingen en premies sociale verzekeringen	35	54
Overlopende passiva	506	531
	8.364	11.026

## Niet in de balans opgenomen verplichtingen

### Voorwaardelijke verplichtingen

#### *Fiscale eenheid*

De vennootschap maakt deel uit van de fiscale eenheid voor de vennootschapsbelasting en omzetbelasting van Imeko Holding N.V.; op grond daarvan is de vennootschap hoofdelijk aansprakelijk voor de belastingschuld van de fiscale eenheid als geheel.

#### *Bankgaranties*

De ING Bank heeft onder de kredietfaciliteit voor circa € 1.176.000 aan garanties gesteld. Onder meer zijn de volgende garanties verstrekt:

- bankgaranties voor een totaalbedrag van circa € 1.145.000 ten gunste van het Productschap Zuivel, in het kader van exportsubsidies.
- diverse bankgaranties voor een totaalbedrag van € 31.000

#### *Financiële verplichtingen*

Er zijn inzake huur en leasing financiële verplichtingen aangegaan tot een bedrag van € 156.000 per jaar. Deze verplichtingen zijn geïndexeerd en lopen tot uiterlijk 6 augustus 2010.

#### *Directie*

De directie van Imeko Dairy Products B.V. en Dutrad B.V. zal aanzienlijke vergoedingen ontvangen bij ontslag, fusie of overname van de vennootschap of verkoop van merknamen.

#### *Valutatermijnaffaires*

De vennootschappen Imeko Dairy Products B.V. en Dutrad B.V. sluiten voor iedere verkooporder in vreemde valuta een valutatermijn-affaire af. Hierbij worden de verkoopopbrengsten in vreemde valuta tegen de termijnkoers verkocht voor euro's. De ongerealiseerde valutaresultaten worden verantwoord op de balans. Valutaresultaten voortvloeiend uit de valutaposities per balansdatum en de koers per balansdatum zijn in de winst-en-verliesrekening verwerkt. Indien noodzakelijk worden voorzieningen getroffen voor toekomstige valutarisico's. Per balansdatum acht de directie een dergelijke voorziening niet van toepassing. Per balansdatum is een verplichting middels valuta termijn contracten aangegaan voor verkoop van \$ 13,7 miljoen met als tegenwaarde € 9,3 miljoen.

*Voormalige Raad van Commissarissen*

Met de voormalige Raad van Commissarissen bestaat een dispuut over de openstaande declaraties van de voormalige Raad van Commissarissen.

**TOELICHTING OP DE GECONSOLIDEERDE WINST-EN-VERLIESREKENING OVER 2007**

**11. Netto-omzet**

De netto-omzet is in 2007 ten opzichte van 2006 met 17,5% gestegen.

	2007	2006
	x € 1.000	x € 1.000
<b>12. Netto-omzet</b>		
Omzet	47.620	40.523

In het verslagjaar heeft de vennootschap voor € 22.645.000 aan grondstoffen ingekocht bij een groepsmaatschappij. De inkopen zijn gedaan op zakelijke condities.

**13. Personeelskosten**

Doorbelaste personeelskosten	741	799
Sociale lasten	48	45
Pensioenlasten	82	60
Overige personeelskosten	59	66
	929	970

**Personeelsleden**

Bij de vennootschap waren in 2007 gemiddeld 10 personeelsleden werkzaam (2006: 12).

**14. Afschrijvingen**

Immateriële vaste activa	269	268
Materiële vaste activa	12	26
	281	293

**15. Overige bedrijfskosten**

Huisvestingskosten	109	125
Kantoorkosten	60	65
Autokosten	80	84
Verkoopkosten	264	291
Projectkosten	243	278
Vrijval lening	-	-504
Algemene kosten	308	517
	1.064	855

De externe accountant heeft voor de controle van de jaarrekening een vergoeding in rekening gebracht van € 55.000. Daarnaast is voor fiscale en corporate finance werkzaamheden € 23.000 in rekening gebracht

**Vrijval lening**

De vrijval lening vanuit verslagjaar 2006 betreft een vrijval van een verplichting van Imeko Hong Kong Ltd. in verband met de deelneming in ShanxiGucheng Imeko Dairy Corporation Ltd.

	<u>2007</u>	<u>2006</u>
	x € 1.000	x € 1.000
<b>16. Financiële baten en lasten</b>		
Rentebaten en soortgelijke opbrengsten	14	32
Rentelasten en soortgelijke kosten	<u>-85</u>	<u>-76</u>
	<u>-71</u>	<u>-44</u>

**ENKELVOUDIGE BALANS PER 31 DECEMBER 2007**

(na winstbestemming)

	31 december 2007		31 december 2006	
	x € 1.000	x € 1.000	x € 1.000	x € 1.000
<b>ACTIVA</b>				
<b>Vaste activa</b>				
Immateriële vaste activa	(17)	2.897	3.137	
Materiële vaste activa	(18)	-	1	
Financiële vaste activa	(19)	6.193	5.533	
		<u>9.089</u>	<u>8.671</u>	
<b>Vlottende activa</b>				
Vorderingen	(20)	1.095	573	
Liquide middelen		1	25	
		<u>1.095</u>	<u>598</u>	
		<u>10.184</u>	<u>9.269</u>	



ENKELVOUDIGE WINST-EN-VERLIESREKENING OVER 2007

		2007		2006	
		x € 1.000	x € 1.000	x € 1.000	x € 1.000
<b>Netto-omzet</b>	(24)		142		36
<b>Kosten</b>					
Personeelskosten	(25)	232		229	
Afschrijvingen		242		242	
Huisvestingskosten		33		16	
Kantoorkosten		8		9	
Autokosten		16		23	
Verkoopkosten		44		16	
Projectkosten		243		278	
Algemene kosten		171		224	
			989		1.037
<b>Bedrijfsresultaat</b>			-847		-1.001
Rentebaten en soortgelijke opbrengsten		14		39	
Rentelasten en soortgelijke kosten		-282		-182	
<b>Financiële baten en lasten</b>			-268		-143
<b>Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening voor belastingen</b>			-1.115		-1.144
Belastingen resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening					
Aandeel in het resultaat van deelnemingen	(26)		1.467		739
<b>Resultaat na belastingen</b>			352		-405

## **ALGEMENE GRONDSLAGEN VOOR DE OPSTELLING VAN DE ENKELVOUDIGE JAARREKENING**

De enkelvoudige jaarrekening is opgesteld volgens de bepalingen van Titel 9 Boek 2 BW.

Voor de algemene grondslagen voor de opstelling van de jaarrekening, de grondslagen voor de waardering van activa en passiva en de bepaling van het resultaat, alsmede de toelichting op de te onderscheiden activa en passiva en de resultaten wordt verwezen naar de toelichting op de geconsolideerde jaarrekening, voor zover hierna niets anders wordt vermeld.

TOELICHTING OP DE ENKELVOUDIGE BALANS PER 31 DECEMBER 2007

	<u>31-12-2007</u>	<u>31-12-2006</u>
	x € 1.000	x € 1.000
<b>17. Immateriële vaste activa</b>		
Goodwill	<u>2.897</u>	<u>3.137</u>
		<u>Goodwill</u>
		x € 1.000
<i>Boekwaarde per 1 januari 2007</i>		
Verkrijgingsprijs		4.817
Cumulatieve afschrijvingen en overige waardeverminderingen		<u>-1.680</u>
		<u>3.137</u>
<i>Mutaties</i>		
Afschrijvingen		<u>-241</u>
<i>Boekwaarde per 31 december 2007</i>		
Verkrijgingsprijs		4.817
Cumulatieve afschrijvingen en overige waardeverminderingen		<u>-1.920</u>
		<u>2.897</u>

De goodwill is gewaardeerd tegen de oorspronkelijke verkrijgingsprijs. De jaarlijkse afschrijving bedraagt 5% van de verkrijgingsprijs. De afschrijvingstermijn is gekozen op basis van de economische levensduur van de goodwill en de aan de vennootschap verbonden merkenrechten.

**18. Materiële vaste activa**

	<u>Inventaris</u>
	x € 1.000
<i>Boekwaarde per 1 januari 2007</i>	
Aanschaffingswaarde	37
Cumulatieve afschrijvingen en waardeverminderingen	<u>-36</u>
	<u>1</u>

	<u>Inventaris</u> x € 1.000
<i>Mutaties</i>	
Afschrijvingen	-1
<i>Boekwaarde per 31 december 2007</i>	
Aanschaffingswaarde	37
Cumulatieve afschrijvingen en waardeverminderingen	-37
	<u>0</u>

	<u>31-12-2007</u> x € 1.000	<u>31-12-2006</u> x € 1.000
<b>19. Financiële vaste activa</b>		
Deelnemingen in groepsmaatschappijen	6.193	5.133
Vorderingen op groepsmaatschappijen	-	400
	<u>6.193</u>	<u>5.533</u>

	<u>Deel-</u> <u>nemingen in</u> <u>groepsmaat-</u> <u>schappijen</u> x € 1.000
Stand per 1 januari 2007	5.131
Dividend voorgaande jaren	-342
Aandeel resultaat onderneming waarin wordt deelgenomen	1.467
Omrekeningsverschillen	-64
Stand per 31 december 2007	<u>6.193</u>

	<u>31-12-2007</u> x € 1.000	<u>31-12-2006</u> x € 1.000
<b>Vorderingen op groepsmaatschappijen</b>		
Achtergestelde lening Imeko Dairy products B.V.	-	400
	<u>0</u>	<u>400</u>

De achtergestelde lening is direct opeisbaar geworden als gevolg van de verbeterde vermogenspositie van Imeko Dairy Products B.V. en Dutrad B.V. te samen.

	31-12-2007	31-12-2006
	x € 1.000	x € 1.000
<b>20. Vorderingen</b>		
Vorderingen op groepsmaatschappijen	1.017	-
Belastingen en premies sociale verzekeringen	78	93
Overige vorderingen en overlopende activa	-	480
	<u>1.095</u>	<u>573</u>

**Vorderingen op groepsmaatschappijen**

Imeko Dairy Products B.V.	400	-
Imeko Dominicana C. Por A.	617	-
	<u>1.017</u>	<u>-</u>

Over de achtergestelde lening wordt 5,75% rente berekend. Aflossing vindt pas dan plaats indien het gezamenlijke eigen vermogen van Imeko Dairy Products B.V. en Dutrad B.V. groter is dan € 3.500.000. Het aflossingsbedrag in enig kwartaal bedraagt het meerdere boven € 3.500.000 met een maximum van € 100.000.

**21. Eigen vermogen**

**Geplaatst kapitaal**

9.056.348 Gewone aandelen van elk nominaal € 0,05	453	453
10 Prioriteitsaandelen nominaal € 50,00	1	1
	<u>454</u>	<u>454</u>

Het maatschappelijk kapitaal bedraagt € 1.500.500

	2007	2006
	x € 1.000	x € 1.000
<b>Agio</b>		
Stand per 1 januari	7.622	7.266
Verkoop resp. inkoop eigen aandelen	-	32
Emmissie aandelen	-	324
Stand per 31 december	<u>7.622</u>	<u>7.622</u>

	31-12-2007	31-12-2006
	x € 1.000	x € 1.000
<b>Wettelijke en statutaire reserves</b>		
Omrekeningsverschillen deelnemingen	-332	-269
	-332	-269
	2007	2006
	x € 1.000	x € 1.000
<i>Omrekeningsverschillen deelnemingen</i>		
Stand per 1 januari	-269	-52
Onttrekking	-63	-218
Stand per 31 december	-332	-269

De omrekenverschillen bij de waardering van deelnemingen, welke ontstaan zijn als gevolg van fluctuaties in de koers van buitenlandse valuta zijn toegevoegd aan de reserve omrekeningsverschillen.

**Overige reserves**

Stand per 1 januari	-2.581	-2.176
Resultaatbestemming boekjaar	352	-405
Stand per 31 december	-2.229	-2.581

**22. Langlopende schulden**

	31-12-2007	31-12-2006
	x € 1.000	x € 1.000
<b>Schulden aan groepsmaatschappijen</b>		
Onderhandse lening Nordmilch AG	100	200
	100	200

Aflossingen binnen 1 jaar worden verantwoord onder de kortlopende schulden.

De condities voor de onderhandse lening zijn:

- een rentepercentage van 5,0%;
- een looptijd van 4 jaar;
- aflossing in gelijke termijnen ingaande 31 januari 2006.

	<u>31-12-2007</u>	<u>31-12-2006</u>
	x € 1.000	x € 1.000
<b>23. Kortlopende schulden</b>		
Schulden aan kredietinstellingen	6	-
Aflossingsverplichtingen langlopende schulden	100	119
Schulden aan leveranciers en handelskredieten	108	103
Schulden aan groepsmaatschappijen	4.207	3.318
Overlopende passiva	150	304
	<u>4.571</u>	<u>3.844</u>

**TOELICHTING OP DE ENKELVOUDIGE WINST-EN-VERLIESREKENING OVER 2007**

	2007	2006
	x € 1.000	x € 1.000
<b>24. Netto-omzet</b>		
Omzet	142	36
De netto-omzet betreft de opbrengst van de in het verslagjaar aan derden geleverde goederen en diensten na aftrek van kortingen en omzetbelasting.		
<b>25. Personeelskosten</b>		
Doorbelaste personeelskosten	232	229
<b>26. Aandeel in het resultaat van deelnemingen</b>		
Aandeel resultaat Dutrad B.V.	1.155	-208
Aandeel resultaat Phoenix Overseas Investments N.V.	-2	4
Aandeel resultaat Phoenix Dairy Caribe N.V.	179	948
Aandeel resultaat Imeko Dairy Products B.V.	83	-19
Aandeel resultaat Imeko Dominicana C. Por A.	53	14
	1.467	739

## **OVERIGE GEGEVENS**

### **Statutaire regeling winstbestemming**

De bestemming van het resultaat vindt plaats overeenkomstig artikel 34 lid 1 tot en met 5 van de statuten. Daarin is bepaald dat de Directie onder goedkeuring van zowel de Raad van Commissarissen als de Prioriteit vaststelt welk deel van de winst wordt toegevoegd aan de reserves. Het resterende bedrag staat ter beschikking van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders, nadat eerst de dividendrechten van de houders op preferente aandelen (EURIBOR +300), alsmede de dividendrechten van de Prioriteit (7%) in mindering zijn gebracht.

### **Voorstel winstbestemming**

De directie stelt voor om de winst over 2007 van € 352.063 toe te voegen aan de overige reserves.

Vooruitlopend op de vaststelling door de Algemene Vergadering van Aandeelhouders is dit voorstel reeds in de jaarrekening verwerkt.

### **Bijzondere statutaire zeggenschapsrechten**

De Stichting Prioriteit Imeko bezit 10 prioriteitsaandelen met een nominale waarde van € 50. De Stichting Prioriteit heeft statutair onder meer de volgende zeggenschapsrechten:

1. De bepaling van het aantal leden van de Directie en van de Raad van Commissarissen en de voorzitter van de Vergadering van Aandeelhouders.
2. De bindende voordracht van de leden van de Directie en de Raad van Commissarissen.
3. De goedkeuring van:
  - Uitgifte van aandelen, uitsluiting van het voorkeursrecht, de koers en de verdere voorwaarden van uitgifte;
  - Inkoop en vervreemding van eigen aandelen;
  - Verkoop van merken met een waarde boven € 50.000;
  - Bestemming van de winst;
  - Statutenwijziging of ontbinding van de Vennootschap.

**LIJST MET KAPITAALBELANGEN**

Geconsolideerde deelnemingen:

<u>Naam</u>	<u>Statutaire zetel</u>	<u>Aandeel in het eigen vermogen</u>
		%
Dutrad B.V.	Leusden	100,00
Pro Dairy International B.V.	Amsterdam	100,00
Phoenix Overseas Investments N.V.	Willemstad	100,00
Phoenix Dairy Caribe N.V.	Willemstad	100,00
Foliant Caribe N.V.	Willemstad	100,00
Imeko Hong Kong Ltd.	Hong Kong	100,00
Imeko Venezuela C.A.	Barquisimeto	100,00
Imeko Dairy Products B.V.	Amersfoort	100,00

**Deelnemingen in groepsmaatschappijen**

Het verloop van de deelnemingen in de geconsolideerde jaarrekening kan als volgt worden weergegeven:

	ShanxiGucheng Imeko Dairy Corporation Ltd	Imeko Dominicana, C. Por A. Santiago	Totaal
	<u>x 1.000</u>	<u>x 1.000</u>	<u>x 1.000</u>
Stand per 1 januari 2007	1.809	201	2.010
Resultaten deelnemingen	65	53	118
Koersverschillen	-61	-2	-63
Stand per 31 december 2007	<u>1.813</u>	<u>252</u>	<u>2.065</u>

Aan: de aandeelhouders en Raad van Commissarissen van Imeko Holding N.V.

## ACCOUNTANTSVERKLARING

### Verklaring betreffende de jaarrekening 2007

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2007 van Imeko Holding N.V. te Amsterdam bestaande uit de geconsolideerde en enkelvoudige balans per 31 december 2007 en de geconsolideerde en enkelvoudige winst-en-verliesrekening over 2007 met de toelichting gecontroleerd.

#### *Verantwoordelijkheid van het bestuur*

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

#### *Verantwoordelijkheid van de accountant*

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

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

Tevens omvat een controle onder meer een evaluatie van de aanvaardbaarheid van de toegepaste grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van schattingen die het bestuur van de entiteit heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

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

*Onderbouwing van het oordeel met beperking*

In de toelichting van de jaarrekening heeft geen vermelding plaatsgevonden van de bezoldiging van bestuurders en commissarissen hetgeen een afwijking is van artikel 2:383 lid 1 BW.

De deelneming van Imeko Holding N.V. in Imeko Hong Kong Ltd. te Hong Kong en het belang dat deze buitenlandse deelneming houdt in Shanxi Gucheng Imeko Dairy Corporation Ltd., China zijn gewaardeerd volgens de vermogensmutatiemethode. Op de balans per 31 december 2007 is de deelneming in Shanxi Gucheng Imeko Dairy Corporation Ltd. opgenomen voor € 1.813.000 en het aandeel van Imeko Holding N.V. in het resultaat van Shanxi Gucheng Imeko Dairy Corporation Ltd. ad € 65.000 is begrepen in het resultaat van Imeko Holding N.V. over 2007. Wij hebben geen voldoende en geschikte controle-informatie kunnen verkrijgen omtrent de waardering van de deelneming in Shanxi Gucheng Imeko Dairy Corporation Ltd. per 31 december 2007 en het aandeel in het resultaat van de deelneming over 2007 omdat wij geen toegang hebben gekregen tot de financiële informatie, het bestuur en de accountant van Shanxi Gucheng Imeko Dairy Corporation Ltd. Als gevolg daarvan hebben wij niet kunnen vaststellen of er eventueel correcties noodzakelijk waren met betrekking tot de hiervoor genoemde bedragen.

*Oordeel met beperking*

Naar ons oordeel geeft de jaarrekening uitgezonderd het mogelijk effect van hetgeen is vermeld in de paragraaf "Onderbouwing van het oordeel met beperking" een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Imeko Holding N.V. per 31 december 2007 en van het resultaat over 2007 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

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

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

Amsterdam, 25 juli 2008

Arenthals Grant Thornton Accountants en Adviseurs B.V.