



SPECTOR PHOTO GROUP
Jaarverslag 2011

SPECTOR PHOTO GROUP

Jaarverslag 2011



Dit jaarverslag wordt u aangeboden in één van onze producten:
het "Fotoboek Create met gepersonaliseerde kaft".

This report is also available in English. See our website www.spectorphotogroup.com. A printed copy can be sent upon request.

INHOUDSTAFEL

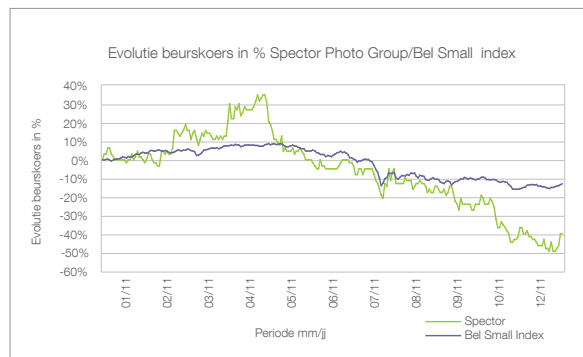


INLEIDING	
Informatie over het aandeel	4
Woord van de voorzitter	5
Geconsolideerde kerncijfers 2011	6
Kerncijfers per aandeel	7
PROFIEL SPECTOR PHOTO GROUP	8
Geografische aanwezigheid	9
Retail Group	10
Imaging Group	15
VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR OVER DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING	21
Stand van zaken per divisie	21
Belangrijke elementen omtrent de gerealiseerde resultaten over de periode	22
Balans	23
Verwachtingen 2012	23
Beschrijving van de voornaamste risico's en onzekerheden	23
Gebeurtenissen na balansdatum	23
Werkzaamheden op gebied van Onderzoek & Ontwikkeling	24
Gebruik van financiële instrumenten	24
Vergoeding van het College van Commissarissen	24
Toepassing van artikel 526 Wetboek van vennootschappen	24
Verklaring inzake deugdelijk bestuur	24
Algemene inlichtingen met betrekking tot Spector Photo Group	42
Kwijting bestuurders en commissarissen	44
VERKLARING OVER DE VERANTWOORDELIJKHEID VAN HET MANAGEMENT	48
VERKLARING VAN HET COLLEGE VAN COMMISSARISSEN	48
GECONSOLIDEERDE JAARREKENING	50
NIET-GECONSOLIDEERDE JAARREKENING	93
ORGANIGRAM	99

INFORMATIE OVER HET AANDEEL

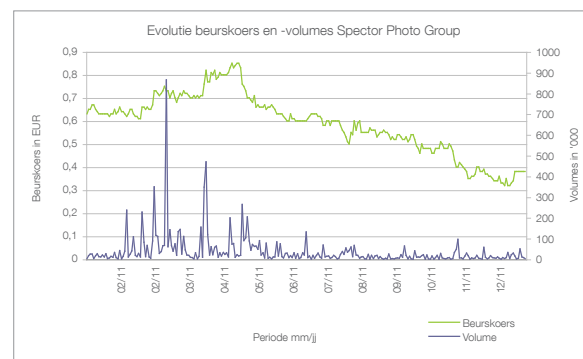
Januari – December 2011

EVOLUTIE BEURSKOERS IN %
SPECTOR PHOTO GROUP/BEL SMALL INDEX



Januari – December 2011

EVOLUTIE BEURSKOERS EN -VOLUMES
SPECTOR PHOTO GROUP



RELEVANTE CIJFERGEDEVEN
IN VERBAND MET HET AANDEEL

	2010	2011
Slotkoers per eind december	€ 0,63	€ 0,38
Gemiddelde slotkoers	€ 0,70	€ 0,59
Hoogste slotkoers	€ 0,88	€ 0,82
Hoogste intraday notering	€ 0,90	€ 0,86
Laagste slotkoers	€ 0,62	€ 0,32
Laagste intraday notering	€ 0,58	€ 0,30
Totaal verhandeld volume in stuks	5 725 155	9 033 607
Gemiddeld verhandeld dagvolume in stuks	22 553	36 134
Totale omzet in euro	€ 4 112 385	€ 6 108 969
Raming gemiddelde dagomzet	€ 16 190	€ 24 435
Rotatie*	25,28%	39,89%

* Rotatie berekend op het totaal aantal vrij verhandelbare aandelen op basis van de recentste kennisgevingen

COMMUNICATIE MET DE AANDEELHOUDERS
EN BELEGGERS

Spector Photo Group hecht bijzonder belang aan een regelmatige communicatie met aandeelhouders en beleggers.

- Publicatie van trading updates en resultaten (zie agenda voor de aandeelhouder).
- Apart hoofdstuk "Beleggers" op de website www.spectorphotogroup.com.
- Gratis inschrijving voor beleggers ter ontvangst van de persberichten, via de hierboven vermelde website.

Het aandeel Spector wordt momenteel gevolgd door Guy Sips, Senior Equity Analyst, KBC Securities.

Het aandeel van Spector Photo Group is genoteerd op Euronext Brussels.

- ISIN code: BE0003663748
- SRW code: 3663.74
- Stock code: SPEC
- Reuters code: SPEC.BR

AGENDA VOOR DE AANDEELHOUDER

9 mei 2012	vóór beurstijd	Publicatie trading update eerste kwartaal 2012
9 mei 2012	om veertien uur	Jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders
30 augustus 2012*	nà beurstijd	Publicatie halfjaarresultaten en halfjaarlijks financieel verslag 2012
25 oktober 2012*	nà beurstijd	Publicatie trading update derde kwartaal 2012
7 maart 2013*	vóór beurstijd	Publicatie jaarresultaten 2012

* indicatieve data

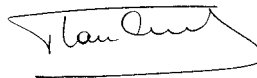
WOORD VAN DE VOORZITTER

Het economisch herstel dat zich in de tweede helft van 2009 inzette, was geen lang leven beschoren. Een nieuwe bankencrisis, twijfels over het voortbestaan van de euro, besparingsmaatregelen en hogere belastingen om de begrotingstekorten te dekken, zorgden voor een economische neergang. Deze startte in het eerste kwartaal van 2011 en zette zich verder door in de rest van het jaar. Dit bleef niet zonder gevolgen voor sommige van onze activiteiten in consumentenelektronica.

De Retail Group kreeg het hard te verduren. Naast de terughoudendheid van de consument spelen prijsdeflatie en een gebrek aan vernieuwende producten nog steeds een negatieve rol voor de omzetevolutie van deze afdeling. Om de gevolgen van deze moeilijke marktomstandigheden te counteren, namen we in Photo Hall België een aantal maatregelen zoals wijzigingen op het vlak van het management, de sluiting van een aantal winkels, alsook een aanpassing van het productassortiment. Hifi International kon zijn positie in de Luxemburgse markt behouden niettegenstaande een meer concurrentiële marktomgeving.

Voor de Imaging Group stond 2011 in het teken van de naamsverandering naar smartphoto™. Dit initiatief vormt de vierde en laatste fase in het veranderingsproces dat in 2005 ingezet werd door de overgang van analoge naar digitale fotografie. 2010 stond in het teken van een versterking van het productie- en verwerkingsproces (de derde fase), teneinde de verwachte toekomstige groei op een rendabele manier te kunnen verwerken en om onze klanten het beste product aan de beste prijs te kunnen aanbieden. De evolutie van de rendabiliteit van de Imaging Group in 2011 illustreert dat we op de goede weg zitten en dat we in 2010 de juiste beslissingen genomen hebben.

Een heel speciaal woord van dank gaat uit naar onze medewerkers en hun continue inspanningen tot innovatie in deze uitdagende omgeving. Tevens bedanken we onze klanten, onze leveranciers en onze aandeelhouders voor hun vertrouwen.



Tonny Van Doorslaer
Executive Chairman



GECONSOLIDEERDE KERNCIJFERS 2011

GEREALISEERDE RESULTATEN OVER DE PERIODE (IN € '000)

	2010	2011
Bedrijfsopbrengsten	223 347	197 405
Winst uit de bedrijfsactiviteiten, vóór niet-recurrente elementen (REBIT)	4 635	- 1 679
Niet-kaskosten uit de bedrijfsactiviteiten vóór niet-recurrente elementen	5 392	4 520
REBITDA	10 027	2 841
Niet-recurrente elementen uit de bedrijfsactiviteiten	- 1 501	- 1 732
Winst/verlies (-) uit de bedrijfsactiviteiten (EBIT)	3 134	- 3 411
Niet-recurrente niet-kaskosten uit de bedrijfsactiviteiten	1 017	1 446
EBITDA	9 542	2 554
Financieel resultaat	- 3 448	187
Winstbelastingen (-)	413	1 101
Winst/verlies (-) over de periode uit voortgezette bedrijfsactiviteiten	99	- 2 123
Niet-kaskosten uit de voortgezette bedrijfsactiviteiten	5 789	4 997
Winst/verlies (-) over de periode uit voortgezette bedrijfsactiviteiten, gecorrigeerd voor niet-kaskosten	5 888	2 874
Winst/verlies (-) over de periode	99	- 2 123
Aandeel van de aandeelhouders van de moedermaatschappij	99	- 2 123

BALANSGEGEVENS OVER DE PERIODE (IN € '000)

	2010	2011
Balans totaal	122 974	104 537
Bruto financiële schuld	46 141	42 372
Netto financiële schuld	29 557	32 134
Totaal eigen vermogen	30 475	33 439
Solvabiliteit	24,8%	32,0%
Schuldgraad (gearing ratio)	97,0%	96,1%
Liquideitsratio	110,8%	76,4%

SEGMENTINFORMATIE OPERATIONELE BEDRIJFSSEGMENTEN (IN € '000)

	2010	2011
Bedrijfsopbrengsten		
Retail	161 321	141 327
Imaging	62 679	56 677
Intersegment	- 653	- 600
Totaal bedrijfsopbrengsten operationele bedrijfssegmenten	223 347	197 405
Winst/verlies (-) uit de bedrijfsactiviteiten, vóór niet-recurrente elementen (REBIT)	4 900	- 1 379
Retail	3 248	- 3 240
Imaging	1 652	1 860
REBITDA	10 391	3 134
Retail	5 034	- 947
Imaging	5 357	4 081
Winst/verlies (-) uit de bedrijfsactiviteiten (EBIT)	3 748	- 3 182
Retail	3 152	- 5 042
Imaging	596	1 860
EBITDA	9 907	2 847
Retail	4 984	- 1 234
Imaging	4 923	4 081

KASSTROOMGEGEVENS (IN € '000)

	2010	2011
REBITDA	10 027	2 841
EBITDA	9 542	2 554
EBITDA in % bedrijfsopbrengsten	4,3%	1,3%
Winst/verlies (-) vóór belasting, gecorrigeerd voor niet-kaskosten	6 521	2 943
Winst/verlies (-) uit voortgezette bedrijfsactiviteiten, gecorrigeerd voor niet-kaskosten	5 888	2 874
Winst/verlies (-) uit voortgezette bedrijfsactiviteiten, gecorrigeerd voor niet-kaskosten in % bedrijfsopbrengsten	2,6%	1,5%
Aandeel van de aandeelhouders van de moedermaatschappij in het netto resultaat over de periode, gecorrigeerd voor niet-kaskosten	5 888	2 874

DEFINITIES

REBIT = Winst/verlies (-) uit de bedrijfsactiviteiten vóór niet-recurrente elementen.

REBITDA = Winst/verlies (-) uit de bedrijfsactiviteiten vóór niet-recurrente elementen gecorrigeerd voor afschrijvingen, waardeverminderingen en voorzieningen.

EBIT = Winst/verlies (-) uit de bedrijfsactiviteiten.

EBITDA = Winst/verlies (-) uit de bedrijfsactiviteiten gecorrigeerd voor afschrijvingen, waardeverminderingen en voorzieningen.

Winst/verlies (-) vóór belasting, gecorrigeerd voor niet-kaskosten = Winst/verlies (-) vóór belasting gecorrigeerd voor afschrijvingen, waardeverminderingen, voorzieningen en financiële niet-kaskosten.

Winst/verlies (-) over de periode uit voortgezette bedrijfsactiviteiten, gecorrigeerd voor niet-kaskosten = Winst/verlies (-) na belasting gecorrigeerd voor afschrijvingen, waardeverminderingen, voorzieningen, financiële niet-kaskosten en latente belastingen.

Aandeel van de aandeelhouders van de moedermaatschappij in het netto resultaat over de periode, gecorrigeerd voor niet-kaskosten = Netto resultaat gecorrigeerd voor afschrijvingen, waardeverminderingen, voorzieningen, financiële niet-kaskosten, latente belastingen en niet-kaskosten uit beëindigde bedrijfsactiviteiten.

Netto financiële schuld = Financiële verplichtingen verminderd met geldmiddelen, kasequivalenten en overige financiële activa.

Solvabiliteitsratio = Totaal eigen vermogen als percentage van het balanstotaal.

Schuldgraad (gearing ratio) = Netto financiële schuld als percentage van het totaal eigen vermogen.

Liquideitsratio = Vlottende activa als percentage van kortlopende verplichtingen.

KERNCIJFERS PER AANDEEL

(in €, behalve het aantal aandelen)	2010	2011
Aantal aandelen	36 619 505	36 619 505
Aantal dividendgerechtigde aandelen	35 412 433	35 412 433
Bedrijfsopbrengsten	6,31	5,57
Winst/verlies (-) uit de bedrijfsactiviteiten, na niet-recurrente elementen (EBIT)	0,09	-0,10
REBITDA	0,28	0,08
EBITDA	0,27	0,07
Winst/verlies (-) vóór belasting	-0,01	0,09
Winst/verlies (-) over de periode uit voortgezette bedrijfsactiviteiten	0,00	-0,06
Winst/verlies (-) uit beëindigde bedrijfsactiviteiten	0,00	0,00
Winst/verlies (-) over de periode	0,00	-0,06
Winst/verlies (-) vóór belasting, gecorrigeerd voor niet-kaskosten	0,18	0,08
Winst/verlies (-) van het boekjaar uit voortgezette bedrijfsactiviteiten, gecorrigeerd voor niet-kaskosten	0,17	0,08
Aandeel van de aandeelhouders van de moedermaatschappij in de winst/verlies (-) over de periode	0,00	-0,06
Aandeel van de aandeelhouders van de moedermaatschappij in het netto resultaat over het boekjaar, gecorrigeerd voor niet-kaskosten	0,17	0,08
Slotkoers van het aandeel voor de periode	0,63	0,38

AANTAL AANDELEN

Het totaal aantal aandelen bedraagt 36 619 505. De structuur van het aandeelhouderschap op datum van de jaarafsluiting is terug te vinden op pagina 96 van dit document.

FINANCIËLE DIENSTVERLENING

De financiële dienst van de aandelen wordt in België verzorgd door BNP Paribas Fortis en KBC Bank zonder kosten voor

de aandeelhouders. Indien de vennootschap haar politiek zou wijzigen, zal zij dit bekendmaken via de Belgische financiële media.

DEMATERIALISATIE VAN EFFECTEN

In het kader van de bij wet van 14 december 2005 verplichte afschaffing van de effecten aan toonder en de daaruit voortvloeiende verplichte dematerialisatie van materiële effecten aan toonder vanaf 1 januari 2008, doet Spector Photo Group een beroep op de diensten van Euroclear Belgium NV.

Euroclear Belgium NV is de Belgische Centrale Depositaris die aan financiële tussenpersonen en emittenten van effecten allerlei diensten aanbiedt waaronder de bewaring van effecten, dematerialisatiediensten, verwerken van beursttransacties, etc.

De statuten van Spector Photo Group NV werden ingevolge de gewijzigde wetgeving met betrekking tot de afschaffing van effecten aan toonder en dematerialisatie van effecten gewijzigd op 6 november 2007 en gepubliceerd in de Bijlagen tot het Belgisch Staatsblad van 21 november 2007.



PROFIEL SPECTOR PHOTO GROUP

Spector Photo Group is een gediversifieerd multimediabedrijf, actief in 14 landen. Ze telt twee kernactiviteiten die elk in een aparte divisie zijn gestructureerd, enerzijds de Retail Group, anderzijds de Imaging Group, die diensten en producten leveren aan voornamelijk consumenten. De Retail Group focust op consumentenelektronica en op multimediacproducten op enkele lokale markten. Ze profileert zich meer als een dienstverlenende retailer dan als prijsbreker. Bij de Imaging Group domineren vandaag de nieuwe digitale fotoproducten, maar blijven de individuele foto-afdrukken belangrijk en dit op Europese schaal.

Ze ontwikkelen elk een aparte strategie en gebruiken hiervoor de meest aangewezen distributiekanaalen. De klant staat hierbij steeds centraal.

DE MISSIE

De missie van Spector Photo Group bestaat eruit om aan de consument de mogelijkheden te bieden om zijn of haar audiovisuele ervaringen optimaal te beleven. Spector Photo Group biedt de consument de mogelijkheid emotionele momenten vast te leggen om die later opnieuw te beleven en te koesteren, en wil zo toegevoegde waarde creëren voor zijn aandeelhouders en zijn medewerkers.

MIJLPALEN

- 1964: Oprichting DBM-Color.
- 1965: Start bedrijfsactiviteiten DBM-Color.
- 1976: Creatie van het Spector logo.
- 1977: Creatie van het merk Spector™ en koppeling aan het logo.

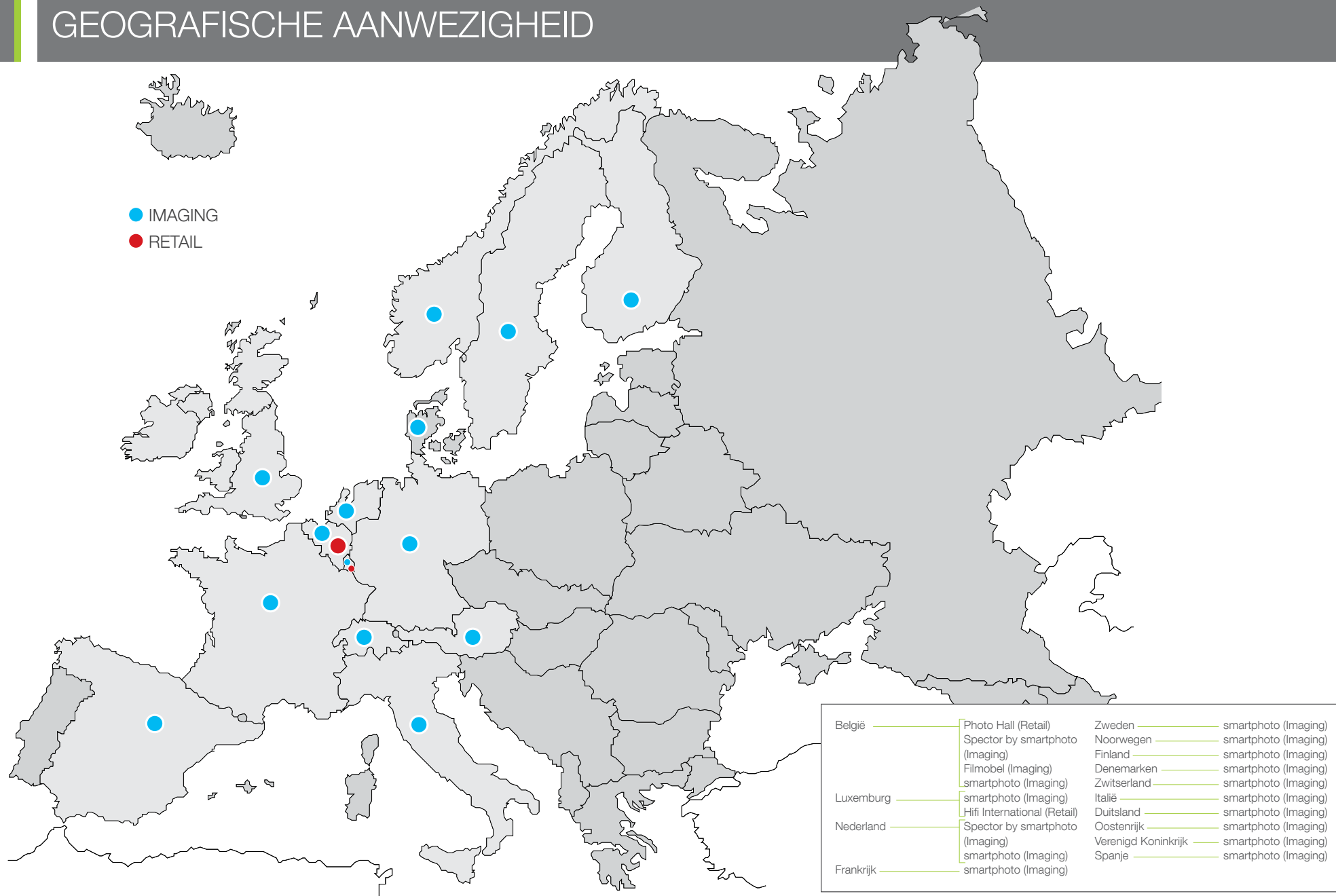
- 1982: Expansie naar Nederland.
- 1984: Joint-venture voor postorder-activiteiten in Frankrijk onder de naam Extra Film (joint-venture tussen DBM-Color en Extra Film uit Zweden).
- 1988: Overname van Tecnocrome (photofinishing-organisatie in België).
- 1990: Toetreding van Extra Film (Zweden) tot de groep. De Franse Extra Film joint-venture wordt een 100% dochteronderneming.
- 1991: De groep verwierf een meerderheidsbelang in Prominvest, een op de beurs van Brussel genoteerde holding. Via een omgekeerde overname gaat de groep op in Prominvest, waardoor de groep indirect een beursnotering verkrijgt.
- 1993: Naamswijziging van de groep naar Spector Photo Group en fusie door opslorping van Prominvest door Spector Photo Group.
- 1994: Overname van photofinishing-labs in Frankrijk.
- 1995: Expansie in Oostenrijk en verwerving van het meerderheidsbelang in Extra Film Zwitserland.
- 1996: Akkoord met de Zwitserse holding Interdiscount zorgt voor toegang tot de Hongaarse en de Duitse markt en voor 100% controle over Extra Film Zwitserland; evenals de acquisitie van Photo Hall (België) en wordt gevolgd door de overname van het Franse postorderbedrijf Maxicolor.
- 1997: Maxicolor breidt zijn activiteiten uit naar België en Nederland.
- 1998: Beursnotering van Photo Hall, gevolgd door de overname van Hifi International (Luxemburg).
- 1999: Participatie in het Italiaanse fotolab FLT.
- 2001: Terugtrekking uit de Duitse en Oostenrijkse markt, en stroomlijning van de photofinishing-productie tot

5 labs (België, Zweden, Frankrijk, Hongarije, Italië).

- 2002: Fusie door absorptie van Photo Hall door Spector Photo Group, gevolgd door de start van een programma ter omvorming van de Hongaarse organisatie volgens het Belgische Photo Hall concept.
- 2003: Start uitbouw ExtraFilm tot het groepsmerk voor "web-to-post" activiteiten in Europa.
- 2004: Verwerving van het handelsfonds van KodaPost (Scandinavië) en van Litto-Color (photofinishing-lab in België met commerciële activiteiten in de Benelux en Frankrijk). Sluiting van het lab in Hongarije.
- 2005: ExtraFilm wordt de aanbevolen foto-print partner voor Windows XP in Frankrijk, Duitsland, Groot-Brittannië en Spanje. Sluiting van het lab in Munster, Frankrijk. Kapitaalverhoging van EUR 41,8 miljoen.
- 2006: Litto-Color, het lab te Oostende, wordt afgestoten. Sacap France wordt gesloten.
- 2007: De merken ExtraFilm, Maxicolor en Wistiti worden gebundeld onder de naam ExtraFilm. Centralisatie van de twee kanalen voor fotowinkels, Filmobel (hardware) en Spector (fotoservice), onder één organisatie te Wetteren.
- 2008: Afsluiting van de herstructurering van de Imaging Group met de integratie van de productieactiviteiten van Extra Film (France) SA in België. Photo Hall viert zijn 75e verjaardag.
- 2009: Verkoop van het Hongaarse Föfoto via een MBO.
- 2010: Sluiting van het labo te Tanumshede (Zweden) – Centralisatie en automatisatie van de productieactiviteiten te Wetteren.
- 2011: ExtraFilm™ en Spector™ worden smartphoto™.



GEOGRAFISCHE AANWEZIGHEID



INLEIDING

De Retail Group opereert onder de naam Photo Hall groep en is gespecialiseerd in de verkoop van consumentenelektronica. De groep omvat de ketens Photo Hall in België en Hifi International in Luxemburg.

Eind 2011 baatte Photo Hall België 85 winkels uit (-6), Hifi International in Luxemburg had 17 winkels (onveranderd). Photo Hall België (www.photohall.be) en Hifi International (www.hifi.lu) hebben tevens elk een e-commerce website.

Over het volledige jaar 2011 werd er in België één nieuwe winkel geopend te Jette en werden er 7 niet-rendabele winkels gesloten. Het winkelbestand van Photo Hall bestaat voor ongeveer een derde uit winkels in stadscentra, een derde zijn winkels in shopping centers en het resterende derde wordt vertegenwoordigd door baanwinkels. Deze laatste hebben een gemiddelde oppervlakte van 300 m² terwijl de andere winkels gemiddeld zo'n 200 m² beslaan.

De gemiddelde oppervlakte van de Luxemburgse Hifi International-winkels bedraagt 300 à 350 m². Een uitzondering hierop is de winkel te Bertrange die een oppervlakte heeft van 2.800 m².

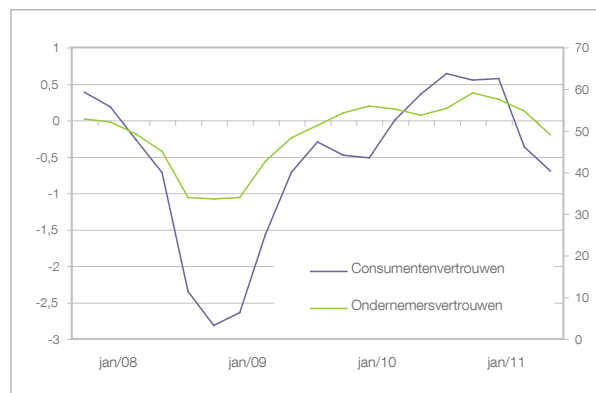
ALGEMENE ECONOMISCHE OMSTANDIGHEDEN

De Europese economie heeft relatief snel de diepe financieel-economische crisis van 2008 achter zich gelaten. Allerlei steunmaatregelen om de economische groei aan te zwengelen (bv. schrootpremies voor oude vervuillende auto's), tewerkstellingsmaatregelen (bv. technische werkloosheid), liquiditeitsinjecties door centrale banken, nationalisering van of steun aan commerciële banken hebben soelaas kunnen brengen. Spijtig genoeg heeft Europa niet lang kunnen genieten van dit herstel. Al de voormelde maatregelen leidden immers tot een forse stijging van de overheidsschulden

en van de begrotingstekorten, wat leidde tot de euro-crisis. De enige manier om die grote begrotingstekorten en/of te hoge overheidsschuld aan te pakken is via besparingsmaatregelen. Maar deze maatregelen tastten heel snel het consumentenvertrouwen, de consumentenbestedingen en het ondernemersvertrouwen aan en in combinatie met lagere overheidsinvesteringen resulteerde dit in een gevoelige vertraging van de economische groei in de eurozone.

Dat lage consumentenvertrouwen weerspiegelt zich in een geleidelijke daling van de kleinhandelsverkoop sinds het tweede kwartaal van 2011.

Evolutie consumenten- en ondernemersvertrouwen in de eurozone



Bron: OESO (economic outlook European countries november 2011)

MARKTEVOLUTIE IN 2011

De daling van het consumentenvertrouwen in 2011 heeft de verkoop van technisch duurzame goederen doorheen het

jaar sterk negatief beïnvloed. Het productsegment dat het zwaarst onder deze situatie te lijden had, was **consumentenelektronica**. Dit segment omvat goederen met een hoge gemiddelde waarde, zoals televisietoestellen, en leed relatief zwaarder onder de economische crisis dan andere segmenten. Ook de verzadiging van de markt van televisietoestellen, evenals de commerciële mislukking van de 3D-TV speelden een negatieve rol.

De verkoop van **fototoestellen** (-7%) kende eveneens een belangrijke daling. Het probleem situeerde zich niet bij de vraag, maar bij het aanbod dat sterk leed onder de aardbeving en de kernramp die Japan troffen in maart 2011. De diverse innovaties die in dit segment gelanceerd werden, zullen pas in 2012 een impact hebben.

Grote huishoudtoestellen vertegenwoordigen 16,4% van de verkopen in technisch duurzame goederen; de verkoopcijfers kenden een lichte daling in 2011. Traditioneel houdt dit segment goed stand door de vervangingsgraad; de sterk tegenvallende economische omstandigheden (vooral in Zuid-Europa) zorgden niettemin voor een daling. De verkopen van **kleine huishoudtoestellen** daarentegen stabiliseerden tegenover 2010.

Informatica, het belangrijkste productsegment, zette de beste prestatie neer van de verschillende segmenten. Hogere prijzen voor sommige producten in combinatie met innovaties, de sterke vraag naar tablets en de daaruit volgende vraag naar accessoires resulteerden in hogere verkoopcijfers in 2011.

Dat de verkoop van **telecomproducten** gestuwd wordt door de verkoop van smartphones, zal niemand verbazen. Dankzij prijsdalingen kunnen meer mensen zich makkelijkere toestellen veroorloven.

Kantooruitrusting, waartoe de printers behoren, kende lagere verkoopcijfers in geheel Europa, met uitzondering van België. Prijsdeflatie was een belangrijke verklaring voor de daling in Europa.

(omzet in miljard euro)	2011	Δ 10/11	% totaal
Consumentenelektronica	42,32	-13,0%	22,1%
Foto	8,56	-7,0%	4,5%
Grote huishoudtoestellen	31,41	-1,6%	16,4%
Kleine huishoudtoestellen	15,06	-0,1%	7,9%
Informatica	57,09	4,6%	29,8%
Telecom	20,63	1,2%	10,8%
Kantooruitrusting	16,47	-5,7%	8,6%

Bron: GfK Retail and Technology

SEGMENTTRENDS BIJ DE RETAIL GROUP

De verkooptrends in de verschillende segmenten bij Photo Hall in België en bij Hifi International in het Groothertogdom Luxemburg zijn sterk convergent. Beide groepen presteerden heel sterk op het vlak van de verkoop van **telecomproducten**, en gevoelig beter dan het marktgemiddelde. De verkoop van **consumentenelektronica** daarentegen viel tegen en kende een daling in lijn met de markt. In informatica konden Photo Hall en Hifi International onvoldoende profiteren van de gunstige markttrends en stabiliseerde de verkoop.

De verkoop van **foto-apparatuur** viel ten gevolge van de hoger genoemde redenen terug. Die terugval lag bij Photo Hall iets hoger dan de markt; de goede positionering van Photo Hall in dit segment werkte in 2011 dus in het nadeel.

De verkoop van **grote en kleine huishoudtoestellen**, in 2011 alleen aanwezig bij Hifi International in Luxemburg, kende een positieve evolutie, beter dus dan het Europese marktgemiddelde. Spijtig genoeg bood Photo Hall dit type producten niet aan in België in 2011, maar deze werden in 2012 wel geïntroduceerd in een aantal winkels.



Succes van tablets

De markt van elektronische producten wordt gedreven door de introductie van innovaties. Breedbeeldtelevisietoestellen, navigatiesystemen, digitale fototoestellen, draagbare computers, smartphones, het zijn maar enkele voorbeelden van nieuwe producten die snel door de consument opgepikt werden en vandaag een hoge penetratiegraad kennen. Een van de nieuwste producten die een prominente positie opeist in de huiskamer, is de tablet. Centraal staat de iPad van Apple. Met zijn baanbrekend operating system, zijn innovatieve software, zijn eindeloze toepassingen (of apps) en zijn aantrekkelijk design heeft Apple een nieuw soort toestel op de markt gebracht dat de concurrentie wereldwijd tot navolgen verplicht en dat tevens de netbook de pas heeft afgesneden (zie lager). In het kalenderjaar 2011 alleen al gingen er wereldwijd meer dan 40 miljoen iPad's over de toonbank. De tablet gaat duidelijk een mooie toekomst tegemoet en zal volgens marktanalyses in aantal 60% van het aantal verkochte PC's bereiken. Tablets die gebruik maken van Android als operating system zullen eveneens sterk groeien, maar verwacht wordt dat tegen 2015 Apple nog steeds bijna 50% van de tabletmarkt voor zijn rekening zal nemen, tegenover 75% in 2011.

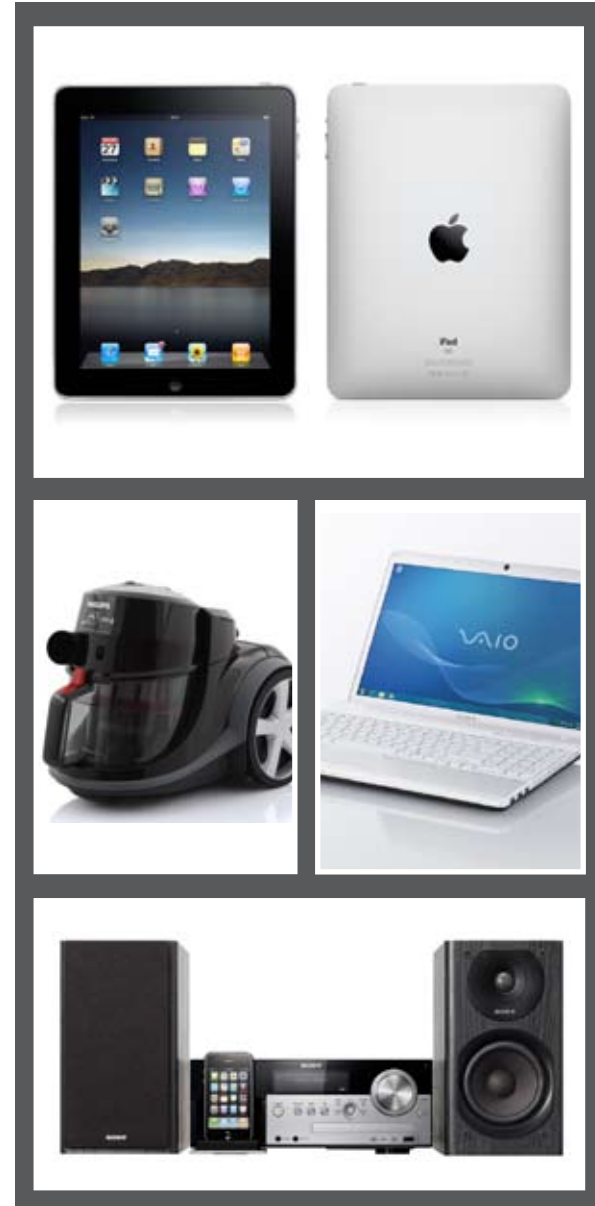
Een meer gedetailleerde analyse toont dat de verkoop van desktops een heel beperkte groei kent, de notebook of draagbare computer kent nog een dubbelcijferige groei, de netbook daarentegen lijkt het slachtoffer te worden van het succes van de tablet.

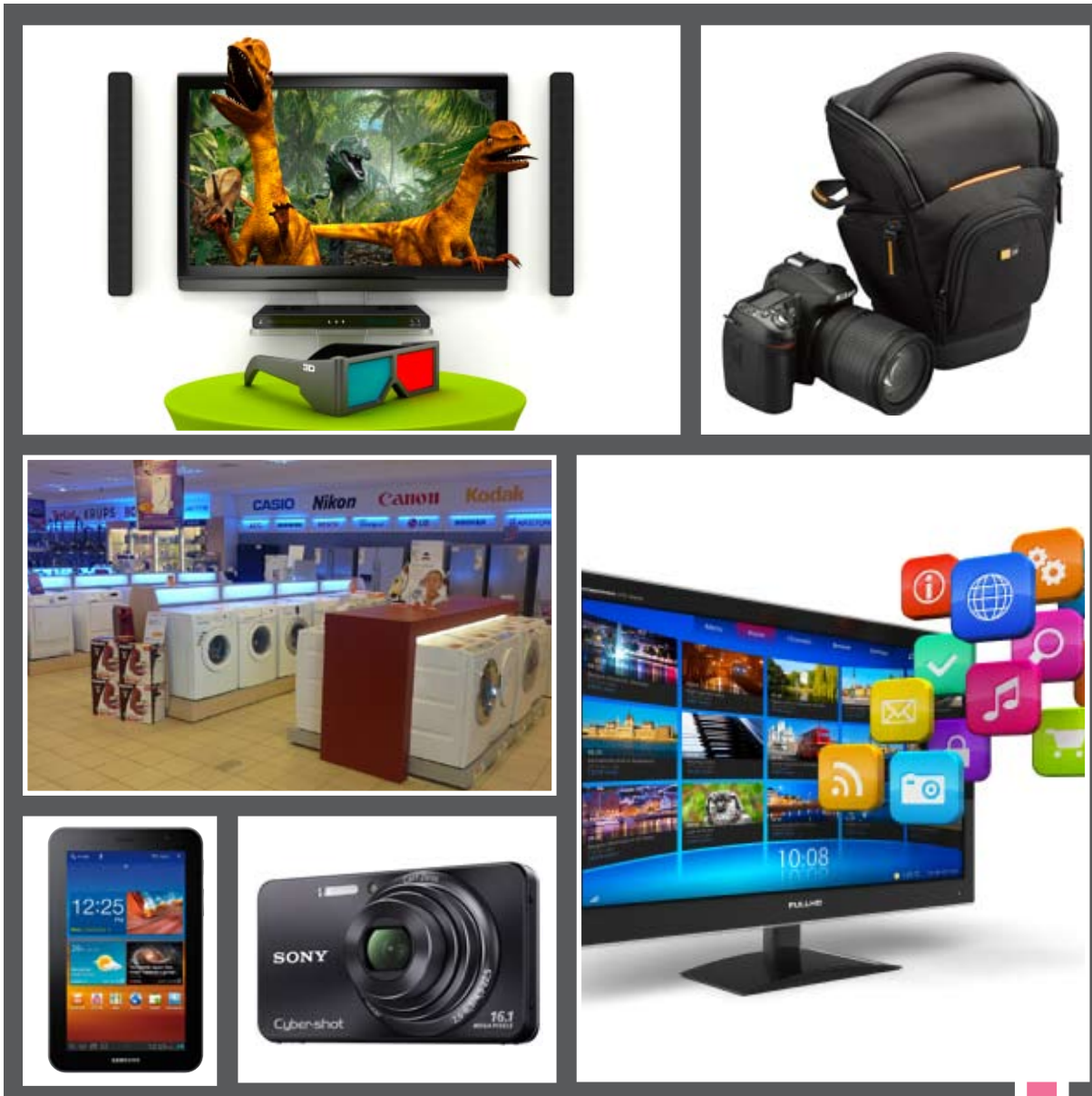
3D-TV's maken plaats voor de connected-TV

Televisietoestellen maken gemiddeld 30 à 35% uit van de verkoopopbrengsten in consumentenelektronika. Technologische evoluties en revoluties in dit segment zijn dus uiterst belangrijk. Zo kon de sector in de periode 2005-2008 sterk profiteren van de rush naar breedbeeldtelevisietoestellen, al dan niet met hogedefinitiekwiteit.

De sector keek dan ook vol verwachting uit naar de lancering van de 3D-televisie in 2010. Maar na een beloftevolle start in 2011 viel de verkoop snel tegen. Het werd duidelijk dat 3D in de huiskamer niet hetzelfde succes zal kennen als in de bioscoop. Consumenten bleken immers niet bereid om een hogere prijs te betalen voor de 3D-televisie, alsook om de speciale 3D-brillen aan te kopen. Langs de aanbodkant lijkt er ook weinig animo om veel 3D-content te produceren, ook omwille van het kostenplaatje.

De 'connected-TV' of internettelevisie daarentegen doet het wel goed. De consument kan zich heel goed vinden in de talrijke nieuwe functies en gadgets. Die (gratis) internettelevisie biedt de consument een ongeëvenaarde kijkervaring. Hij zal niet meer afhankelijk zijn van leveranciers van digitale televisie en hoeft dan ook geen dure decoder of set-top boxen te kopen of te huren. Belgacom TV en Telenet Digital zullen vroeg of laat plaats moeten ruimen voor Samsung TV, Sony Internet TV, Google TV of Apple TV. Dit is een eerste strijd; een tweede strijd zal ontstaan tussen de traditionele TV-zenders en de multimediatelevisiebedrijven.





Dit alles betekent dat er geen baanbrekende innovaties in consumentenelektronica te verwachten zijn in de eerstvolgende jaren, wat een weerslag zal hebben op hoe de Retail Group zich dient te structureren.

Vooreerst is het belangrijk dat ook Photo Hall in België begonnen is met het aanbieden in enkele winkels van kleine huishoudtoestellen (klein witgoed), en dat dit naar meer winkels verder uitgebreid zal worden.

Tevens zijn we er ons bij Photo Hall terdege van bewust dat we een wendbare structuur nodig hebben voor de toekomst, wat zal resulteren in meer flexibiliteit en een lager break-even punt voor de groep. Ook hieraan wordt gewerkt.

Ook biedt de evolutie van e-commerce, waarin België wat achteroploopt tegenover onze buurlanden, een opportuniteit voor groei. We zien dat de Belgische consument meer en meer de weg vindt naar het web voor zijn aankopen, ook van consumentelektronica. Aan ons om hierop in te gaan, en ons netwerk van winkels en onze sterke service als troeven uit te spelen.

Tenslotte weten we dat onze klanten zeker overtuigd worden van onze sterktes door de manier waarop onze winkelteams ze weten te ontvangen, te begeleiden en te informeren over de vele mogelijkheden van de producten. Door de stress van de keuze weg te nemen voor onze klanten, willen we het hen zo eenvoudig mogelijk maken.

Photo Hall, kiezen wordt makkelijk.



IMAGING WORDT SMARTPHOTO

De merknaam voor onze internetactiviteiten is van groot belang, moet zich kunnen ontpoppen tot een vertrouwensmerk, dynamisme uitstralen, zeggen waar we voor staan en als het kan, aangevuld worden met aanwezigheid in het straatbeeld.

Bovendien wil Imaging zich met zijn producten steeds meer op een breder publiek richten, ook via retailers.

Met de transitie van analoge naar digitale fotografie werd het duidelijk dat de merknaam ExtraFilm™ op termijn vervangen zou moeten worden. 'Film' verwijst teveel naar het klassieke filmrolletje en dekt geenszins de nieuwe activiteiten van de groep.

Ook Spector™ als merk voldeed niet langer: hoewel verbonden met kwaliteit, bleef Spector™ gelinkt met de meer traditionele prints.



Die nieuwe merknaam is smartphoto™ geworden, zowel voor onze directe relatie met de consument als via de retailers waar we onze producten aanbieden (by smartphoto™).

Hierdoor is ook de link naar een bredere aanwezigheid in de winkelstraten gelegd.

Met smartphoto™ zijn we het nieuwe leidinggevende merk voor gepersonaliseerde fotoproducten in Europa.

En de nieuwe merknaam smartphoto™ laat ons toe als bedrijf verder te bouwen op onze know-how en klantvriendelijkheid, en onze klantgerichte service naar een hoger niveau te brengen.

4 smartvoordelen

De 4 'smart' voordelen voor onze directe klanten zijn hier een goed voorbeeld van.



Fotoboeken worden van de kaft tot de laatste pagina in het eigen labo gemaakt onder toezicht van gemotiveerde productiemedewerkers. Elk boek wordt behandeld alsof het een fotoboek voor henzelf is. Vóór de fotoboeken verzonden worden, worden een maximaal aantal boeken door het kwaliteitsteam nogmaals gecontroleerd.

Een smartphoto™ fotoboek is dan ook het meest kwalitatieve fotoboek op de markt.

Hoewel de kans bijzonder klein is dat de klant geen perfect fotoboek ontvangt, biedt smartphoto™ - de smartgarantie aan op fotoboeken. Met deze garantie op fotoboeken krijgt de klant de mogelijkheid om gratis een herdruk te krijgen indien hij niet 100% tevreden is. Binnenkort breiden we deze garantie ook uit naar onze andere producten zoals canvas en kaartjes.



Trouwe klanten worden beloond bij smartphoto™. Alle aankopen reeksreeks bij smartphoto™ worden in rekening gebracht, en afhankelijk van het totale aankoopbedrag het voorbije trimester, heeft de klant recht op een mooie smartbonus. Een klant die bijvoorbeeld in het eerste trimester van het jaar verschillende bestellingen bij smartphoto plaatst voor een totaal van € 70 (incl. BTW en verzendkosten), ontvangt in het begin van de maand april een e-mail met een kortingsbon van € 12,50 die vrij aangewend kan worden via een unieke actiecode. Handig meegenomen!



smartphoto™ nodigt haar klanten uit om de groep te volgen via Facebook om zo een dialoog op te bouwen en ervaringen uit te wisselen. Ga zeker een kijkje nemen op onze Facebook pagina!



Klantenservice is steeds één van onze sterkste troeven geweest in deze sterk competitieve markt. Of je nu gewoon meer info wil, of een vraag hebt in verband met je bestelling, contacteer gerust onze goed opgeleide klantendienst, via e-mail, brief of telefoon. We zoeken steeds een oplossing voor jou.



BUREAUKALENDER



MEMOBOX



STICKERS

EEN MAATSCHAPPIJ IN BEWEGING

De nieuwe ontwikkelingen, trends en technologische evoluties blijven zich snel opvolgen en manifesteren zich ook in de fotografiewereld, en dit bovenop de moeilijke economische omgeving. De veranderingen volgen zich zo snel op dat zelfs gevestigde namen in de problemen komen. Deze omstandigheden vergen van elk bedrijf een groot aanpassingsvermogen om op termijn te kunnen overleven.

Gelukkig zijn we dit bij smartphoto™ ondertussen gewoon, en kunnen we rekenen op onze competente en gepassioneerde medewerkers. Verandering zit in ons DNA.

Die nieuwe ontwikkelingen zijn velerlei, zowel technologisch (denk maar aan 'touch' als nieuwe interface), maar ook naar consumentengedrag, en worden vaak samengevat onder So-Lo-Mo: sociaal – lokaal - mobiel.

- Sociaal: de opkomst van 'social media' die ervoor zorgen dat mensen altijd en overal verbonden zijn met personen, evenementen en activiteiten over de gehele wereld;
- Lokaal: het toenemende vermogen van bedrijven en andere organisaties om in te spelen op de exacte locatie waar een persoon zich bevindt en de activiteiten die deze persoon daar op dat moment uitvoert (denk aan location based services e.d.);
- Mobiel: de mobiele technologie die ervoor zorgt dat personen altijd en overal beschikbaar en aanwezig zijn.

Deze trends hebben een fundamentele invloed op de manier waarop we als bedrijf in contact komen met onze klanten, hoe we klanten kunnen aantrekken en behouden.

Een eenvoudig voorbeeld: waar we tot voor kort onze foto's op onze harde schijf bewaarden, is nu Facebook het meest gebruikte platform voor het opladen en delen van beelden. Dus moeten we geen service van het delen van foto's ontwikkelen maar eerder een makkelijke manier om bij het maken van een fotoproduct, je eigen foto's van Facebook te

gebruiken. En dat is wat we bij smartphoto™ gedaan hebben (en naast Facebook ook Flickr en Google Picasa).

VAN TRADITIONELE PRINTS NAAR PRODUCTEN MET TOEGEVOEGDE WAARDE

Foto's zijn emoties. Maar foto's kan je nu niet enkel overal maken (via je smartphone of digitaal fototoestel), je kan ze ook makkelijk delen en bekijken.

Dit betekent dat de markt van de individuele fotoafdruk onder druk komt, omdat de consument hier geen toegevoegde waarde meer in vindt. We hebben onze foto's steeds bij de hand (tablet, smartphone) en kunnen ze aan iedereen tonen zonder moeite. Waarom zouden we ze dan nog eens moeten afdrukken?

Deze vaststelling heeft de sector verplicht om zijn businessmodel aan te passen en meer in te zetten op producten met een hogere toegevoegde waarde voor de klant. In principe gaat het om diezelfde foto's, die in een totaal ander kader gebruikt worden.

Deze omschakeling hebben we reeds sinds 2007 bij smartphoto™ ingezet, nog vooraleer deze trend voelbaar was in onze volumes van traditionele prints.

VAN FOTO'S NAAR FOTOBOEKEN

Mensen maken al sinds de eerste stappen van de fotografie fotoalbums door foto's in te kleven, en dus is het fotoboek een logisch product om digitaal te gaan maken.

Een aantal praktische problemen stellen zich hierbij en die hebben in een eerste fase te maken met de complexiteit om een fotoboek aan te maken, en niet onbelangrijk, met de benodigde tijd om dat boek te maken. Alle ontwikkelde



FAMILIEPLANNER



KUSSEN



ESPRESSO SET



SCHOUDERTAS



FOTOKAARTEN



FOTOAGENDA



KINDERRUGZAK



SCHORT

software voor fotoboeken moet er dan ook op gericht zijn om het creatieve proces te vereenvoudigen, zeker omdat de grootgebruiker van fotoboeken de traditionele 'moeder' is. De sector heeft op dit vlak de voorbije jaren een niet onbelangrijke weg afgelegd door te evolueren van off-line naar online ontwikkeling van fotoboeken, het ter beschikking stellen van een oneindig aantal designs en van de ontwikkeling van fotoboeken in alle mogelijke afmetingen.

Toch moeten we streven naar nog eenvoudigere manieren om deze fotoboeken te creëren; dan pas zal dit een massamarkt worden.

De evolutie naar So-Lo-Mo en de sociale netwerken is hiervoor eerder een opportuniteit dan een bedreiging, en smartphoto™ heeft reeds verscheidene pistes gestart die hierop zullen inspelen.

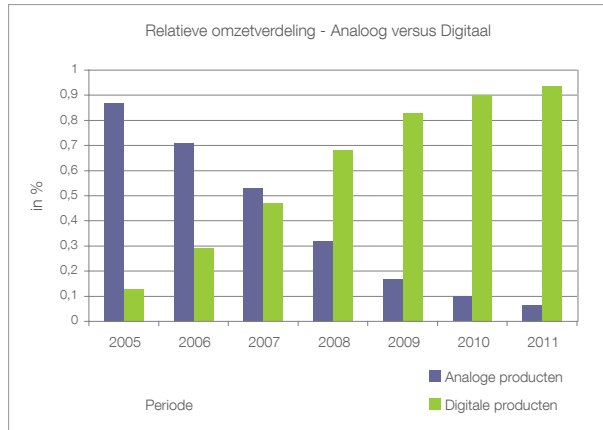
VAN FOTOBOEKEN NAAR FOTOGERELEATEERDE PRODUCTEN

De markt beperkt zich niet tot het fotoboek. Zo heeft smartphoto™ een heel uitgebreid gamma fotogerelateerde producten ontwikkeld, m.a.w. producten die gebruik maken van foto's zoals wenskaarten, kalenders, kledij en accessoires, notaboeken, koffiemokken tot zelfs juwelenkistjes.

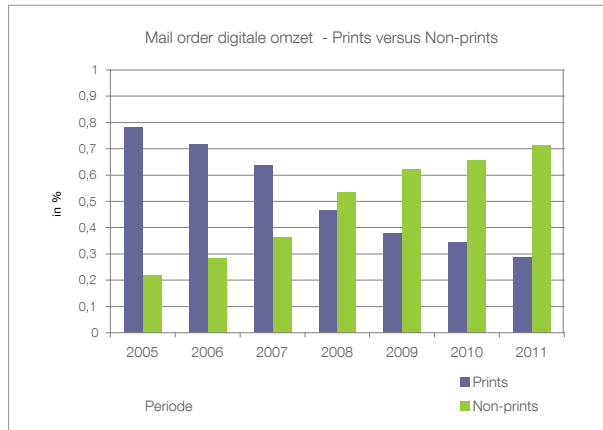
Het stijgend succes van deze fotogerelateerde producten beperkt zich niet tot een afgeleide van een traditionele fotomarkt, maar laat de aansluiting toe tot een volledig andere markt, nl. deze van de papierwaren/kaartjes. In de V.S. bijvoorbeeld wordt de omvang van de markt van fotogerelateerde producten geschat op 2 miljard USD, de markt van papierwaren/kaartjes daarentegen heeft een omvang van 40 miljard USD. Wenskaarten, uitnodigingen, papierwaren voor consumenten en bedrijven, geschenken, jaarboeken,

notitieboekjes, agenda's enzoverder, allemaal producten die ondertussen door smartphoto™ worden aangeboden.

Kaartjes werden door smartphoto™ op de markt gebracht midden 2009 en maken nu reeds meer dan 20% uit van onze verkoop. Het gaat inderdaad razendsnel.



Bron: Spector Photo Group



Bron: Spector Photo Group

TOENEMENDE MOGELIJKHEDEN VOOR DE MOBIELE CONSUMENT

Connectiviteit is belangrijker geworden, en de veeleisende consument is er zeer voor te vinden om met zijn smartphone foto's te nemen. De beeldkwaliteit wordt steeds beter, telecomnetwerken worden steeds sneller (4G), en de toestellen zijn zo krachtig dat fototoepassingen hier perfect op draaien.

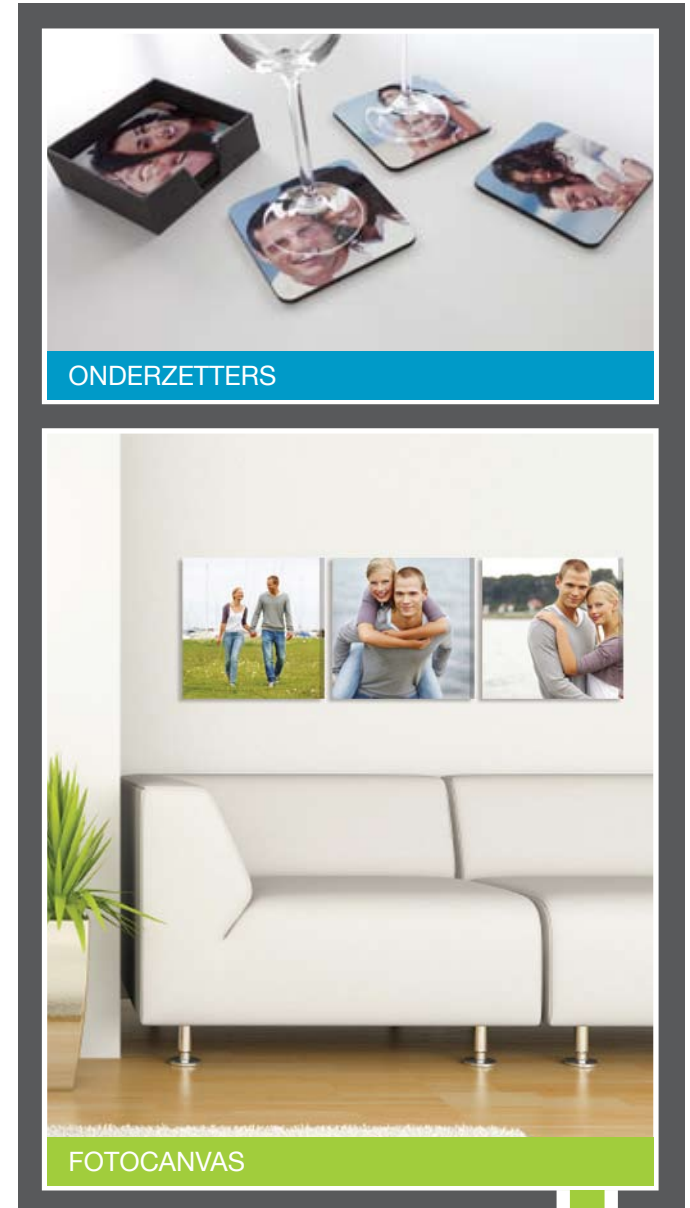
Toepassingen als Path en Instagram spelen sterk in op al deze elementen: mobiel zijn en toch in contact met je vrienden via beelden.

Consumenten met een iPhone zien hun net gemaakte foto's via iCloud enkele seconden later opduiken op hun computer of kunnen ze laten zien op TV. De mogelijkheden zijn eindeloos. Wie de nieuwe iPhoto app voor iOS heeft gezien, weet waarover het zal gaan.

Gelukkig geven studies aan dat in al dit virtuele, de consument nog steeds een sterke meerwaarde vindt in reële producten: tastbaar, rustgevend, ...

Dit is waar we als smartphoto™ onze toegevoegde waarde brengen, maar de uitdaging is om op de juiste plaats te zijn, met het goede product en service. Dit is onze echte marketing challenge van de toekomst.

De evoluties in de fotowereld volgen elkaar dus heel snel op, maar we zijn als groep goed geplaatst om de vele opportuniteiten te benutten en zullen wendbaar blijven om op de (zonder twijfel) nog vele veranderingen te kunnen inspelen.





VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR OVER DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING

STAND VAN ZAKEN PER DIVISIE

Retail Group – Photo Hall

De retailactiviteiten binnen de Photo Hall Group realiseerden bedrijfsopbrengsten ten bedrage van EUR 141 327 ('000) in 2011 (-12,4% tegenover 2010). De tegenvallende economische groei en de problemen in de eurozone zorgden voor een sterke druk op het consumentenvertrouwen en tastten de kleinhandelsverkoppen gevoelig aan. De daling van de bedrijfsopbrengsten van de Retail Group ligt in lijn met de marktevolutie zoals gepubliceerd door GfK.

Die moeilijke marktomstandigheden noopten het management tot een herschikking van de winkelportefeuille. Dit resulteerde in de sluiting van zeven niet-rendabele winkels in België in 2011. In 2012 zullen nog zes winkels gesloten worden in België, in Luxemburg is de sluiting van één winkel gepland. In Luxemburg had de afbouw van de tradingactiviteit ook een belangrijke negatieve impact op de bedrijfsopbrengsten van Hifi International. Op de rendabiliteit was de impact hiervan beperkt door de lage marges.

De REBITDA van de Retail Group daalde van EUR 5 034 ('000) naar EUR -947 ('000). De REBIT was negatief ten bedrage EUR -3 240 ('000) terwijl deze in 2010 voor EUR 3 248 ('000) positief was. De achteruitgang van de rendabiliteit van de Retail Group is voor het grootste deel te wijten aan Photo Hall in België. De lagere bedrijfsopbrengsten konden immers niet onmiddellijk met lagere kosten gecompenseerd worden. Hifi International in Luxemburg daarentegen biedt goed weerstand dankzij zijn marktleiderspositie en zijn uitgebreid gamma witgoed (huishoudtoestellen).

Op het vlak van de productlijnen leed de consumenten-elektronica het sterkst onder de crisis. De zwakke verkoop van televisietoestellen is hier een belangrijk onderdeel van. Marktverzadiging in breedschermtoestellen, prijsdeflatie en het tegenvallende succes van de 3D-televisie zijn enkele oorzaken. De verkoop van informatica kende een lichte daling in beide landen. Producten gelinkt aan connectiviteit (routers en switches), draagbare computers en tablets zorgen voor een positieve noot in dit segment. Telecom deed het heel goed dankzij het succes van de smartphone. De verkoop van foto-toestellen kon de goede prestatie van 2010 niet herhalen.

Gezien de financiële positie van deze vennootschap en het verlieslatende karakter van de activiteiten zijn er indicaties tot een bijzonder waardeverminderverslies van de deelneming. Tijdens het jaar 2011 werden reeds verschillende maatregelen genomen. Zo werden zeven winkels in 2011 gesloten en zullen in 2012 nog 6 winkels bijkomend worden gesloten, werden er enkele managementwijzigingen doorgevoerd, werd het personeelsbestand aangebouwd in zowel de winkels als de ondersteunende diensten, werden de voorraden sterk aangebouwd en verhoogde Spector Photo Group NV het eigen vermogen van Photo Hall Multimedia NV door de inbreng in kapitaal van zowel de lange- als de kortetermijnleningen. Verder wordt het productengamma herbekeken en worden er acties ondernomen om de verkoop via internet te stimuleren.

De verschillende ingrepen leidden tot niet-recurrente kosten ten bedrage van EUR 1 732 ('000), waarvan EUR 286 ('000) kaskosten en EUR 1 446 ('000) niet-kaskosten zijn; en betreffen ontslagvergoedingen, kosten met betrekking tot de

winkelsluitingen en juridische en andere kosten ten gevolge van de verschillende ingrepen.

Tussen het bankconsortium en Photo Hall Multimedia werden afspraken gemaakt omtrent de verdere financiële ondersteuning.

De Raad van Bestuur van Spector Photo Group is daarom van mening dat de opname in de consolidatie van Photo Hall Multimedia in de veronderstelling van continuïteit verantwoord is.

In de loop van 2011 werd er een nieuwe winkel in België geopend, nl. te Jette. Zeven winkels (Brugge, Luik, Oostende, Charleroi, Merksem, Mariakerke en Lommel) werden gesloten. In het Groot-Hertogdom Luxemburg bleef het aantal winkels gelijk. Op het eind van 2011 telde Photo Hall België 85 winkels, Hifi International had 17 winkels. Photo Hall België en Hifi International hebben tevens elk een e-commerce verkooppunt.

Aantal verkooppunten	2010	2011
België		
eigen winkels	88	82
e-commerce	1	1
onder franchising	3	3
Luxemburg		
eigen winkels	17	17
e-commerce	1	1
Subtotaal		
eigen winkels	105	99
e-commerce	2	2
onder franchising	3	3
Totaal aantal verkooppunten	110	104

Imaging Group - Photomedia

In de loop van 2011 werd het merk smartphoto™ geïntroduceerd ter ondersteuning van alle fotoactiviteiten van de groep (zowel rechtstreeks als via de vakhandel). Onder deze nieuwe merknaam wil het bedrijf verder bouwen op haar know-how en klantvriendelijkheid en haar diensten naar een hoger niveau brengen. De 4 'smart' voordelen – smartgarantie, smartbonus, smartdialog en smartservice – zijn hier een goed voorbeeld van.

De bedrijfsopbrengsten van de Imaging Group bedroegen 56 677 ('000) in 2011, een daling met 9,6% ten opzichte van 2010. De EBIT steeg van EUR 596 ('000) in 2010 naar EUR 1 860 ('000) in 2011. De EBITDA kende een daling van 17,1% en kwam uit op EUR 4 081 ('000).

De daling van de EBITDA (EUR -842 ('000)) bestaat uit enerzijds EUR -3 181 ('000), onder meer door de daling van de bedrijfsopbrengsten van Filmobel, de verdere daling van de analoge fotografie en hogere marketinguitgaven voor onder andere de switch naar het nieuwe merk smartphoto™. Daartegenover werd een positieve impact gerealiseerd van EUR 2 339 ('000), door de toegenomen productie-efficiëntie en het wegvallen van de niet-recurrente kaskosten van hoofdzakelijk de sluiting van het productielabo te Zweden in 2010.

Door lagere afschrijvingen en het wegvallen van de niet-recurrente niet-kaskosten in 2011 kende de EBIT een toename van EUR 596 ('000) tot EUR 1 860 ('000).

De daling van de bedrijfsopbrengsten is voor een groot deel het gevolg van de daling van de hardwareverkoop bij Filmobel dat enkele belangrijke klanten met een beperkte rendabiliteit verloor. De afbouw van de handel in fotopapier in 2010 had ook nog een zekere negatieve impact.

De bedrijfsopbrengsten uit digitale mail-order activiteiten stegen over het volledige jaar met 2% tegenover 2010, ontegensprekelijk heeft de economische crisis de groei afgeremd. Op jaarbasis daalde het aantal fotoafdrukken verder, fotoboeken en fotokaarten kenden een volumegroei van meer dan 20%, net zoals in de eerste jaarhelft. De analoge activiteiten zetten hun daling verder (-42%). Hierdoor vertegenwoordigt digitale fotografie 94% van de mail-order bedrijfsopbrengsten (90% in 2010, 81% in 2009, 70% in 2008), analoge fotografie staat nog slechts voor 6%.

De Raad van Bestuur volgt de mening van het Auditcomité dat de veranderende markt waarin de groep vandaag opereert, geen aanleiding geeft tot een duurzame minderwaarde van het immaterieel actief en van de uitgestelde belastingvorderingen.

BELANGRIJKE ELEMENTEN OMTRENT DE GEREALISEERDE RESULTATEN OVER DE PERIODE

RECURRENTE RESULTATEN UIT DE BEDRIJFSACTIVITEITEN

Spector Photo Group realiseerde in het boekjaar 2011 bedrijfsopbrengsten van EUR 197 405 ('000) (-11,6%) en een REBIT van EUR -1 679 ('000) tegenover respectievelijk EUR 223 347 ('000) en EUR 4 635 ('000) in 2010. De REBITDA van de groep daalde van EUR 10 027 ('000) naar EUR 2 841 ('000).

NIET-RECURRENTE ELEMENTEN UIT DE BEDRIJFSACTIVITEITEN

In 2011 bedroegen de niet-recurrente elementen EUR 1 732 ('000) die bijna uitsluitend betrekking hadden op de Retail Group en omvatten in hoofdzaak ontslagvergoe-

dingen voor EUR 666 ('000), kosten met betrekking tot de winkelsluitingen voor EUR 837 ('000) en juridische en andere gerelateerde kosten voor EUR 216 ('000).

WINST/VERLIES (-) UIT DE BEDRIJFSACTIVITEITEN

Rekening houdende met deze niet-recurrente elementen daalde de EBIT op groepsniveau van EUR 3 134 ('000) naar EUR -3 411 ('000), de EBITDA bedroeg EUR 2 554 ('000) in vergelijking met EUR 9 542 ('000) in 2010.

FINANCIEEL RESULTAAT

Het financiële resultaat over het boekjaar 2011 kende een gevoelige verbetering en bedroeg EUR 187 ('000) tegenover EUR -3 448 ('000) in 2010. De verbetering van EUR 3 635 ('000) is hoofdzakelijk het gevolg van lagere financiële lasten (EUR 470 ('000)), positieve wisselkoersverschillen (EUR 1 109 ('000)) en van de niet-recurrente opbrengst van EUR 2 011 ('000) als gevolg van de lening- en faciliteitenovereenkomst die in april 2011 met NIBC Bank werd afgesloten.

BELASTINGEN

In 2011 realiseerde Spector Photo Group een positief belastingresultaat van EUR 1 101 ('000) tegenover EUR 413 ('000) in 2010. De actuele belastingen bedragen EUR -69 ('000). De uitgestelde belastingen waren EUR 1 170 ('000) positief.

RESULTAAT VAN HET BOEKJAAR

In het boekjaar 2011 werd een verlies van EUR -2 123 ('000) gerealiseerd, tegenover een winst van EUR 99 ('000) in het boekjaar 2010. De daling van het resultaat met EUR 2 222 ('000) tegenover het boekjaar 2010 kan als volgt verklaard worden:

- Bedrijfsresultaat: daling met EUR 6 546 ('000).
- Financieel resultaat: verbetering van EUR 3 635 ('000).
- Belastingen: verbetering van EUR 688 ('000).

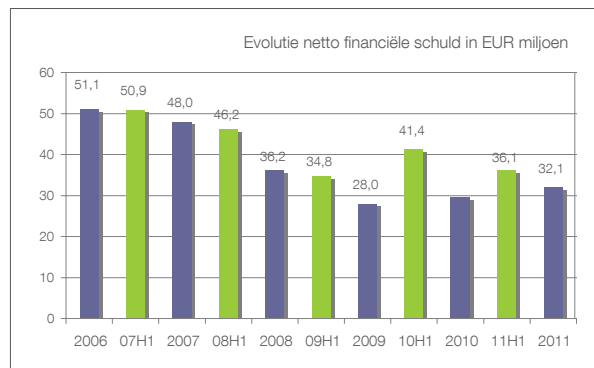
DIVIDEND

De Raad van Bestuur zal aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders voorstellen om over het boekjaar 2011 geen dividend uit te keren.

BALANS

Het balanstotaal kende een daling van EUR 122 974 ('000) eind 2010 naar EUR 104 537 ('000). De belangrijkste elementen zijn de volgende:

- De netto financiële schuld bedraagt per eind 2011 EUR 32 134 ('000) tegenover EUR 29 557 ('000) eind 2010. De sterke daling van de voorraden van de Retail Group ging gepaard met een nog sterkere daling van het leverancierskrediet om optimaal van kortingen te kunnen profiteren; en is aldus de belangrijkste verklaring voor deze stijging.



- Het eigen vermogen stijgt van EUR 30 475 ('000) eind 2010 naar EUR 33 439 ('000) eind 2011 (0,91 euro per aandeel). Naast de impact van het netto verlies ten bedrage EUR -2 123 ('000), profiteerde de groep van een positieve vastgoedherwaardering voor een waarde van EUR 5 514 ('000). Het betreft de gebouwen te Vorst (Photo Hall) en te Wetteren (Imaging). Negatieve omreke-

ningsverschillen en uitgestelde belastingen staan voor het resterende verschil van EUR -427 ('000).

- De netto boekwaarde van de externe klantenrelaties bedraagt EUR 8 929 ('000), waarvan EUR 7 611 ('000) extern verworven klantenrelaties en EUR 1 318 ('000) direct toewijsbare kosten.
- De vaste activa stijgen met EUR 3 678 ('000). Deze stijging is hoofdzakelijk samengesteld uit de herwaardering van de gebouwen te Vorst en te Wetteren (+ EUR 5 514 ('000)), de jaarlijkse afschrijvingen van de materiële vaste activa (- EUR 3 239 ('000)) en een netto toename van de uitgestelde belastingvorderingen (+ EUR 1 121 ('000)).
- De investeringen in 2011 bedroegen EUR 1 186 ('000), tegenover EUR 4 075 ('000) in 2010. De investeringen in materiële vaste activa bedroegen voor de Retail Group EUR 482 ('000) en hadden in hoofdzaak betrekking op de inrichting van de nieuwe winkel te Jette, renovaties te Luxemburg en hardware voor de winkels en de ondersteunde diensten. Voor de Imaging Group bedroegen de investeringen in materiële vaste activa EUR 268 ('000) en hebben in hoofdzaak betrekking op hardware, andere IT-gerelateerde investeringen en productiemachines. De investeringen in immateriële activa (EUR 423 ('000)) betreffen voornamelijk diverse software ter ondersteuning van het IT-platform voor de Imaging Group (EUR 398 ('000)).

VERWACHTINGEN 2012

In 2012 zal de Retail Group kunnen profiteren van de herstructureringsmaatregelen die in 2011 genomen werden, maar de vooruitzichten blijven onzeker door de economische situatie.

De Imaging Group hoopt in 2012 op een stabilisatie van de bedrijfsopbrengsten met behoud van de rendabiliteit.

Deze toekomstgerichte gegevens zijn gebaseerd op de huidige interne ramingen en verwachtingen. De toekomstgerichte

verklaringen bevatten inherente risico's en gelden enkel op datum waarop ze worden gemeld. Het kan niet worden uitgesloten dat de werkelijke resultaten aanzienlijk verschillen van de toekomstgerichte verwachtingen die hier zijn opgenomen.

BESCHRIJVING VAN DE VOORNAAMSTE RISICO'S EN ONZEKERHEDEN

De voornaamste risico's en onzekerheden zijn opgenomen in de 'Verklaring inzake deugdelijk bestuur' onder de titel 'Risicobeheer en interne controle' op pagina 36.

GEBEURTENISSEN NA BALANSDATUM

Sinds de afsluiting van het boekjaar 2011 hebben er zich geen gebeurtenissen voorgedaan die een belangrijke invloed zouden kunnen hebben op de resultaten van de Vennootschap.

DE EVENTUELE WIJZIGING OF INTERPRETATIE ONDER IAS/IFRS VAN DE REGELS OMTRENT DE BOEKING VAN IMMATERIËLE ACTIVA (MEER BEPAALD EXTERN VERWORVEN KLANTENRELATIES VAN DE IMAGING GROUP) VOOR DE OPENINGSBALANS VOLGENS IFRS PER 1 JANUARI 2004

De Raad van Bestuur heeft beslist om de extern verworven klantenrelaties volgens het kostprijsmodel (IAS 38.74) te waarderen voor de openingbalans per 1 januari 2004. De direct toerekenbare voorbereidende kosten werden hierbij behouden als onderdeel van de kostprijs van de extern verworven klantenrelaties, welke volgens de Raad van Bestuur conform IAS 38.27 is. Hierover bestaat op datum waarop deze jaarbrochures opgesteld, nog steeds geen officiële

interpretatie van de bevoegde instantie. Het is niet gekend of er een dergelijke officiële interpretatie zal komen, en wat die desgevallend zou inhouden. Afhankelijk van het uitbrengen en de inhoud van zulke interpretatie, of van eventueel gewijzigde omstandigheden, zou de boeking eventueel aangepast kunnen worden. Om redenen van transparantie publiceert de Vennootschap steeds een uitsplitsing.

WERKZAAMHEDEN OP GEBIED VAN ONDERZOEK & ONTWIKKELING

Gezien de aard en activiteiten van de Vennootschap waren er in 2011 geen werkzaamheden die betrekking hebben op onderzoek en ontwikkeling.

GEBRUIK VAN FINANCIËLE INSTRUMENTEN

In 2011 werd er geen gebruik gemaakt van afgeleide financiële instrumenten.

Meer toelichting omtrent de door de Vennootschap gelopen prijsrisico, kredietrisico, liquiditeitsrisico en kasstroomrisico is opgenomen onder 'Verklaring inzake deugdelijk bestuur' onder de titel 'Risicobeheer en interne controle' op pagina 36 en verder in de toelichting bij de geconsolideerde jaarrekening op pagina 87 van dit jaarverslag.

VERGOEDING VAN HET COLLEGE VAN COMMISSARISSSEN

Het College van Commissarissen ontvangt een jaarlijkse vergoeding van EUR 43 ('000), conform de beslissing van de Gewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 11 mei 2011 en geïndexeerd volgens de algemene index van de consumptieprijsen. Daarnaast werd aan de lokale revi-

soren een totale vergoeding van EUR 146 ('000) toegekend voor prestaties met betrekking tot de audit in de verbonden ondernemingen waarmee Spector Photo Group een groep vormt. In het boekjaar 2011 ontvingen het College van Commissarissen en de lokale revisoren een aanvullende vergoeding van in totaal EUR 57 ('000) voor prestaties die buiten hun mandaat vielen. Het betrof voornamelijk prestaties op het gebied van vereenvoudiging van de groepsstructuur, belastinggerelateerde prestaties, audits van bedrijfsprocessen en specifieke IFRS audits.

Daarbuiten werden er geen bezoldigingen of voordelen in natura toegekend, noch door Spector Photo Group NV, noch door enige andere van haar verbonden ondernemingen. Er werden evenmin betalingen verricht aan personen met wie de commissarissen een samenwerkingsverband hebben afgesloten, met uitzondering van de vennootschappen die in de buitenlandse vestigingen van de groep de plaatselijke audit hebben verricht.

TOEPASSING VAN ARTIKEL 526 WETBOEK VAN VENNOOTSCHAPPEN

De samenstelling van het Auditcomité voldoet aan de verplichtingen opgenomen in het Wetboek van vennootschappen. In overeenstemming met artikel 526 is het Auditcomité samengesteld uit 3 onafhankelijke leden van de Raad van Bestuur waarvan minstens één lid over de nodige deskundigheid en professionele ervaring op gebied van boekhouding en audit beschikt.

Het Auditcomité is als volgt samengesteld: MCM BVBA, vast vertegenwoordigd door de heer Geert Vanderstappen, Patrick De Greve BVBA, vast vertegenwoordigd door de heer Patrick De Greve en Norbert Verkimpe BVBA, vast vertegenwoordigd door de heer Norbert Verkimpe.

De heer Geert Vanderstappen beschikt over de nodige deskundigheid en professionele ervaring op gebied van boekhouding en audit ingevolge zijn loopbaan en huidige professionele werkzaamheden.

VERKLARING INZAKE DEUGDELIJK BESTUUR

Corporate Governance Code
Afwijkingen van de Code
Samenstelling en werking van de Raad van Bestuur
Samenstelling en werking van de comités
Dagelijkse leiding
Evaluatieproces van de Raad van Bestuur, de comités en individuele bestuurders
Remuneratieverslag
Risicobeheer en interne controle
Informatie ingevolge artikel 14, vierde lid van de Wet van 2 mei 2007
Informatie ingevolge artikel 34 K.B. 14 november 2007

CORPORATE GOVERNANCE CODE

Spector Photo Group NV verbindt zich tot het naleven van alle toepasselijke wettelijke bepalingen inzake Corporate Governance.

Het Koninklijk Besluit van 6 juni 2010 (gepubliceerd in het Belgisch Staatsblad op 28 juni 2010) bepaalt dat de Belgische Corporate Governance Code 2009 ("de Code"), van toepassing op de verslagjaren die aanvangen op 1 januari 2009 of later, als enige code geldt in de zin van artikel 96 §2 van het Wetboek van vennootschappen. Spector Photo Group NV hanteert deze code als referentiecodel. De Code is beschikbaar op de website van de Commissie Corporate Governance, www.corporategovernancecommittee.be. De voornaamste aspecten van het corporate governance-beleid van Spector Photo Group NV worden weergegeven

in het Corporate Governance Charter dat geraadpleegd kan worden op de website www.spectorphotogroup.com. Het Corporate Governance Charter wordt op regelmatige tijdstippen geactualiseerd.

AFWIJKINGEN VAN DE CODE

Conform het 'pas toe of leg uit'-principe ('comply or explain') worden hierna de verklaringen van de afwijkingen van de Code omwille van de specifieke structuur van de vennootschap en de aard van de activiteiten opgenomen:

De functie van Uitvoerend Voorzitter is een **afwijking op principe 1.5 van de Corporate Governance Code** die stelt dat de functie van voorzitter van de raad van bestuur en die van chief executive officer (CEO) niet door één en dezelfde persoon mogen worden uitgeoefend. Gezien de organisatiestructuur van de groep waarbij Spector Photo Group geëvolueerd is naar een holding vennootschap waaronder de twee divisies Photo Hall Multimedia (Retail Group) en Photomedia (Imaging Group) onafhankelijk opereren met elk een eigen

strategie en een eigen beslissings- en financiële structuur, is de Raad van Bestuur van mening dat de Vennootschap er alle belang bij heeft om de functie van CEO en voorzitter van de Raad van Bestuur te combineren.

De samenstelling van het Benoemingscomité is een **afwijking op principe 5.3 van de Corporate Governance Code** die stelt dat het Benoemingscomité dient samengesteld te zijn uit een meerderheid van onafhankelijke niet-uitvoerende bestuurders. De Raad van Bestuur meent evenwel dat de onafhankelijke besluitvorming van de niet-uitvoerende leden, zowel de heer Philippe Vlerick als de heer Luc Vansteenkiste, niet wordt aangetast, hetgeen de ervaring van de voorbije jaren effectief heeft uitgewezen.

Gezien de wijzigingen in de managementstructuur met betrekking tot de Retail Group wordt de samenstelling van het Executive Committee herbekeken. Eveneens wordt de gerelateerde vergoedingspolitiek herbekeken. Om die reden wordt **de informatie over het remuneratiebeleid voor de**

komende 2 boekjaren hier niet opgenomen. Bij de herziening van de samenstelling en het toepasselijke verloningsbeleid zal rekening worden gehouden met de Belgische Wet van 6 april 2010, die onder meer bepaalt dat indien de toegekende bonussen meer dan 25% van de totale vergoeding uitmaken, de helft van de bonussen, gespreid moeten worden uitbetaald en onderworpen zijn aan meerjarendoelstellingen of -criteria.

SAMENSTELLING EN WERKING VAN DE RAAD VAN BESTUUR

De Raad van Bestuur is samengesteld uit 8 leden, waarvan 6 niet-uitvoerende leden. De rollen en verantwoordelijkheden van de leden van de Raad van Bestuur, de samenstelling, structuur en organisatie worden gedetailleerd beschreven in het Corporate Governance Charter van Spector Photo Group NV.

Looptijd van de huidige mandaten

Op de Jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 11 mei 2011 werden de hierboven vermelde bestuurders benoemd voor een periode van 3 jaar, tot na de Jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 2014, die zal plaatsvinden op 14 mei 2014.

Geen enkel lid van de Raad van Bestuur heeft familiale banden met andere leden van de bestuurs-, leidinggevende of toezichthoudende organen van de vennootschap.

Per 31 december 2011 was de Raad van Bestuur als volgt samengesteld:

Naam		Niet-uitvoerend bestuurder	Onafhankelijk bestuurder	Auditcomité	Benoemingscomité	Remuneratiecomité	Looptijd van het huidige mandaat
De heer Tonny Van Doorslaer	◊				x		Tot 14 mei 2014
De heer Philippe Vlerick	x	x			x	◊	Tot 14 mei 2014
Vean NV, vertegenwoordigd door haar vaste vertegenwoordiger de heer Luc Vansteenkiste	x	x			◊		Tot 14 mei 2014
Patrick De Greve BVBA, vertegenwoordigd door haar vaste vertegenwoordiger de heer Patrick De Greve	x	x	x	x		x	Tot 14 mei 2014
MCM BVBA, vertegenwoordigd door haar vaste vertegenwoordiger de heer Geert Vanderstappen	x	x	x	◊		x	Tot 14 mei 2014
Norbert Verkimpe BVBA, vertegenwoordigd door haar vaste vertegenwoordiger de heer Norbert Verkimpe	x	x	x	x			Tot 14 mei 2014
VIT NV, vertegenwoordigd door haar vaste vertegenwoordiger mevrouw Katrien Mattelaer	x	x					Tot 14 mei 2014
De heer Stef De corte	x						Tot 14 mei 2014

◊ Voorzitter

x Lid

Twee uitvoerende en zes niet-uitvoerende bestuurders waarvan drie onafhankelijke bestuurders

De Raad van Bestuur beschouwt de volgende leden als onafhankelijke bestuurders:

- MCM BVBA, vast vertegenwoordigd door de heer Geert Vanderstappen;
- Patrick De Greve BVBA, vast vertegenwoordigd door de heer Patrick De Greve;
- Norbert Verkimpe BVBA, vast vertegenwoordigd door de heer Norbert Verkimpe.

De Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 11 mei 2011 heeft de onafhankelijkheid bekrachtigd van MCM BVBA, Patrick De Greve BVBA en Norbert Verkimpe BVBA, alsook hun vaste vertegenwoordigers, in overeenstemming met artikel 524 §4 van het Wetboek van vennootschappen.

Met de benoeming van VIT NV, vertegenwoordigd door mevrouw Katrien Mattelaer, heeft de Raad van Bestuur reeds

inspanningen genomen om genderdiversiteit te bekomen binnen de Raad van Bestuur.

Bestuursmandaten bij andere vennootschappen

De korte biografie van de leden van de Raad van Bestuur (zie pagina's 27 tot en met 31 van dit document) bevatten telkens ook hun voornaamste bestuursmandaten bij andere vennootschappen.

Interne maatregelen ter bevordering van goede corporate governance-praktijken

Op basis van de indicatieve publicatieschema's voor 2012 heeft de Raad van Bestuur voor zichzelf de volgende "gesloten periodes" vastgelegd:

- van 9 april 2012 tot en met 10 mei 2012,
- van 30 juli 2012 tot en met 31 augustus 2012,
- van 25 september 2012 tot en met 26 oktober 2012,
- van 7 februari 2013 tot en met 8 maart 2013.

Insiders worden geïnformeerd omtrent de gesloten periodes en de daarmee samenhangende wettelijke en bestuursrechtelijke plichten die verbonden zijn aan het misbruik of de ongeoorloofde verspreiding van vertrouwelijke informatie.

De personen met leidinggevende verantwoordelijkheid en nauw met hen gelieerde personen worden geïnformeerd omtrent de verplichting om de toezichthouder, het FSMA, op de hoogte te brengen van persoonlijke transacties in financiële instrumenten van de Vennootschap buiten de sperperiodes.

Activiteitenverslag van de Raad van Bestuur in 2011

In 2011 vonden 8 vergaderingen plaats, onder het voorzitterschap van de heer Tonny Van Doorslaer.

Eén vergadering behandelde voornamelijk het budget voor 2011, twee vergaderingen handelden vooral over de vaststelling van de jaarrekeningen per 31 december 2010 en de halfjaarlijkse rekeningen per 30 juni 2011. De vergadering van eind maart 2011 had als specifiek agendapunt de goedkeuring van de nieuwe lening- en faciliteitenovereenkomst die in april 2011 tussen Photomedia NV en NIBC Bank werd afgesloten. Op de overige vergaderingen boog de Raad van Bestuur zich vooral over de periodieke rapportering rond de resultaten van de groep, de financiële situatie van de onderneming, de investeringsstrategie en de aanbevelingen door de comités van de Raad van Bestuur zoals de wijzigingen op bestuursvlak, de samenstelling van de comités en de jaarlijkse beoordeling van de leden van het Executive Committee. De Raad van Bestuur beraadslacht onder meer over de strategie en de gang van zaken per divisie, over de managementstructuur, over voorstellen tot acquisities of afsplitsingen.

Op 85 mogelijke aanwezigheden (5 vergaderingen x 8 bestuurders en 5 vergaderingen x 9 bestuurders) waren er 4 verontschuldiging. De heer Luc Vansteenkiste en de heer Philippe Vlerick hebben zich 1 maal verontschuldigd en de

heer Patrick De Greve heeft zich 2 maal verontschuldigd. Hoewel de statuten vermelden dat de beslissingen bij meerderheid van de stemmen genomen dienen te worden, nam de Raad van Bestuur in 2011 alle beslissingen bij volledige consensus.

Belangenconflict

Tegenstrijdig belang van vermogensrechtelijke aard van de bestuurders in toepassing van **artikel 523 van het Wetboek van vennootschappen**.

In 2011 heeft de Raad van Bestuur de procedure voorgeschreven door artikel 523 van het Wetboek van vennootschappen gevolgd in de Raad van Bestuur van 11 mei 2011. Het relevante gedeelte van de notulen van de desbetreffende Raad van Bestuur volgt hierna.

Met betrekking tot de Raad van Bestuur van 11 mei 2011:

“Verklaring bestuurders

De heren Norbert Verkimpe (als vaste vertegenwoordiger en controlerende aandeelhouder van Norbert Verkimpe BVBA), Geert Vanderstappen (als vaste vertegenwoordiger en controlerende aandeelhouder van MCM BVBA) en Patrick De Greve (als vaste vertegenwoordiger en controlerende aandeelhouder van BVBA Patrick De Greve) verklaren dat zij met betrekking tot agendapunt 6 getroffen worden door een belangenconflict aangezien dient beslist te worden over hun benoeming en bijhorende bezoldiging als lid van het Auditcomité. Bijgevolg dient de procedure opgenomen in artikel 523 Wetboek van vennootschappen nageleefd te worden. De desbetreffende bestuurders zullen dan ook na de beslissingen over de agendapunten 1 tot 5 de vergadering verlaten.

De commissarissen zullen op de hoogte gebracht worden van het belangenconflict.

Beraadslaging en Besluit

6. Herbenoeming en bezoldiging leden Auditcomité
De heren Norbert Verkimpe, Geert Vanderstappen en Patrick De Greve verlaten de vergadering.

Na beraadslaging beslist de Raad van Bestuur de volgende leden van het auditcomité te herbenoemen, voor een termijn van 3 jaar:

- MCM BVBA, vertegenwoordigd door de heer Geert Vanderstappen (voorzitter)
- Patrick De Greve BVBA, vertegenwoordigd door de heer Patrick De Greve
- Norbert Verkimpe BVBA, vertegenwoordigd door de heer Norbert Verkimpe

Het mandaat van lid van het Auditcomité is bezoldigd conform de beslissing van het Remuneratiecomité (2 500 EUR). Deze vergoeding is economisch verantwoord en marktconform. Er zijn geen negatieve vermogensrechtelijke gevolgen voor de vennootschap aangezien dit een verderzetting is van de tot op heden gehanteerde verloningspolitiek. De vergoeding werd bovendien zelf voorgesteld door het Remuneratiecomité.

De heren Norbert Verkimpe, Geert Vanderstappen en Patrick De Greve vervoegen opnieuw de vergadering.”

Tijdens het boekjaar 2011 heeft zich geen situatie voorgedaan als bedoeld in artikel 524 van het Wetboek van vennootschappen.



TONNY VAN DOORSLAER



PHILIPPE VLERICK

KORTE BIOGRAFIE VAN DE LEDEN VAN DE RAAD VAN BESTUUR

TONNY VAN DOORSLAER

Uitvoerend Voorzitter

Kantooradres: Spector Photo Group N.V.,
Kwatrechtsteenweg 160,
9230 Wetteren, België.

Licentiaat in de rechten. Na een tienjarige loopbaan in de financiële wereld bij KBC Bank, heeft de heer Van Doorslaer verschillende managementfuncties vervuld binnen de groep, zowel op financieel als algemeen leidinggevend vlak.

Gedelegeerd Bestuurder bij de Vennootschap en lid van het Executive Committee sinds 1987. Uitvoerend Voorzitter sinds augustus 2009. Lid van het Benoemingscomité.

Zijn huidige mandaat als bestuurder loopt tot aan de Jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 2014.

Huidige mandaten bij andere (niet-verbonden) vennootschappen zoals:

- Recticel NV (bestuurder en lid van het Auditcomité);
- Guberna (lid van de Board of Trustees).

De heer Van Doorslaer heeft geen familiale banden met andere leden van de bestuurs-, leidinggevende of toezichthoudende organen van de Vennootschap. De heer Van Doorslaer is houder van 221 449 aandelen op naam en 400 000 warrants van Spector Photo Group NV. Er bestaat een overeenkomst die – enkel bij uittrading op verzoek van de Vennootschap – voorziet in een financiële compensatie die maximaal 12 maal de maandvergoeding bedraagt.

PHILIPPE VLERICK

Vice-Voorzitter, niet-uitvoerend bestuurder

Kantooradres:
Doorniksewijk 49,
8500 Kortrijk, België.

Houder van meerdere diploma's aan binnenlandse en buitenlandse universiteiten (wijsbegeerte, rechten, management, business administration). Ruime ervaring als bestuurder en manager in talrijke ondernemingen, waarvan meerdere in de financiële en de industriële sector.

Actief in sectorfederaties en belangenverenigingen van de ondernemingswereld (VBO, Voka, enz.).

Niet-uitvoerende bestuurder bij de Vennootschap sinds 1995. Vice-voorzitter sinds 28 november 2005. Lid van het Benoemingscomité en voorzitter van het Remuneratiecomité.

Zijn huidige mandaat als bestuurder bij de Vennootschap loopt tot aan de Jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 2014.

Huidige mandaten bij andere vennootschappen zoals:

- BIC Carpets NV (voorzitter);
- UCO NV (voorzitter, gedelegeerd bestuurder);
- Raymond Uco Denim Private Limited (voorzitter);
- Exmar NV (bestuurder);
- KBC Groep (ondervoorzitter);
- Besix NV (bestuurder);

- BMT NV (bestuurder);
- ETEX Group SA (bestuurder);
- Kredietbank Luxemburg (ondervoorzitter);
- Vlerick Leuven Gent Management School (partner-bestuurder);
- Photo Hall Multimedia NV (voorzitter);
- HIFI International SA (voorzitter);
- Corelio NV (bestuurder);
- LVD Company NV (bestuurder);
- Pentahold NV (voorzitter);
- VC NV (bestuurder);
- Concordia Textiles NV (bestuurder).

Daarnaast is de heer Vlerick bestuurder van diverse familiale vennootschappen.

De heer Vlerick heeft geen familiale banden met andere leden van de bestuurs-, leidinggevende of toezichthoudende organen van de Vennootschap.

De heer Vlerick bezit geen aandelenopties van Spector Photo Group NV. Hij houdt geen aandelen op naam van de Vennootschap aan. Hij is hoofdaandeelhouder van de vennootschappen die zich hebben verenigd in het Consortium VIT, dat houder is van 6 914 244 aandelen (18,8%) Spector Photo Group NV, waarvan 36 072 aandelen aangehouden worden door de heer Vlerick ten persoonlijke titel.

Er bestaat geen overeenkomst tussen de Vennootschap of haar verbonden ondernemingen en de heer Vlerick, die bij uittrading voorziet in enige uitkering.



LUC VANSTEENKISTE

LUC VANSTEENKISTE

Vaste vertegenwoordiger van VEAN N.V.,
niet-uitvoerend bestuurder

Kantooradres:

Recticel N.V.,
Olympiadenlaan 2,
1140 Brussel, België.

Burgerlijk ingenieur chemie. Ruime ervaring als bestuurder in talrijke ondernemingen en als manager binnen Recticel, dat onder zijn leiding werd uitgebouwd tot een beursgenoteerde onderneming met activiteiten in 27 landen. Erevoorzitter van het Verbond van Belgische Ondernemingen en ook actief in meerdere andere sectorfederaties en belangenverenigingen van de ondernemingswereld.

Niet-uitvoerende, onafhankelijke bestuurder bij de Vennootschap sinds 1995, en voorzitter van de Raad van Bestuur van 2001 tot augustus 2009. Voorzitter van het Benoemingscomité.

Het mandaat van VEAN NV, vast vertegenwoordigd door de heer Luc Vansteenkiste, als bestuurder bij de Vennootschap loopt tot aan de Jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 2014.

Huidige bestuursmandaten bij andere vennootschappen:

- Sioen Industries NV (voorzitter);
- Delhaize Group NV (bestuurder);



PATRICK DE GREVE

- Recticel NV (vice voorzitter);
- Guberna VZW (bestuurder).

De heer Vansteenkiste heeft geen familiale banden met andere leden van de bestuurs-, leidinggevende of toezichhoudende organen van de Vennootschap. De heer Vansteenkiste houdt geen aandelen op naam en geen aandelenopties aan van Spector Photo Group NV en heeft evenmin een andere zakelijke band met de groep.

Er bestaat geen overeenkomst tussen de Vennootschap of haar verbonden ondernemingen en de heer Vansteenkiste, die bij uittreding voorziet in enige uitkering.

PATRICK DE GREVE

Vaste vertegenwoordiger van Patrick De Greve B.V.B.A.,
niet-uitvoerend bestuurder

Kantooradres:

Putstraat 15,
9051 Sint-Denijs-Westrem, België.

Licentiaat in economische wetenschappen en in management (MBA). Als algemeen directeur van een management-school met een internationale reputatie is de heer De Greve vertrouwd met strategische en operationele beleidsaspecten van beurs- en niet-beursgenoteerde bedrijven. Tevens brengt hij de nodige expertise mee in verband met veranderingsprocessen binnen organisaties en ondernemingen.

Niet-uitvoerende, onafhankelijke bestuurder bij de Vennootschap sedert 2004 en lid van het Auditcomité sinds 2005. De heer De Greve vervult de onafhankelijkheidscriteria vermeld in artikel 526ter Wetboek van vennootschappen zoals bepaald door de Wet van 17 december 2008 tot oprichting van een Auditcomité voor genoteerde vennootschappen en financiële ondernemingen. Lid van het Remuneratiecomité.

Het huidig mandaat van Patrick De Greve BVBA, vast vertegenwoordigd door de heer Patrick De Greve, als bestuurder bij de Vennootschap loopt tot aan de Jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 2014.

In de voorbije vijf jaar vervulde de heer De Greve enkel een bestuursmandaat bij de Vlerick Leuven Gent Management School, en sedert 2008 is hij lid van de Raad van Bestuur bij Guberna.

De heer De Greve heeft geen familiale banden met andere leden van de bestuurs-, leidinggevende of toezichhoudende organen van de Vennootschap.

De heer De Greve houdt geen aandelen op naam of aandelenopties aan van Spector Photo Group NV en heeft evenmin een andere zakelijke band met de groep waardoor hij als onafhankelijk bestuurder kan optreden.

Er bestaat geen overeenkomst tussen de Vennootschap of haar verbonden ondernemingen en de heer De Greve, die bij uittreding voorziet in enige uitkering.



GEERT VANDERSTAPPEN

GEERT VANDERSTAPPEN

Vaste vertegenwoordiger van MCM B.V.B.A., niet-uitvoerend bestuurder

Kantooradres:

Pentahold N.V.,
Belgicastraat 11,
1930 Zaventem, België.

Burgerlijk ingenieur. Was actief als financieel directeur bij de Vennootschap tussen 1993 en 1999, dus meer dan vijf jaar geleden. Als partner bij Pentahold NV en Buy-Out Fund CVA beschikt de heer Vanderstappen over een gedegen financiële expertise.

Niet-uitvoerende, onafhankelijke bestuurder sinds 28 november 2005. Bestuurder en voorzitter van het Auditcomité. De heer Vanderstappen vervult de onafhankelijkheidscriteria vermeld in artikel 526ter Wetboek van vennootschappen en beschikt bovendien over de nodige deskundigheid op het gebied van boekhouding en audit in de zin van artikel 526bis §2 van datzelfde Wetboek zoals bepaald door de Wet van 17 december 2008 tot oprichting van een Auditcomité voor genoteerde vennootschappen en financiële ondernemingen. Lid van het Remuneratiecomité.

Het huidig mandaat van MCM BVBA, vast vertegenwoordigd door de heer Geert Vanderstappen, als bestuurder bij de Vennootschap loopt tot aan de Jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 2014.



NORBERT VERKIMPE

Huidige bestuursmandaten bij andere vennootschappen zoals:

- Kinopolis NV;
- Vergokan International NV;
- Pentahold NV;
- Best² NV;
- Interio International NV.

De heer Vanderstappen heeft geen familiale banden met andere leden van de bestuurs-, leidinggevende of toezichthoudende organen van de Vennootschap.

De heer Vanderstappen houdt geen aandelen op naam van Spector Photo Group NV aan, en heeft evenmin ingeschreven op enige aandelenopties.

Er bestaat geen overeenkomst tussen de Vennootschap of haar verbonden ondernemingen en de heer Vanderstappen, die bij uittreding voorziet in enige uitkering.

NORBERT VERKIMPE

Vaste vertegenwoordiger van Norbert Verkimpe B.V.B.A., niet-uitvoerend bestuurder

Kantooradres:

Norbert Verkimpe B.V.B.A.,
Bommelsrede 29,
9070 Destelbergen, België.

Regional Director and Competence Centre Director van Bismode B (Zweden), CEO van WDM International BV, voorzitter van WDM Belgium en WDM Belgium Holding. Ruime

ervaring als bestuurder en manager in talrijke ondernemingen. Actief in belangenverenigingen van de ondernemingswereld (Guberna, Vlaamse Management Associatie, Belgian Direct Marketing Association, Stichting Marketing).

Niet-uitvoerende, onafhankelijke bestuurder en lid van het Auditcomité sinds 14 mei 2008. De heer Verkimpe vervult de onafhankelijkheidscriteria vermeld in artikel 526ter Wetboek van vennootschappen zoals bepaald door de Wet van 17 december 2008 tot oprichting van een Auditcomité voor genoteerde vennootschappen en financiële ondernemingen.

Het huidig mandaat van Norbert Verkimpe BVBA, vast vertegenwoordigd door de heer Norbert Verkimpe, als bestuurder bij de Vennootschap loopt tot aan de Jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 2014.

Huidige bestuursmandaten bij andere vennootschappen zoals:

- WDM International BV (CEO);
- WDM Belgium (voorzitter);
- WDM Belgium Holding (CEO & voorzitter);
- Xenarjo NV (bestuurder).

De heer Verkimpe heeft geen familiale banden met andere leden van de bestuurs-, leidinggevende of toezichthoudende organen van de Vennootschap. De heer Verkimpe bezit geen aandelenopties van Spector Photo Group NV en houdt geen aandelen op naam van de Vennootschap aan ten persoonlijke titel. Er bestaat géén overeenkomst tussen de Vennootschap of haar verbonden ondernemingen en de heer Verkimpe, die bij uittreding voorziet in enige uitkering.



STEF DE CORTE

STEF DE CORTE

Managing Director Imaging Group, uitvoerend bestuurder
Kantooradres:
Photomedia N.V.,
Kwatrechtsteenweg 160,
9230 Wetteren, België.

Burgerlijk ingenieur. Sinds 1999 actief binnen de Vennootschap, respectievelijk als Finance & Administration Manager, vervolgens directeur van de Wholesale Divisie die toen 18 labs in Europa telde, later als Chief Financial Officer en sinds december 2005 als Managing Director van de Imaging Group. Voorheen actief in verschillende consultancy functies op het vlak van productie, logistiek en algemeen bedrijfsbeleid bij Bekaert-Stanwick en bij ABB Service.

Lid van het Executive Committee sinds 1999. Op de Algemene Vergadering van 12 mei 2010 werd de heer Stef De corte benoemd tot bestuurder van Spector Photo Group. Zijn huidig mandaat als bestuurder bij de Vennootschap loopt tot aan de Jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 2014. Sinds september 2011 is de heer Stef De corte eveneens bestuurder van Photo Hall Multimedia NV.

Met uitzondering van zijn bestuursmandaat bij Acortis BVBA vervult de heer De corte geen bestuursmandaten bij andere, niet-verbonden vennootschappen, ook niet tijdens de voorbije vijf jaar. Hij heeft geen familiale banden met andere leden van de bestuurs-, leidinggevende of toezichthoudende organen van de Vennootschap.



KATRIEN MATTELAER

De heer De corte houdt geen aandelen op naam van de Vennootschap aan ten persoonlijke titel. Acortis BVBA, vast vertegenwoordigd door de heer De corte houdt 52 500 aandelen aan. De heer De corte heeft ingeschreven op 150 000 warranten.

Er bestaat een overeenkomst die – enkel bij uittreding op verzoek van de Vennootschap – voorziet in een financiële compensatie van twaalf maanden.

KATRIEN MATTELAER

Vaste vertegenwoordiger van V.I.T. N.V.,
Kantooradres:
Doorniksewijk 49,
8500 Kortrijk, België.

Licentiaat in de toegepaste economische wetenschappen (UFSIA) en Master in Business Administration (KUL & JGSM Cornell University). Sinds 2004 zelfstandig consultant op het vlak van financieel advies, begeleiding van overnames en waardering van bedrijven. Voorheen actief als bestuurder, CFO bij Trustcapital Partners NV, als Investment manager bij Koceram NV en als senior consultant bij TCM Europe – Groupe Depuydt.

Niet-uitvoerende bestuurder bij de Vennootschap sedert 2011.

Het mandaat van V.I.T. NV, vast vertegenwoordigd door mevrouw Katrien Mattelaer, als bestuurder bij de Vennootschap

loopt tot aan de Jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 2014.

Mevrouw Mattelaer heeft geen familiale banden met andere leden van de bestuurs-, leidinggevende of toezichthoudende organen van de Vennootschap.

Mevrouw Mattelaer bezit geen aandelenopties van Spector Photo Group NV en houdt geen aandelen op naam van de Vennootschap aan ten persoonlijke titel maar PANA BVBA, vast vertegenwoordigd door mevrouw Mattelaer, houdt 28 750 aandelen van Spector Photo Group NV aan.

Er bestaat geen overeenkomst tussen de Vennootschap of haar verbonden ondernemingen en mevrouw Mattelaer, die bij uittreding voorziet in enige uitkering.

CHRISTOPHE LEVIE

Kantooradres:
Hifi International S.A.,
Route de Luxembourg BP 1,
3201 Bettembourg, Luxemburg

De Raad van Bestuur van 28 november 2011 heeft nota genomen van het verzoek tot ontslag van de heer Christophe Levie als bestuurder van Spector Photo Group NV, en dit met ingang vanaf 25 november 2011.

De Raad van Bestuur besliste unaniem dit verzoek te aanvaarden.

Het ontslag van de heer Christophe Levie als bestuurder van Spector Photo Group NV werd gepubliceerd in het Belgisch Staatsblad van 2 februari 2012.

SAMENSTELLING EN WERKING VAN DE COMITÉS

De Raad van Bestuur heeft drie comités: een Auditcomité, een Benoemingscomité en een Remuneratiecomité.

Ingevolge de bepalingen van artikel 526quater werd op de Raad van Bestuur van 11 mei 2011 beslist om het Benoemings- en Remuneratiecomité op te splitsen in enerzijds een Benoemingscomité en anderzijds een Remuneratiecomité, waarbij inzake samenstelling van het Remuneratiecomité rekening werd gehouden met de vereisten van artikel 526quater §2 Wetboek van vennootschappen en de principes van de Corporate Governance Code 2009.

De reglementen van deze comités zijn opgenomen in het Corporate Governance Charter.

Auditcomité

Samenstelling van het Auditcomité

De volgende leden van het Auditcomité zijn benoemd tot na de Jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 2014, die zal plaatsvinden op 14 mei 2014:

- MCM BVBA, vast vertegenwoordigd door de heer Geert Vanderstappen, onafhankelijk bestuurder en voorzitter van het comité;
- Patrick De Greve BVBA, vast vertegenwoordigd door de heer Patrick De Greve, onafhankelijk bestuurder;
- Norbert Verkimpe BVBA, vast vertegenwoordigd door de heer Norbert Verkimpe, onafhankelijk bestuurder.

Het Auditcomité is uitsluitend samengesteld uit onafhankelijke, niet-uitvoerende bestuurders en voldoet hiermee aan de vereisten van samenstelling die zijn vermeld in de Belgische Corporate Governance Code en aan artikel 526bis Wetboek van vennootschappen.

Tevens in overeenstemming met artikel 526bis Wetboek van vennootschappen beschikt minstens één lid van het

Auditcomité over de nodige deskundigheid en professionele ervaring op gebied van boekhouding en audit. De heer Geert Vanderstappen, onafhankelijk en niet-uitvoerende bestuurder, beschikt over de nodige deskundigheid en professionele ervaring op gebied van boekhouding en audit ingevolge zijn loopbaan en huidige professionele werkzaamheden.

Activiteitenverslag van het Auditcomité in 2011

Het Auditcomité kwam 4 maal samen in 2011. Twee vergaderingen waren voornamelijk gewijd aan het nazicht van de geconsolideerde jaarrekening per 31 december 2010 en de halfjaarlijkse geconsolideerde cijfers per 30 juni 2011. Eén vergadering was gewijd aan de jaarlijkse "impairment testen overeenkomstig IAS 36" met betrekking tot de geïdentificeerde kasstroomgenererende eenheden om na te gaan of een bijzonder waardeverminderingverlies dient te worden opgenomen. Eén vergadering was voornamelijk gewijd aan de interne controles en risicobeheerssystemen. Andere belangrijke agendapunten van het comité waren de status van de projecten inzake interne controle en risicobeheerssystemen, het programma, de activiteiten, de evaluatie en de beoordeling van de taakomschrijving van de interne audit en kwesties inzake financiële rapportering volgens IFRS.

Op 12 mogelijke aanwezigheden (4 vergaderingen x 3 leden) was er 1 verontschuldiging. De heer Patrick De Greve, vaste vertegenwoordiger van Patrick De Greve BVBA heeft zich 1 maal verontschuldigd.

Benoemingscomité

Ingevolge de bepalingen van artikel 526quater werd op de Raad van Bestuur van 11 mei 2011 beslist om het Benoemings- en Remuneratiecomité op te splitsen in enerzijds een Benoemingscomité en anderzijds een Remuneratiecomité, waarbij inzake samenstelling van het Remuneratiecomité rekening werd gehouden met de vereisten van artikel 526 quater §2 Wetboek van vennootschappen en de principes van de Corporate Governance Code 2009.

Samenstelling van het Benoemingscomité

De volgende leden van het Benoemingscomité zijn benoemd tot na de Jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 2014, die zal plaatsvinden op 14 mei 2014:

- VEAN NV, vast vertegenwoordigd door de heer Luc Vansteenkiste, voorzitter van het comité, niet-uitvoerende bestuurder;
- De heer Philippe Vlerick, niet-uitvoerende bestuurder;
- De heer Tonny Van Doorslaer, Executive Chairman.

De samenstelling van het Benoemingscomité is een afwijking op principe 5.3 van de Corporate Governance Code die stelt dat het Benoemingscomité dient samengesteld te zijn uit een meerderheid van onafhankelijke niet-uitvoerende bestuurders. De Raad van Bestuur meent evenwel dat de onafhankelijke besluitvorming van de niet-uitvoerende leden, zowel de heer Philippe Vlerick als de heer Luc Vansteenkiste, niet wordt aangetast, hetgeen de ervaring van de voorbije jaren effectief heeft uitgewezen.

Activiteitenverslag van het Benoemingscomité in 2011

Het Benoemingscomité doet voorstellen betreffende de evaluatie en herbenoeming van bestuurders, evenals de benoeming en introductie van nieuwe bestuurders.

In 2011 kwam het Benoemingscomité 2 maal samen en behandelde in het bijzonder de wijzigingen op bestuursvlak, meer bepaald het voorstel tot benoeming van V.I.T. NV, vast vertegenwoordigd door mevrouw Katrien Mattelaer waardoor reeds inspanningen werden geleverd om genderdiversiteit te bekomen binnen de Raad van Bestuur. Ook het ontslag van de heer Christophe Levie als bestuurder van de Vennootschap werd, alvorens te worden aanvaard door de Raad van Bestuur, besproken binnen het Benoemingscomité.

Alle leden woonden de vergaderingen bij.

Remuneratiecomité

Zoals hierboven reeds vermeld, werd het Benoemings- en Remuneratiecomité gesplitst in enerzijds een Benoemingscomité en anderzijds een Remuneratiecomité, waarbij inzake samenstelling van het Remuneratiecomité rekening werd gehouden met de vereisten van artikel 526 quater §2 Wetboek van vennootschappen en de principes van de Corporate Governance Code 2009.

Samenstelling van het Remuneratiecomité

De volgende leden van het Remuneratiecomité zijn benoemd tot na de Jaarlijkse Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 2014, die zal plaatsvinden op 14 mei 2014:

- De heer Philippe Vlerick, voorzitter van het comité, niet-uitvoerend bestuurder;
- MCM BVBA, vast vertegenwoordigd door de heer Geert Vanderstappen, onafhankelijk, niet-uitvoerend bestuurder;
- Patrick De Greve BVBA, vast vertegenwoordigd door de heer Patrick De Greve, onafhankelijk, niet-uitvoerend bestuurder.

Activiteitenverslag van het Remuneratiecomité in 2011

Het Remuneratiecomité kwam 2 maal samen in 2011 en behandelde onder meer het algemene vergoedingsbeleid en de individuele vergoedingen voor het uitvoerend management. Hierbij werd rekening gehouden met de wet van 6 april 2010 tot versterking van het deugdelijk bestuur bij genoteerde vennootschappen zoals de bepalingen inzake remuneratieverslag en de nieuwe criteria voor de toekenning van een vergoeding aan het uitvoerend management en de verplichting tot spreiding van de variabele vergoeding in de tijd.

Op 6 mogelijke aanwezigheden (2 vergaderingen x 3 leden) was er 1 verontschuldiging. De heer Philippe Vlerick heeft zich 1 maal verontschuldigd.

Conform de bepalingen terzake in de Corporate Governance Code, neemt de heer Tonny Van Doorslaer deel aan de ver-

gaderingen waarop de remuneratie van de andere leden van het uitvoerend management wordt besproken.

DAGELIJKSE LEIDING

Gedelegeerd Bestuurder

Conform artikel 19 van de statuten is de bevoegdheid van het dagelijks bestuur gedelegeerd aan een gedelegeerd bestuurder. De gedelegeerd bestuurder of twee gezamenlijk optredende bestuurders vertegenwoordigen de onderneming in rechte en feite. De Raad van Bestuur van Spector Photo Group NV heeft de heer Tonny Van Doorslaer aangesteld als gedelegeerd bestuurder. Door de combinatie met de functie van Voorzitter is de heer Tonny Van Doorslaer aldus Executive Chairman.

Executive Committee

Het Executive Committee was samengesteld uit de heer Tonny Van Doorslaer, Executive Chairman, de heer Stef De corte, Managing Director van de Imaging Group en de heer Christophe Levie, Managing Director van de Retail Group.

Naar aanleiding van het ontslag van de heer Christophe Levie als bestuurder van Photo Hall Multimedia NV en van Spector Photo Group NV, werd door de Raad van Bestuur bevestigd dat de heer Christophe Levie niet langer deel uitmaakt van het Executive Committee, en dit met ingang van 25 november 2011.

De heer Christophe Levie blijft gedelegeerd bestuurder van Hifi International.

Het Executive Committee is momenteel samengesteld uit de heer Tonny Van Doorslaer, Executive Chairman en de heer Stef De corte, Managing Director van de Imaging Group en tevens bestuurder van Photo Hall Multimedia NV sinds 22 september 2011.

Bij Spector Photo Group is er **geen Directiecomité** in de zin van artikel 524bis Wetboek van vennootschappen. De Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 14 juni 2011 besliste tot invoeging van een nieuw artikel in de statuten van de vennootschap dat de Raad van Bestuur machtigt om in de toekomst, indien zij dit nodig acht, een Directiecomité overeenkomstig artikel 524bis Wetboek van vennootschappen, op te richten.

EVALUATIEPROCES VAN DE RAAD VAN BESTUUR, DE COMITES EN INDIVIDUELE BESTUURDERS

De Raad van Bestuur evalueerde zijn omvang, samenstelling en prestaties; evenals deze van de comités en de individuele bestuurders. Bij deze evaluatie beoordeelt de Raad van Bestuur hoe de Raad van Bestuur of de comités werken, wordt nagegaan of de belangrijke onderwerpen grondig worden voorbereid en besproken, worden de prestaties van elke bestuurder geëvalueerd en wordt indien nodig de huidige samenstelling van de Raad van Bestuur of van de comités afgestemd op de gewenste samenstelling van de Raad van Bestuur of van de comités.

Op het eerstvolgende Benoemingscomité zal de samenstelling van het Executive Committee worden besproken. Afhankelijk van de voorstellen van het Benoemingscomité en de daaropvolgende beslissingen van de Raad van Bestuur zal het Remuneratiecomité overleggen en zijn aanbevelingen omtrent de vergoedingspolitiek overmaken aan de Raad van Bestuur.

REMUNERATIEVERSLAG

Remuneratiebeleid

Het Remuneratiecomité doet aanbevelingen aan de Raad van Bestuur inzake (i) het remuneratiebeleid voor de niet-

uitvoerende bestuurders en voor de leden van het uitvoerend management, en (ii) het remuneratieniveau voor de niet-uitvoerende bestuurders en voor de leden van het uitvoerend management. Deze aanbevelingen worden onderworpen aan de goedkeuring door de Raad van Bestuur en door de aandeelhouders op de Jaarlijkse Algemene Vergadering.

Remuneratie niet-uitvoerende bestuurders

De niet-uitvoerende bestuurders ontvangen elk een vergoeding van EUR 12 500 per jaar.

De heer Tonny Van Doorslaer, herbenoemd tot Uitvoerend Voorzitter door de Raad van Bestuur van 11 mei 2011, ontvangt in de hoedanigheid van Voorzitter van de Raad van Bestuur geen remuneratie.

De remuneratie in de hoedanigheid van gedelegeerd bestuurder – tevens Chief Executive Officer – wordt vermeld op pagina 35 van dit document (onder “Bezoldigingen en belangen van de leden van het Executive Committee”).

Er zijn geen aparte vergoedingen voorzien voor de leden van de comités, behalve voor de drie niet-uitvoerende bestuurders die lid zijn van het Auditcomité (MCM BVBA, Patrick De Greve BVBA en Norbert Verkimpe BVBA). In aanvulling op hun algemene jaarlijkse vergoeding, ontvangen zij hiervoor elk een jaarlijkse vergoeding van EUR 2 500.

De heer Philippe Vlerick ontvangt naast de hierboven vermelde vergoeding onrechtstreeks een jaarlijkse vergoeding van EUR 20 ('000) voor het mandaat van niet-uitvoerend bestuurder en Voorzitter van de Raad van Bestuur van een dochtervennootschap.

Het totaal aan bestuursvergoedingen uitgekeerd voor het boekjaar 2011 bedroeg EUR 98 ('000) en voor het boekjaar 2010, EUR 106 ('000).

Er bestaat géén overeenkomst tussen de Vennootschap of haar verbonden ondernemingen en de leden van de Raad van

Bestuur, die bij uittreding in hun hoedanigheid als bestuurder voorziet in enige uitkering. Dergelijke regeling bestaat wel voor de heer Tonny Van Doorslaer, maar uitsluitend in zijn hoedanigheid van gedelegeerd bestuurder (zie beknopte curricula op pagina's 28 tot en met 31 van dit document).

De niet-uitvoerende bestuurders ontvangen geen prestatiegerichte vergoeding, noch konden zij intekenen op de lopende aandelenoptieplannen, noch op het Warrantenplan (zie pagina's 41 en 42). De bestuurders houden rechtstreeks in totaal 257 521 aandelen van de Vennootschap aan. Bepaalde bestuurders vertegenwoordigen een andere referentieaandeelhouder, en zijn onrechtstreeks aandeelhouder. Een beeld van deze indirecte belangen is te vinden op pagina's 38 en 96 van dit document.

Enkel uitvoerende bestuurders konden inschrijven op de lopende aandelenoptie- en warrantenplannen. Hun inschrijvingen zitten vervat in de getallen die worden vermeld voor het Executive Committee (zie verder).

Geen enkele bestuurder is begunstigde van een lening verstrekt door Spector Photo Group NV noch enige andere verbonden onderneming.

Remuneratie van de leden van het Executive Committee (in € '000)

Leden van het Executive Committee die lid zijn van de Raad van Bestuur ontvangen geen vergoeding voor hun lidmaatschap van de Raad van Bestuur.

De vergoeding van de leden van het Executive Committee wordt bepaald door de Raad van Bestuur op aanbeveling van het Remuneratiecomité.

Bij het bepalen van de vergoedingen voor de leden van het Executive Committee, wordt de vergoeding van de leidinggevenden in de Belgische multinationals en middelgrote bedrijven in aanmerking genomen, samen met interne factoren. Het basissalaris van de leden van het uitvoerend manage-

ment is bedoeld als vergoeding voor hun functieverantwoordelijkheden, voor bepaalde competenties en hun ervaring in hun functie. Dit basissalaris wordt vergeleken met verloningen van vergelijkbare functies en wordt jaarlijks geëvalueerd.

Voor de managers van de Retail Group, respectievelijk de Imaging Group, is een deel van de vergoeding prestatiegerelateerd als aanmoediging om de korte- en langetermijnprestaties van de groep te ondersteunen. De variabele vergoeding is rechtstreeks gebonden aan de verwezenlijking van de doelstellingen van de divisie en van de individuele doelstellingen.

De variabele bezoldiging wordt bepaald door het Remuneratiecomité op basis van de financiële prestatie en het succes van de strategische initiatieven van de divisies Retail en Imaging.

De variabele bezoldiging behelst een cash bonus die afhankelijk is van de gerealiseerde prestaties van de Vennootschap of de desbetreffende divisie tegenover de vooropgestelde doelstellingen.

De doelstellingen zijn onderverdeeld in twee categorieën: de financiële doelstellingen, waaronder de EBITDA van de divisie waarvoor het individueel lid verantwoordelijk is en de niet-financiële doelstellingen. De combinatie van deze doelstellingen zorgen voor een evenwichtig geheel waardoor waarde wordt gecreëerd voor de aandeelhouder, gebaseerd op cash flow en groei. Het gewicht tussen de financiële doelstellingen en de niet-financiële doelstellingen kan verschillen per individueel lid en wordt bepaald door de Raad van Bestuur.

De Executive Chairman ontvangt geen variabele vergoeding volgens de beslissing van de Raad van Bestuur van 26 augustus 2009.

De totale vergoeding voor het Executive Committee over het boekjaar 2011 bedraagt EUR 687 ('000).

De remuneratiecomponenten voor de leden van het Executive Committee zijn hierna weergegeven. Voor de Executive Chairman worden de individuele gegevens voor alle vergoedingscomponenten opgenomen. Voor de andere leden worden de gegevens omtrent de vaste vergoeding, de variabele vergoeding en andere voordelen globaal voorgesteld, terwijl de gegevens met betrekking tot aandelengebaseerde incentives (aandelen en optieplannen) individueel worden opgenomen.

Er zijn geen waarborgen of leningen verstrekt door Spector Photo Group NV of aanverwante ondernemingen aan de leden van het Executive Committee.

Losstaand van hun remuneratie, houden de heren Van Doorslaer en De corte op datum van 31 december 2011 ook aandelen Spector Photo Group NV aan (details zijn te vinden in de beknopte biografie van de leden van de Raad van Bestuur).

Naar aanleiding van het ontslag van de heer Christophe Levie als bestuurder van Photo Hall Multimedia NV en van Spector

Photo Group NV, werd door de Raad van Bestuur bevestigd dat de heer Christophe Levie niet langer deel uitmaakt van het Executive Committee, en dit met ingang van 25 november 2011. De heer Christophe Levie blijft gedelegeerd bestuurder van Hifi International. Voor het gerapporteerde jaar is de totale jaarlijkse vergoeding opgenomen.

Bezoldigingen en belangen van de leden van het Executive Committee (in € '000)

Lid van het Executive Committee	Vaste remuneratie-component (1)	Variabele remuneratie-component (1) (2)	Pensioenbijdragen (3)	Overige remuneratie-componenten (4)	Aantal warrants (uitoefenprijs per warrant) (5)
1. Tonny Van Doorslaer	163		5	3	400 000 (EUR 3,36)
2. Stef De corte					150 000 (EUR 3,36)
3. Christophe Levie					50 000 (EUR 3,36)
Totaal 1, 2 en 3	622	50	9	6	600 000 (EUR 3,36)

(1) Kost aan de onderneming, m.a.w. bruto bedrag inclusief bijdragen voor sociale zekerheid (werknemer en werkgever).

(2) De variabele component wordt bepaald in functie van een bonusplan dat elk jaar door het Remuneratiecomité wordt vastgesteld. Dit bonusplan bevat financiële en niet-financiële doelstellingen.

(3) Pensioenbijdragen op basis van toegezegde-bijdragenregelingen (vaste bijdragen aan verzekeringsinstellingen)

(4) De overige componenten verwijzen naar de kosten voor verzekeringen, de geldwaarde van de andere voordelen in natura (onkostenvergoedingen, bedrijfswagen, ...).

(5) Voor de uitoefenperiodes: zie pagina 42 van dit document..

Informatie over remuneratiebeleid voor de komende twee boekjaren

Gezien de wijzigingen in de managementstructuur met betrekking tot de Retail Group wordt de samenstelling van het Executive Committee herbekeken. Eveneens wordt de gerelateerde vergoedingspolitiek herbekeken. Om die reden wordt de informatie over het remuneratiebeleid voor de komende 2 boekjaren hier niet opgenomen. Bij de herziening van de samenstelling en het toepasselijke verloningsbeleid zal rekening worden gehouden met de Belgische Wet van 6 april 2010, die onder meer bepaalt dat indien de toegekende bonussen meer dan 25% van de totale vergoeding uitmaken, de helft van de bonussen, gespreid moeten worden uitbetaald en onderworpen zijn aan meerjarendoelstellingen of –criteria.

Vertrekvergoedingen van het management

Tussen de heer Tonny Van Doorslaer en de Vennootschap bestaat er een overeenkomst die – enkel bij uittreding op verzoek van de Vennootschap – voorziet in een financiële compensatie die maximaal 12 maal de maandvergoeding bedraagt.

Tussen de heer Stef De corte en de Vennootschap bestaat er een overeenkomst die – enkel bij uittreding op verzoek van de Vennootschap – voorziet in een financiële compensatie van 12 maanden.

Tussen de heer Christophe Levie en de Vennootschap bestaat er een overeenkomst die – enkel bij uittreding op verzoek van de Vennootschap – voorziet in een financiële compensatie ten belope van twee maal de gemiddelde jaarvergoeding over de laatste drie jaar.

RISICOBEBEER EN INTERNE CONTROLE

De Raad van Bestuur baseert zich voor het toezicht op de

goede functionering van de risicobeheers- en interne controlesystemen op het Auditcomité.

De interne controle- en risicobeheerssystemen bieden redelijke zekerheid betreffende het verwezenlijken van de doelstellingen, de betrouwbaarheid van de financiële verslaggeving en de naleving van de toepasselijke wetten en reglementen. Het beheer van risico's vormt een integraal deel van de manier waarop de groep wordt geleid. De groep heeft maatregelen genomen – en zal dat blijven doen – met het oog op een zo doeltreffend mogelijke beheersing van risico's. Er kan echter geen zekerheid worden gegeven dat de genomen maatregelen volledig efficiënt zullen zijn in alle mogelijke omstandigheden en daarom kan niet worden uitgesloten dat sommige risico's niet zouden voorkomen en daarbij eventueel invloed kunnen uitoefenen op de Vennootschap. Andere risico's waar de Vennootschap op dit ogenblik geen weet van heeft of die thans als niet wezenlijk worden beschouwd, zouden een negatieve invloed kunnen hebben op de Vennootschap of op de waarde van haar aandelen.

De analyse van de risico's rondom het plannen, organiseren, sturen en controleren van de activiteiten werd verder uitgewerkt en gestructureerd. Dit Enterprise Risk Management (ERM) project behelst het risicomanagement op financiële, strategische en operationele gebieden om zo de kans op risico's te minimaliseren. Dit houdt in dat de bedrijfsrisico's op systematische wijze worden geïdentificeerd, afgewogen en beheerst, zodat het risicoprofiel aansluit bij de risicobereidheid. Het ERM project wordt opgevolgd door het Auditcomité. Het ERM systeem zal na implementatie ook systematisch geëvalueerd worden door het Auditcomité.

Het interne audit departement van Spector Photo Group ziet erop toe dat het risicobeheersproces wordt nageleefd, dat de minimale interne controlevereisten worden nageleefd en dat de identificatie en het beheer van de risico's op een doeltreffende manier wordt uitgevoerd. Het Auditcomité onder-

werpt de systemen voor interne controle en risicobeheer van de onderneming aan een jaarlijkse controle. Tevens evalueert het Auditcomité op jaarlijkse basis de werking van het interne audit departement.

Ook de externe audit beoordeelt de interne controles vervat in de bedrijfsprocessen en rapporteert op regelmatige basis aan het Auditcomité.

Beschrijving van de risico's en onzekerheden

Strategische risico's

Marktrisico's

De Vennootschap is voornamelijk met de Imaging Group actief op een markt die in sterke mate onderhevig is aan veranderingen. De belangrijkste marktgebonden risico's zijn gerelateerd aan technologische evoluties en hun impact op het consumentengedrag, de evolutie van de consumentenprijzen en de concurrentiepositie.

Voor de Retail Group zijn de marktgebonden risico's gerelateerd aan prijxsdeflatie, het consumentengedrag en de concurrentiepositie. De strategie van de Imaging Group is in sterke mate gebaseerd op de bevindingen van prospectief marktonderzoek waaruit nieuwe opportuniteiten naar voren komen voor de onderneming na de overgang van de analoge naar de digitale fotografie. Deze bevindingen hebben een inherent foutenrisico en kunnen ook door toekomstige technologische evoluties waarmee nog geen rekening werd gehouden, worden beïnvloed. De groep beheert deze risico's door permanent voeling te houden met de technologische wereld, de markt en de consumenten – zodat ze desgevallend tijdig haar strategie, maar ook haar investerings- en zakenplannen kan bijstellen.

De toekomstige rendabiliteit van de Vennootschap – zowel voor de Retail Group als de Imaging Group – wordt mee bepaald door de verkoopprijzen die zij voor haar producten en

diensten kan realiseren. De prijselasticiteit van de vraag, in combinatie met de evolutie van de marges, houdt een risico in voor de rendabiliteit van de groep. Hoewel de groep voor haar business plan uitgaat van een voortgezette prijsdruk, beheert zij verdere risico's proactief door enerzijds haar vaste kostenbasis te reduceren, en anderzijds voortdurend nieuwe producten aan te bieden die minder onderhevig zijn aan de algemene prijsdruk. Zo wordt het gamma van fotogerelateerde producten steeds verder uitgebreid met producten die minder onderhevig zijn aan prijsdruk dan de individuele fotoafdruk zoals bijvoorbeeld fotoboeken, wenskaarten, fotokalenders, kledij en accessoires, ...

Het toekomstige marktaandeel en zakencijfer van de groep – zowel in de Retail Group als in de Imaging Group – kan beïnvloed worden door acties van bestaande concurrenten of de intrede van nieuwe concurrenten. Door de concurrentiepositie op permanente basis op te volgen, houdt de groep met deze factor rekening in de verdere ontwikkeling van haar plannen en haar werking.

Door de huidige economische crisis blijft de druk op de bedrijfsopbrengsten vooral binnen de Retail Group aanhouden. De consument is voorzichtiger in zijn aankopen van duurdere consumptiegoederen.

Operationele risico's

Voorraadriscico's

Voorraadriscico's kunnen ontstaan door technische ontwikkeling of veroudering, door diefstal of door prijs- en valutashommelingen. Deze risico's hebben hoofdzakelijk betrekking op de Retail Group. De risico's door technologische veranderingen en de prijsrisico's worden beperkt door optimalisatie van de voorraad. In 2011 werd veel aandacht besteed aan de afbouw van de voorraad. Verder wordt de voorraad steeds geëvalueerd en indien nodig worden er vol-

doende waardeverminderingen opgenomen om de risico's in te dekken. Risico's van verlies van voorraad door diefstal worden ingedekt door voorraadverzekeringen.

Zowel de Retail Group als de Imaging Group is slechts in beperkte mate afhankelijk van strategische leveranciers. Voor de verschillende productgroepen van de Retail Group zijn er telkens meerdere leveranciers. Ook de Imaging Group kan beroep doen op meerdere leveranciers.

Informatie- en IT-risico's

Voor de Imaging Group is sterk afhankelijk van de in eigen beheer ontwikkelde IT-systemen en de toegang tot het internet in het algemeen.

De online bestelsoftware wordt door een team van specialisten onderhouden en wordt steeds meer geoptimaliseerd om de functionaliteit voor de klant te verhogen. Om het risico van het uitvallen van de systemen zoveel mogelijk te beperken en de continuïteit van de activiteiten te garanderen, worden er continuïteitsprogramma's uitgebouwd waarbij er verschillende back-up systemen worden geïmplementeerd en uitwijkscenario's worden uitgewerkt.

Financiële risico's

Financiële rapportering

De kwaliteit van de gerapporteerde financiële cijfers worden verzekerd door de goede opvolging van de boekhoudkundige afsluitprocessen en de gerelateerde interne controles. Ten behoeve van de managementrapportering wordt de boekhouding maandelijks afgesloten. Op trimesteriële basis worden de financiële cijfers geconsolideerd volgens een formeel consolidatieproces. De jaarlijkse en halfjaarlijkse financiële cijfers zijn tevens onderworpen aan het nazicht van de externe revisor.

De financiële cijfers worden op vooraf aangekondigde data via financiële persberichten gepubliceerd om aldus zo transparant mogelijk te communiceren en te informeren.

Verder hebben de belangrijkste financiële risico's waarmee de groep te maken heeft, betrekking op de financiële schuldpositie van de groep, op de openstaande handelsvorderingen en op transacties in andere munten dan de euro.

Liquiditeitsrisico

De langetermijnschuld van Photo Hall Multimedia aan het bankconsortium werd eind 2010 heronderhandeld en verlengd tot 31 december 2015. De nieuwe kredietvoorwaarden liggen in lijn met de vorige. De beschikbaarheid van kredieten hangt dus samen met de mate waarin de groep erin slaagt om vrije kasstromen voort te brengen waarmee haar financiële schuldpositie verder kan afbouwen. De groep beheert dit risico door een transparante en constructieve relatie uit te bouwen met het bankconsortium. Omwille van de financiële positie en het verlieslatende karakter van de activiteiten van Photo Hall België wordt het bankconsortium op kortere tijdstippen geïnformeerd en werden er afspraken gemaakt omtrent de verdere financiële ondersteuning.

Kredietrisico

Een belangrijk deel van de activiteiten van de Imaging Group verloopt via "verkoop-op-afstand" aan de eindconsument. Dit impliceert het risico op niet-inning van talrijke, relatief kleine, handelsvorderingen. De groep beheert dit risico door enerzijds online betaling aan te moedigen voor haar e-commerce activiteiten, en anderzijds door een adequaat debiteurenbeheer te voeren. Bij niet-betaling op de vervaldag zullen extra kosten worden aangerekend afhankelijk van de vervallen termijnen. Na verloop van tijd wordt de inning van de vorderingen opgedragen aan incassobureaus. Voor andere handelsvorderingen worden kredietlimieten en betalingstermijnen per klant vastgelegd. Bij het overschrijden van deze

termijnen worden aanmaningsprocedures opgestart. Bij het overschrijden van de kredietlimieten of de betalingstermijnen worden de leveringen aan de klanten geblokkeerd.

Er worden voor de vervallen vorderingen geen waardeverminderingen geboekt indien de invorderbaarheid als waarschijnlijk wordt beschouwd.

Valutarisico

De Vennootschap publiceert haar geconsolideerde jaarrekeningen in euro. Gezien de Vennootschap vooral in een euro-omgeving actief is, is het valutarisico zeer beperkt.

In de toelichting bij de geconsolideerde jaarrekening worden de kredietrisico's, de renterisico's en de liquiditeitsrisico's verder beschreven. Zie pagina 87 van dit jaarverslag.

Juridische risico's

Risico's met betrekking tot de naleving van wetten en reglementen

De Vennootschap is onderworpen aan de geldende wetten en regelgeving van elk land waarin ze actief is alsook aan de Europese wetgeving en regelgeving. Door de notering van Spector Photo Group op Euronext Brussels is de groep ook onderworpen aan Belgische en Europese wetgeving in verband met publicatieverplichtingen en handel met voorkennis. Spector Photo Group streeft ernaar de opgelegde wettelijke verplichtingen te respecteren.

Risico's met betrekking tot fiscale betwistingen

De Vennootschap en sommige van haar dochtervennootschappen zijn betrokken in fiscale geschillen die voor de fiscale rechtbanken aanhangig zijn gemaakt en waarvoor desgevallend voorzieningen werden aangelegd. Betreffende de dochtervennootschap Vivian Photo Products NV is er nog een fiscaal geschil - daterend van boekjaar 1991 - dat bij het Hof van Beroep aanhangig is gemaakt. De litigieuze belas-

ting bedraagt EUR 479 ('000), verhoogd met interesten tot EUR 810 ('000); waarvoor een voorziening is opgenomen.

Inzake de belastingclaim met betrekking tot Extra Film A/S (Norway) - waarbij de vennootschap zou onderworpen worden aan een exit tax terwijl de vennootschap nooit heeft opgehouden te bestaan - werd beroep aangetekend tegen de gevestigde aanslag. Overeenkomstig IAS 37 §14 dient er geen voorziening te worden opgenomen, daar de Raad van Bestuur van mening is dat er geen uitstroom van kasmiddelen te verwachten is. Wijzigingen in fiscale wetgeving kunnen in zowel positieve als negatieve zin een impact hebben op het resultaat van de groep.

Risico's met betrekking tot geschillen

Risico's met betrekking tot overige geschillen worden ingedeekt door het aanleggen van de nodige kort- en of langlopende voorzieningen.

Overmachtsrisico's

Risico's inzake gezondheid en veiligheid en milieu

Door veiligheids- en preventiemaatregelen wordt getracht deze risico's zoveel mogelijk te vermijden. Verder zijn door middel van verzekeringspolissen met externe verzekeraars deze risico's ingedeekt.

Risico's ten gevolge van brand en geweld

Ook deze risico's worden door maatregelen van brandveiligheid en preventie zoveel mogelijk vermeden en door middel van verzekeringspolissen met externe verzekeraars ingedeekt.

Risico's ten gevolge van stroompannes

Zoals vermeld onder de informaticarisico's worden deze risico's opgevangen door continuïteitsprogramma's waarbij er verschillende back-up systemen worden geïmplementeerd en uitwijkscenario's worden uitgewerkt. De nadelige gevolgen worden ook ingedeekt door verzekeringspolissen.

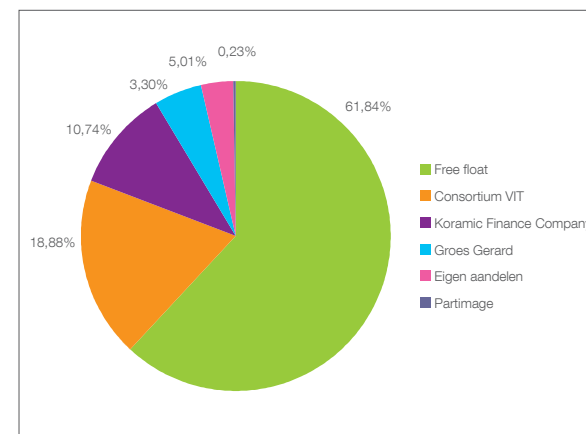
INFORMATIE INGEVOLGE ARTIKEL 14, VIERDE LID VAN DE WET VAN 2 MEI 2007

Structuur van het aandeelhouderschap

De wet en de statuten verplichten iedere aandeelhouder, wiens stemrechten verbonden aan de stemrechtverlenende effecten de drempelwaarden 3%, 5% of enig veelvoud van 5% over- of onderschrijden, hiervan kennis te geven aan de onderneming en aan het FSMA (Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten).

De Vennootschap ontving in 2011 geen kennisgevingen.

Spector Photo Group en zijn dochtervennootschappen bezitten 1 207 072 of 3,30% eigen aandelen. Het aantal eigen aandelen bleef ongewijzigd in 2011.



Meer gedetailleerde informatie over het aandeelhouderschap van de onderneming op datum van de jaarafsluiting is te vinden op pagina 96 van dit document.

Algemene Vergadering van Aandeelhouders

De Jaarlijkse Algemene Vergadering vindt plaats op de 2e woensdag van de maand mei om 14 uur. Het recht om deel te nemen aan de Algemene Vergadering wordt slechts verleend indien de aandeelhouder de wettelijke bepalingen betreffende vennootschappen waarvan de aandelen zijn toege laten tot de verhandeling op een markt als bedoeld in artikel 4 van het Wetboek van vennootschappen, heeft nageleefd. In elk geval dient de aandeelhouder zijn voornemen om deel te nemen aan de Algemene Vergadering kenbaar te maken uiterlijk zes dagen voor de Algemene Vergadering.

Voorwaarden tot deelname

Het recht om deel te nemen aan de Algemene Vergadering wordt verleend op grond van de boekhoudkundige registratie van de aandelen op naam van de aandeelhouder, op de registratiedatum om 24.00 uur, hetzij (i) door inschrijving in het aandelenregister van de Vennootschap (aandelen op naam), hetzij (ii) door inschrijving op de rekeningen van een erkende rekeninghouder of van een vereffeningsinstelling (gedematerialiseerde effecten), hetzij door (iii) voorlegging van de aandelen aan een financiële tussenpersoon (aandelen aan toonder). De erkende rekeninghouder of de vereffeningsinstelling of de financiële tussenpersoon bezorgt de aandeelhouder een attest of certificaat waaruit blijkt met hoeveel aandelen de aandeelhouder wenst deel te nemen aan de Algemene Vergadering. Enkel de aandeelhouders die op de gemelde registratiedatum aandeelhouder zijn en die zulks kunnen aantonen aan de hand van voormeld attest of certificaat of de inschrijving in het aandelenregister van de vennootschap, kunnen deelnemen aan de Algemene Vergadering. Het voornemen om deel te nemen aan de Algemene Vergadering dient uiterlijk zes dagen voor de Algemene Vergadering kenbaar gemaakt te worden aan de Vennootschap aan de hand van het overmaken van dit certificaat of attest aan de Raad van Bestuur. De aandeelhouders op naam en de warrantheouders dienen eveneens hun voornemen aan-

wezig te zijn op de Algemene Vergadering schriftelijk kenbaar te maken aan de Raad van Bestuur, en dit uiterlijk zes dagen voor de Algemene Vergadering. De warrantheouders worden erop gewezen dat zij de Algemene Vergadering mogen bijwonen, doch enkel met raadgevende stem.

Gebruik volmachten

Iedere aandeelhouder kan door middel van een stuk dat zijn handtekening draagt (met inbegrip van de digitale handtekening zoals bedoeld in artikel 1322, al. 2 B.W.) waarvan kennis is gegeven per brief, telefax of e-mail (of enig ander middel vermeld in artikel 2281 B.W.) volmacht geven om hem op de Algemene Vergadering te vertegenwoordigen. De lasthebber moet geen aandeelhouder zijn. Uitgezonderd zoals bepaald in artikel 547 bis Wetboek van vennootschappen, mag slechts één volmachtdrager aangeduid worden. De volmachtdrager dient te stemmen conform de instructies van de aandeelhouder. Daartoe houdt elke volmachtdrager een bijzonder register bij.

In geval van een potentieel belangenconflict tussen de aandeelhouder en de volmachtdrager die hij heeft aangewezen, moet de volmachtdrager de precieze feiten bekendmaken die voor de aandeelhouder van belang zijn om te beoordelen of er gevaar bestaat dat de volmachtdrager enig ander belang dan het belang van de aandeelhouder nastreeft. In voorkomend geval mag de volmachtdrager slechts namens de aandeelhouder stemmen op voorwaarde dat hij voor ieder onderwerp op de agenda over specifieke steminstructies beschikt. Er is met name sprake van een belangenconflict wanneer de volmachtdrager: 1° de vennootschap zelf of een door haar gecontroleerde entiteit is, dan wel een aandeelhouder die de vennootschap controleert, of een andere entiteit die door een dergelijke aandeelhouder wordt gecontroleerd; 2° een lid is van de Raad van Bestuur of van de bestuursorganen van de vennootschap, van een aandeelhouder die de vennootschap controleert, of van een gecontroleerde entiteit als bedoeld in 1°; 3° een werknemer of een commissaris is

van de vennootschap, van de aandeelhouder die de vennootschap controleert, of van een gecontroleerde entiteit als bedoeld in 1°; 4° een ouderband heeft met een natuurlijke persoon als bedoeld in 1° tot 3°, dan wel de echtgenoot of de wettelijk samenwonende partner van een dergelijke persoon of van een verwante van een dergelijke persoon is.

Een model van volmacht dat rekening houdt met voormelde regels is ter beschikking gesteld op de website van de Vennootschap zoals hierna aangegeven.

De volmachten dienen gedeponereerd te worden op de zetel van de Vennootschap, uiterlijk zes dagen voor de Algemene Vergadering.

Rechten aandeelhouders

Voor een uitgebreide en gedetailleerde beschrijving van de concrete voorwaarden en modaliteiten van de hierna beschreven rechten van aandeelhouders wordt verwezen naar de informatie zoals ter beschikking gesteld op de website van de Vennootschap, zoals hierna aangegeven.

- Uitbreiding agenda

Eén of meer aandeelhouders die samen minstens 3 % bezitten van het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap kunnen bijkomende onderwerpen op de agenda van de Algemene Vergadering laten plaatsnemen en voorstellen tot besluit indienen met betrekking tot op de agenda opgenomen of daarin op te nemen te behandelen onderwerpen. De Vennootschap moet deze verzoeken uiterlijk op de 22ste dag voor de Algemene Vergadering ontvangen. Zij kunnen naar de Vennootschap worden gezonden langs elektronische weg. De Vennootschap bevestigt de ontvangst van de verzoeken binnen een termijn van achtenveertig uur te rekenen vanaf die ontvangst. Uiterlijk 15 dagen voor de Algemene Vergadering wordt een agenda bekendgemaakt die aangevuld is met de bijkomende te behandelen onderwerpen en de bijhorende voorstellen tot besluit die erin opgenomen zouden zijn, en/of louter met de voorstellen tot besluit die geformuleerd zouden zijn.

- Vraagrecht

De aandeelhouders hebben het recht om aan de bestuurders en commissarissen tijdens de Algemene Vergadering of voorafgaandelijk (schriftelijke) vragen te stellen met betrekking tot hun verslag of tot de agendapunten. Die vragen kunnen langs elektronische weg tot de Vennootschap worden gericht, uiterlijk zes dagen voor de Algemene Vergadering.

Deelname en stemming op afstand per brief of langs elektronische weg

Stemming per brief of langs elektronische weg is niet mogelijk. Deelname aan de Algemene Vergadering op afstand of stemming op afstand is niet toegelaten.

Informatie ter inzage en verkrijging

De oproeping, het jaarlijks financieel verslag (conform artikel 12 K.B. van 14 november 2007), de volmachtformulieren, verdere informatie over de rechten van de aandeelhouders en de overige door de wet voorziene informatie wordt 30 dagen voor de Algemene Vergadering ter beschikking gesteld op de website van de Vennootschap: www.spector-photogroup.com. Deze documenten kunnen vanaf dezelfde datum ook bekomen worden op de maatschappelijke zetel van de Vennootschap, tegen overlegging van de effecten.

Communicatie met aandeelhouders

Spector Photo Group hecht bijzonder belang aan een regelmatige en transparante communicatie naar de aandeelhouders.

Deze communicatie omvat o.a.:

- Publicatie van jaarresultaten, semestriële resultaten en trimestriële "Trading Updates".
- Apart hoofdstuk "Beleggers" op de corporate website.
- Gratis inschrijving op de relevante persberichten voor beleggers via dezelfde website.
- Regelmatige aanwezigheid op voordrachten en evenementen voor particuliere beleggers.

Bezoldigingen en belangen van de leden van de toezichthoudende organen: zie pagina 35 van dit document.

Gezamenlijke zeggenschap

Spector Photo Group is niet op de hoogte van overeenkomsten tussen bepaalde aandeelhouders waardoor een gemeenschappelijk beleid ten aanzien van Spector Photo Group wordt gevoerd.

INFORMATIE INGEVOLGE ARTIKEL 34 KB 14 NOVEMBER 2007

1° Kapitaalstructuur

Geplaatst kapitaal

Het maatschappelijk kapitaal bedraagt EUR 64 193 915,72. Het is vertegenwoordigd door 36 619 505 aandelen zonder vermelding van waarde, genummerd van 1 tot 36 619 505, ieder aandeel vertegenwoordigend 1/36 619 505ste van het maatschappelijk kapitaal.

Wijziging van het geplaatst kapitaal

De algemene vergadering, beraadslagend onder de voorwaarden vereist voor de wijziging van de statuten, kan het geplaatst kapitaal verhogen of verminderen.

De aandelen waarop in geld wordt ingeschreven, moeten eerst worden aangeboden aan de aandeelhouders, naar evenredigheid van het deel van het kapitaal door hun aandelenvertegenwoordigd gedurende een termijn van ten minste vijftien dagen te rekenen van de dag van de openstelling van de inschrijving. Bij opsplitsing van een aandeel in naakte eigendom en vruchtgebruik zal het voorkeurrecht enkel door de naakte eigenaar kunnen worden uitgeoefend. De Algemene Vergadering bepaalt de inschrijvingsprijs waartegen en de periode tijdens dewelke het voorkeurrecht mag worden uitgeoefend.

De Algemene Vergadering die moet beslissen over de kapitaalverhoging kan met inachtneming van de wettelijke voorschriften en in het belang van de vennootschap, het voorkeurrecht beperken of opheffen, of van de minimumtermijn van vijftien dagen voor de uitoefening van het voorkeurrecht afwijken.

Bij vermindering van het geplaatst kapitaal moeten de aandeelhouders die zich in gelijke omstandigheden bevinden, gelijk worden behandeld, en dienen de overige regels vervat in de artikelen 612, 613 en 614 van het Wetboek van vennootschappen te worden geëerbiedigd.

2° Wettelijke of statutaire beperking
van overdracht van effecten
Niet van toepassing

3° Houders van effecten waaraan bijzondere
zeggenschapsrechten verbonden zijn
Niet van toepassing

4° Controle van enig aandelenplan voor werknemers
Niet van toepassing

5° Wettelijke of statutaire beperking
van de uitoefening van het stemrecht

Ten aanzien van de vennootschap zijn de aandelen ondeelbaar. Indien een aandeel aan verschillende personen toebehoort of indien de aan een aandeel verbonden rechten zijn verdeeld over meerdere personen, mag de Raad van Bestuur de uitoefening van de eraan verbonden rechten opschorten totdat één enkele persoon wordt aangeduid als zijnde te haren opzichte eigenaar van het aandeel. Ingeval er vruchtgebruik bestaat, wordt de naakte eigenaar van het aandeel door de vruchtgebruiker vertegenwoordigd.

6° Aandeelhoudersovereenkomsten

Spector Photo Group heeft geen weet van bestaande aandeelhoudersovereenkomsten. Er zijn geen rechtstreekse of onrechtstreekse banden tussen de Vennootschap en haar belangrijkste aandeelhouders.

7° Regels voor benoeming en vervanging van de leden van het bestuursorgaan en voor wijziging van de statuten van de emittenten.

De wettelijke regels zoals voorzien in het Wetboek van vennootschappen zijn van toepassing.

De Algemene Vergadering mag ten allen tijde een bestuurder schorsen of ontslaan.

Zolang de Algemene Vergadering om welke reden ook, niet in een nieuwe benoeming of herbenoeming voorziet, blijven de bestuurders waarvan de opdracht is verstrekt in functie. Uittredende bestuurders zijn herbenoembaar. In geval van voortijdige vacature in de Raad van Bestuur, hebben de overblijvende bestuurders het recht voorlopig in de vacature te voorzien totdat de Algemene Vergadering een nieuwe bestuurder benoemt. De benoeming wordt op de agenda van de eerstvolgende Algemene Vergadering geplaatst. Elke op deze wijze benoemde bestuurder beëindigt de opdracht van de bestuurder die hij vervangt.

8° Bevoegdheden van het bestuursorgaan met name wat de mogelijkheid tot uitgifte of inkoop van eigen aandelen betreft

Eigen aandelen

De Algemene Vergadering van 14 juni 2011 heeft de Raad van Bestuur uitdrukkelijk gemachtigd om overeenkomstig de

bepalingen van het Wetboek van vennootschappen, haar eigen aandelen of winstbewijzen te verkrijgen door aankoop of ruil, of te vervreemden, zonder dat een voorafgaand besluit van de Algemene Vergadering vereist is, rechtstreeks of door een persoon die handelt in eigen naam maar voor rekening van de Vennootschap, of door een rechtstreekse dochtervennootschap in de zin van artikel 627 van het Wetboek van vennootschappen, indien deze verkrijging of vervreemding noodzakelijk is ter vermindering van een dreigend ernstig nadeel voor de vennootschap.

Deze machtiging geldt voor een periode van drie jaar vanaf de bekendmaking van bovenvermelde beslissing in de Bijlagen tot het Belgisch Staatsblad en kan, overeenkomstig artikel 620 paragraaf 1 van het Wetboek van vennootschappen, worden hernieuwd.

De eigen aandelen in het bezit van de Vennootschap opgenomen in de 'Eurolist by Euronext' kunnen door de Raad van Bestuur vervreemd worden zonder de voorafgaande toestemming van de Algemene Vergadering.

De Algemene Vergadering van juni 2011 heeft de Raad van Bestuur bovendien gemachtigd om het krachtens artikel 620 van het Wetboek van Vennootschappen maximum toegelaten aantal aandelen door aankoop of ruil te verkrijgen aan een prijs gelijk aan ten minste vijftientig ten honderd (85%) en ten hoogste honderdvijftien ten honderd (115%) van de laatste slotkoers waaraan deze aandelen genoteerd werden op de Eurolist by Euronext op de dag voorafgaand aan die aankoop of ruil. Deze machtiging geldt voor een periode van vijf jaar te rekenen vanaf de bekendmaking van deze beslissing in de Bijlagen tot het Belgisch Staatsblad en kan, overeenkomstig artikel 620 paragraaf 1 van het Wetboek van vennootschappen, hernieuwd worden.

Aandelenoptieplan

De Raad van Bestuur heeft op haar vergadering van 26 november 1999 met eenparigheid van stemmen beslist om aandelenoptieplannen in te voeren ten voordele van werknemers en consultants van Spector Photo Group NV en verbonden ondernemingen (in de zin van artikel 11 van het Wetboek van vennootschappen).

Het gratis aanbod van de opties zal worden aangemerkt als een voordeel van alle aard, dat belastbaar is als bezoldiging in hoofde van de werknemers. Gelet op de forfaitaire waardering van dit voordeel, zoals voorzien in de Wet van 26 maart 1999, betreffende het Belgisch actieplan voor de werkgelegenheid en houdende diverse bepalingen, vormt deze een fiscaal gunstige bezoldigingstechniek.

De aandelenopties van het jaar 2001, vervallen sedert eind 2009, hebben al hun waarde verloren. De aandelenopties van het jaar 2002, vervallen sedert eind 2010, hebben al hun waarde verloren.

Warrantenplan

De Buitengewone Algemene Vergadering van Spector Photo Group NV van 28 november 2005 heeft beslist tot de uitgifte van 600 000 warranten in de zin van artikel 42 van de Wet van 26 maart 1999 betreffende het Belgische actieplan voor de werkgelegenheid 1998 en houdende diverse bepalingen (de "Aandelenoptiewet"). Elke warrant gaf recht om in te schrijven op één aandeel. Dit warrantenplan heeft tot doel een incentive op lange termijn te creëren voor de begunstigden, die als bestuurder of consultant een belangrijke bijdrage kunnen leveren voor het succes en de groei van de vennootschap. Tevens wil dit warrantenplan een gemeenschappelijk belang creëren tussen de begunstigden en de aandeelhouders, dat gericht is op een waardestijging van het aandeel van de vennootschap.

Conform de Economische Herstelwet van 27 maart 2009 heeft de Raad van Bestuur van 30 juni 2009 beslist om de uitoefenperiode van de op 28 november 2005 toegekende warrants, waarvan de initiële uitoefenperiode verstrijkt op 30 september 2010, voor een bijkomende periode van 4 jaar te verlengen tot 30 september 2014. Tijdens de verlengde periode zullen de begunstigden recht hebben op bestaande aandelen en niet op nieuwe aandelen. De Algemene Vergadering van 12 mei 2010 heeft deze verlenging eveneens goedgekeurd.

Jaar van aanbod	2005	
Uitoefenprijs	€ 3,36	
Aantal aangeboden warrants	600 000	
Aantal nog uitstaande/aanvaarde warrants	600 000	
Oorspronkelijke uitoefenperiodes	03/2006 03/2007 03/2008 03/2009 03/2010	09/2006 09/2007 09/2008 09/2009 09/2010
Aanvullende uitoefenperiodes conform de Economische Herstelwet van 27 maart 2009	03/2011 03/2012 03/2013 03/2014	09/2011 09/2012 09/2013 09/2014

Het toekennen en de uitoefening van de warrants heeft een invloed op de personeelskosten en aldus op de resultaten van de vennootschap als gevolg van de toepassing van IFRS 2 "Op aandelen gebaseerde betalingen".

De "theoretische waarde" van de warrants, berekend volgens een conventionele methode voor waardebeoordeling (Black & Scholes), bedraagt EUR 0,22366 per warrant of EUR 134 198 in totaal en werd geboekt als personeelskost voor het boekjaar waarin ze werden uitgegeven (2005). Voor deze theoretische waardebeoordeling werd er rekening gehouden met de laatste slotkoers van het aandeel voorafgaand aan het aanbod van deze warrants – namelijk EUR 1,48 – en met de uitoefen-

prijs van de warrants die EUR 3,36 bedraagt. De verwachte volatiliteit was gebaseerd op de gemiddelde volatiliteit over een periode van een jaar. Effecten van een verwachte vroegde uitoefening werden niet verwerkt, zijnde niet relevant.

Het effect van de verlenging van de termijn van de warrants werd niet verwerkt, zijnde niet materieel.

9° Belangrijke overeenkomsten waarbij de Vennootschap partij is inzake een openbaar overnamebod
Niet van toepassing

10° Overeenkomsten tussen de Vennootschap en haar bestuurders of werknemers die in vergoedingen voorzien wanneer, naar aanleiding van een openbaar overnamebod, de bestuurders ontslag nemen of zonder geldige reden moeten afvloeien of de tewerkstelling van de werknemers beëindigd wordt

Niet van toepassing

ALGEMENE INLICHTINGEN MET BETREKKING TOT SPECTOR PHOTO GROUP

1. ALGEMENE GEGEVENS OVER DE VENNOOTSCHAP

1.1. Identiteit

De naam van de vennootschap is 'Spector Photo Group N.V.', in het kort 'Spector'. Zij heeft haar maatschappelijke zetel te 9230 Wetteren, Kwatrechtsteenweg 160.

1.2. Oprichting en duur

Spector werd opgericht voor onbepaalde duur op 23 december 1964 onder de benaming 'DBM Color N.V.' bij akte verleend voor Notaris Luc Verstraeten te Assenede, gepubliceerd in de Bijlagen tot het Belgisch Staatsblad van 15.01.1965. De statuten werden voor het laatst gewijzigd bij akte verleend voor Notaris Bernard Van Steenberghe, vervangende

zijn ambtsgenoot Rudy Vandermander op 14 juni 2011, gepubliceerd in de Bijlagen tot het Belgisch Staatsblad van 8 juli 2011, naar aanleiding van de Wet van 20 december 2010 betreffende de uitoefening van bepaalde rechten van aandeelhouders van genoteerde vennootschappen.

1.3. Rechtsvorm

Spector werd opgericht als naamloze vennootschap naar Belgisch recht.

1.4. Maatschappelijk doel

Het doel van de vennootschap wordt in artikel 3 van de statuten als volgt omschreven:

- de fabricage, import, aankoop, verkoop, levering, verhuur, leasing en opslag van alle producten, materialen en apparatuur voor beeld-, signaal- en geluidsregistratie- en weergave en op het gebied van elektronica, informatica, multimedia, geluids- en beeldmedia, telecommunicatie, kantoorinrichting, fotografie, fotogravure, film en software, alsook hun toebehoren en de daarbij horende diensten en aanverwante artikelen;
- de aanschaffing, productie, exploitatie en ontwikkeling van elk beeld- en woordmerk en octrooi dat al dan niet betrekking heeft op de voornoemde activiteiten en licentieverlening;
- de aankoop, verkoop, de verbouwing, de huur, de onderhuur, de financieringshuur, de leasing, de concessie en de uitbating, onder gelijk welke vorm, van alle roerende en onroerende goederen en machines, installaties, materieel, bedrijfswagens en personenwagens die betrekking hebben op de bedrijvigheden van de vennootschap;
- het beleggen, beheren en exploiteren van vermogenswaarden;
- het oprichten van en het samenwerken met ondernemingen en vennootschappen, de aankoop en het beheer van deelnemingen of aandelen in vennootschappen of ondernemingen, waarvan het doel gelijkaardig of samenhangend is met de doelstelling hierboven bepaald of van aard is de verwezenlijking ervan te bevorderen, en in financiële vennootschappen; de financiering van zulke vennootschappen

of ondernemingen door leningen, borgstellingen of onder gelijk welke andere vorm; de deelneming als lid van de Raad van Bestuur of van ieder ander gelijkaardig orgaan aan het bestuur en de waarneming van de functie van vereffenaar van hoger genoemde vennootschappen;

f) de uitvoering van alle werken, studies en management-diensten van administratieve, technische, commerciële en financiële aard, voor rekening van ondernemingen waarvan zij aandeelhouder is of voor rekening van derden.

De vennootschap mag, in België en in het buitenland, voor eigen rekening en voor rekening van derden, alle industriële, handels- en financiële verrichtingen verwezenlijken die rechtstreeks of onrechtstreeks haar onderneming kunnen uitbreiden of bevorderen.

1.5. Register

Spector is ingeschreven in het rechtspersonenregister van Dendermonde RPR 0405.706.755. Haar nummer voor de Belasting over de Toegevoegde Waarde is BE 0405.706.755.

2. ALGEMENE GEGEVENS OVER HET KAPITAAL

2.1. Geplaatst kapitaal

Het maatschappelijk en volstort kapitaal van Spector per 31 december 2006 bedraagt EUR 64 193 915,72 en wordt vertegenwoordigd door 36 619 505 maatschappelijke aandelen zonder nominale waarde, volledig volstort. Er zijn daarnaast 31 874 597 VVPR-strips die recht geven op een verlaagde roerende voorheffing op dividenden van 15% in plaats van 25%. Om van dit voordeel te kunnen genieten, dienen de aandeelhouders hun coupon van het aandeel tegelijk met de coupon van de VVPR-strip aan te bieden aan de uitbetalende instelling, en dit vóór 30 november van het jaar waarin het dividend werd toegekend.

2.2. Toegestaan kapitaal, converteerbare obligaties

Artikel 34 van de statuten voorziet dat de Raad van Bestuur gemachtigd is om gedurende een termijn van vijf jaar te rekenen vanaf de bekendmaking van de beslissing van de Algemene Vergadering van 14 juni 2011 in de Bijlagen tot het Belgisch Staatsblad, zijnde 8 juli 2011, binnen de wettelijke beperkingen, het geplaatst maatschappelijk kapitaal in één of meerdere malen te verhogen, zowel door inbreng in speciën als door inbreng in natura evenals door incorporatie van reserves en/of van uitgiftepremies, met of zonder uitgifte van nieuwe maatschappelijke aandelen, alsook om in één of meerdere malen in aandelen converteerbare obligaties, obligaties met warrants of warrants die al dan niet verbonden zijn aan een ander effect uit te geven, dit alles ten belope van een maximum globaal bedrag van EUR 64 193 915,72. Dit plafond is van toepassing voor wat betreft de uitgifte van in aandelen converteerbare obligaties, obligaties met warrants of warrants die al dan niet verbonden zijn aan een ander effect, op het bedrag van de kapitaalverhogingen die zouden kunnen voortvloeien uit de conversie van die obligaties of uit de uitoefening van die warrants.

De Raad van Bestuur wordt hierbij door de Algemene Vergadering gemachtigd, op grond van een beslissing genomen in overeenstemming met de bepalingen van artikel 560 van het Wetboek van vennootschappen, om in het kader van de uitgifte van effecten binnen het toegestaan kapitaal, de respectievelijke rechten te wijzigen van de bestaande soorten van aandelen of effecten die al dan niet het kapitaal vertegenwoordigen. Deze machtiging geldt in zoverre dit conform is met de wettelijke bepalingen ter zake. De Raad van Bestuur zal deze machtiging in geen geval aanwenden op een wijze die een benadeling van de rechten van de bestaande aandeelhouders als doel of als gevolg zou hebben. Tevens is voorzien in de statuten dat de Raad van Bestuur uitdrukkelijk

gemachtigd is om gedurende drie jaar vanaf de bekendmaking van de beslissing van de Algemene Vergadering van achtentwintig november tweeduizend en vijf in de Bijlagen tot het Belgisch Staatsblad, de door de huidige bepaling toegestane machtiging te gebruiken om het kapitaal te verhogen, in de gevallen, onder de voorwaarden en binnen de beperkingen van artikel 607 van het Wetboek van vennootschappen.

De Raad van Bestuur bepaalt de data en de voorwaarden van de kapitaalverhogingen die hij beveelt in toepassing van de voorgaande alinea's, erin begrepen de eventuele betaling van de uitgiftepremies. Hij stelt de voorwaarden van de obligatieleningen vast waartoe hij beslist als gevolg van de vorige alinea's. Wanneer gebruik gemaakt wordt van de voorgaande alinea's, bepaalt de Raad van Bestuur in overeenstemming met de artikelen 592 en verder van het Wetboek van vennootschappen de termijn en de andere voorwaarden van de uitoefening door de aandeelhouders van het recht van voorkeur wanneer de wet hen dat recht toekent. Hij kan tevens, in overeenstemming met dezelfde artikelen 592 en verder, in het belang van de Vennootschap en onder de voorwaarden door de wet vastgesteld, het voorkeurrecht van de aandeelhouders beperken of opheffen, ten gunste van één of meerdere bepaalde personen die hij kiest, ongeacht of deze personen behoren tot het personeel van de Vennootschap of haar dochtervennootschappen.

Wanneer een uitgiftepremie wordt betaald als gevolg van de huidige bepaling, dan wordt deze van rechtswege overgedragen naar een onbeschikbare rekening genaamd 'uitgiftepremies' waarover slechts kan beschikt worden onder de voorwaarden vereist voor de kapitaalvermindering. De premie kan echter steeds ingelijfd worden bij het maatschappelijk kapitaal; deze beslissing kan door de Raad van Bestuur in overeenstemming met de eerste alinea worden genomen.

2.3. Winstbewijzen

Geen

2.4. Voorwaarden ten aanzien van wijzigingen van het kapitaal

Wettelijke voorwaarden

2.5. Verrichtingen

a) 08.11.1991 (publicatie Belgisch Staatsblad 29.11.1991): Kapitaalverhoging in het kader van het aandelenoptieplan, door inbreng in speciën ter waarde van 2 872 620 BEF en creatie van 23 609 nieuwe aandelen. Als gevolg daarvan bedroeg het maatschappelijk kapitaal 1 016 633 457 BEF, vertegenwoordigd door 1 425 510 aandelen waarvan 205 140 AFV-aandelen.

b) 05.06.1992 (publicatie Belgisch Staatsblad 27.06.1992): Kapitaalverhoging door inbreng in speciën ter waarde van 117 166 543 BEF door creatie van 68 921 nieuwe aandelen. Als gevolg daarvan bedroeg het kapitaal 1 133 800 000 BEF vertegenwoordigd door 1 494 431 aandelen waarvan 205 140 AFV-aandelen.

c) 29.12.1992 (publicatie Belgisch Staatsblad 23.01.1993): Kapitaalverhoging in het kader van het aandelenoptieplan door inbreng in speciën ter waarde van 3 569 693 door creatie van 29 907 nieuwe aandelen. Als gevolg daarvan bedroeg het kapitaal 1 137 369 693 BEF, vertegenwoordigd door 1 524 338 aandelen waarvan 205 140 AFV-aandelen.

d) 09.07.1993 (publicatie Belgisch Staatsblad 03.07.1993): Kapitaalverhoging in het kader van het aandelenoptieplan door inbreng in speciën ter waarde van 1 497 581 BEF door creatie van 6 809 nieuwe aandelen. Als gevolg daarvan bedroeg het maatschappelijk kapitaal 1 138 867 274 BEF vertegenwoordigd door 1 531 147 aandelen waarvan 205 140 AFV-aandelen.

e) Omzetting aandelen (publicatie Belgisch Staatsblad van 02.10.1993): Met het oog op de fusie met Prominvest die

zou plaatsvinden op 29 oktober 1993, besloot de Bijzondere Algemene Vergadering van 07.09.1993 over te gaan tot de omwisseling van alle 1 531 147 bestaande Spector-aandelen in 2 703 317 nieuwe aandelen, waarbij ieder bestaand aandeel recht gaf op 1,76555 nieuwe aandelen. Als gevolg hiervan werd het maatschappelijk kapitaal vertegenwoordigd door 2 703 317 nieuwe aandelen waarvan 362 185 AFV-aandelen. Deze omwisseling werd uitgevoerd om een ruilverhouding te bekomen van één aandeel Spector tegen één aandeel Prominvest. Na deze operatie waren 96% van de Spector-aandelen in het bezit van Prominvest.

f) 29.10.1993 (publicatie Belgisch Staatsblad 23.11.1993): Fusie door overneming van Prominvest N.V.: bij de fusie werd het vermogen van Prominvest bij het vermogen van Spector gevoegd. Het maatschappelijk kapitaal van Spector werd hierdoor verhoogd tot 2 265 805 017 BEF door creatie van 2 675 000 nieuwe aandelen zodat het kapitaal vertegenwoordigd werd door 5 378 317 aandelen. Daarna werd het kapitaal verhoogd door incorporatie van herwaarderingsmeerwaarden en uitgiftepremies (resp. 341 690 111 BEF en 1 406 194 933 BEF) telkens zonder uitgifte van nieuwe aandelen tot een bedrag van 4 013 690 061 BEF. Onmiddellijk na deze verrichtingen werd het kapitaal verlaagd met 3 050 082 500 BEF, en werden 2 596 810 eigen aandelen Spector, waaronder alle AFV-aandelen, vernietigd. Na de fusie bedroeg het kapitaal van Spector dus 963 607 561 BEF, vertegenwoordigd door 2 781 507 aandelen.

g) 15.02.1994 (publicatie Belgisch Staatsblad 15.03.1994): Kapitaalverhoging door uitoefening van warrants: naar aanleiding van de uitoefening van de warrants werd het kapitaal verhoogd tot 1 488 390 561 BEF, vertegenwoordigd door 3 306 290 aandelen waarvan 524 783 VVPR-aandelen.

h) 10.05.1995 (publicatie Belgisch Staatsblad 03.06.1995): Kapitaalverhoging onder opschortende voorwaarde ten belope van het aantal aandelen waarop door middel van warrants wordt ingeschreven, vermenigvuldigd met de boekhoudkun-

dige pari van de op het ogenblik van uitoefening bestaande maatschappelijke aandelen. Het maximaal te creëren aantal aandelen is 826 572 VVPR-aandelen.

i) 04.10.1996: Gelijkschakeling van de gewone en de VVPR-aandelen door toekenning van het couponblad VVPRstrip. Als gevolg hiervan zijn er 524 783 VVPR-strips gecreëerd en is het kapitaal vertegenwoordigd door 3 306 290 gewone aandelen.

j) 05.10.1996 (publicatie Belgisch Staatsblad 29.10.1996): Kapitaalverhoging door uitoefening van 14 658 warrants, inschrijving tegen pari, zijnde 450 BEF per aandeel, aangevuld met de betaling van een uitgiftepremie van 1 125 BEF per aandeel, waardoor 14 658 nieuwe gewone aandelen met evenveel VVPR-strips werden gecreëerd. Als gevolg hiervan werd het kapitaal met 6 596 100 BEF verhoogd tot 1 496 986 661 BEF, vertegenwoordigd door 3 320 948 gewone aandelen, met 539 441 VVPR-strips in omloop.

k) 08.11.1996 (publicatie Belgisch Staatsblad 03.12.1996): Kapitaalverhoging in het kader van het toegestaan kapitaal door inbreng in speciën ter waarde van 2 159 176 311 BEF, zijnde 664 189 650 BEF kapitaal aangevuld met een uitgiftepremie van 2 088 507 455 BEF door creatie van 1 475 977 nieuwe gewone aandelen en evenveel VVPR-strips. Als gevolg daarvan bedraagt het kapitaal 2 159 176 311 BEF vertegenwoordigd door 4 796 925 aandelen, met 2 015 418 VVPR-strips in omloop.

l) 13.05.1998 (publicatie Belgisch Staatsblad 06.06.1998):

(i) Kapitaalverhoging door incorporatie van uitgiftepremies ten belope van 2 104 997 705 BEF, zonder creatie van nieuwe aandelen. Als gevolg daarvan bedraagt het kapitaal 4 264 174 016 BEF, vertegenwoordigd door 4 796 925 aandelen, met 2 015 418 VVPR-strips in omloop;

(ii) Uitgifte van 600 000 overdraagbare warrants op naam, met opheffing van voorkeurrecht ten voordele van Fotoinvest CVBA of haar rechtsopvolgers. Iedere warrant geeft het recht om in te schrijven op 1 nieuw aandeel van de vennootschap

tegen een prijs (per aandeel) gelijk aan het gemiddelde van de slotkoersen van het Spector-aandeel tijdens de 60 beursdagen die de uitoefening voorafgaan, met een minimum gelijk zijnde aan de gemiddelde beurskoers gedurende dertig dagen voorafgaand aan de datum van uitgifte. De warrants kunnen op ieder ogenblik, afzonderlijk of gezamenlijk, worden uitgeoefend gedurende een periode van vijf jaar te rekenen vanaf de datum van uitgifte, (i) vanaf de kennisgeving door de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten van een openbaar overnamebod op de aandelen van de vennootschap, of (ii) vanaf het ogenblik dat een controlekennisgeving wordt verricht aan de Autoriteit voor Financiële Diensten en Markten en/of de vennootschap kennis krijgt van de verwerving door één of meerdere personen die in onderling overleg optreden van 20% of meer van de stemrechtverlenende effecten van de vennootschap, of (iii) van zodra de koers van de aandelen van de vennootschap op de Eerste Markt van de Effectenbeurs van Brussel aanwijsbaar en wezenlijk beïnvloed wordt door systematische aankooporders of door aanhoudende geruchten betreffende een overnamebod op de aandelen van de vennootschap, bijgevolg goedkeuring van kapitaalverhoging op voorwaarde en naarmate van de uitoefening van bovenvermelde warrants ten belope van het maximumbedrag gelijk aan het aantal door de warrants vertegenwoordigde inschrijvingsrechten vermenigvuldigd met de fractiewaarde van het aandeel op het moment van inschrijving.

m) 23.06.1998 (publicatie Belgisch Staatsblad 21.07.1998): Kapitaalverhoging door uitoefening van 115 warrants, inschrijving tegen pari, zijnde 889 BEF per aandeel, aangevuld met een betaling van een uitgiftepremie van 651 BEF per aandeel, waardoor 115 nieuwe aandelen met evenveel VVPR-strips werden gecreëerd. Als gevolg daarvan bedraagt het kapitaal 4 264 351 116 BEF, vertegenwoordigd door 4 797 040 aandelen, met 2 015 533 VVPR-strips in omloop.

n) 14.06.2000 (publicatie Belgisch Staatsblad 06.07.2000): Kapitaalverhoging door uitoefening van 812 warrants, inschrijving tegen pari, zijnde 889 BEF per aandeel, aange-

vuld met een betaling van een uitgiftepremie van 651 BEF per aandeel, waardoor 812 nieuwe aandelen met evenveel VVPR-strips werden gecreëerd. Als gevolg daarvan bedraagt het kapitaal 4 265 601 596 BEF, vertegenwoordigd door 4 797 852 aandelen met 2 016 345 VVPR-strips in omloop.

o) 30.03.2001 (publicatie Belgisch Staatsblad 20.04.2001): (i) Kapitaalvermindering met 3 850 394 314 BEF om het maatschappelijk kapitaal te brengen van 4 265 601 596 BEF op 415 207 282 BEF door aanzuivering van geleden verliezen op het werkelijk volgestort fiscaal kapitaal zonder vernietiging van aandelen, met evenredige vermindering van de fractiewaarde van de aandelen, en goedkeuring tot overeenkomstige aanpassing van artikel 5 van de statuten inzake hoogte van het maatschappelijk kapitaal; (ii) Kapitaalverhoging, met opheffing van voorkeurrecht, door inbrengen in geld ten belope van 300 000 000 BEF en uitgifte van 783 046 aandelen op naam zonder vermelding van nominale waarde; (iii) Incorporatie van de uitgiftepremie ten bedrage van 232 235 199 BEF in het kapitaal zodat het geplaatst maatschappelijk kapitaal wordt verhoogd met een bedrag van 232 235 199 BEF om het te brengen van 482 972 083 BEF op 715 207 282 BEF zonder creatie van nieuwe aandelen; (iv) Omzetting van het geplaatst maatschappelijk kapitaal ten bedrage van 715 207 282 BEF naar, afgerond, EUR 17 729 525,41 zodat het geplaatst maatschappelijk kapitaal na omzetting EUR 17 729 525,41 bedraagt.

p) 19.07.2002 (publicatie Belgisch Staatsblad 15.08.2002): (i) Kapitaalverhoging met een bedrag van EUR 3 749 778,97 om het te brengen van EUR 17 729 525,41 naar EUR 21 479 304,38 door inbreng in het kader van de fusie door overneming van de NV Photo Hall Multimedia, waardoor het gehele vermogen van NV Photo Hall zonder uitzondering noch voorbehoud onder algemene titel overgaat op Spector Photo Group NV door uitgifte van 1 180 355 nieuwe aandelen, coupon nummer 11 en volgende aangehecht, zonder aanduiding van nominale waarde, van dezelfde aard en die dezelfde rechten en voordelen bieden als de

bestaande aandelen; (ii) Incorporatie van uitgiftepremie ten bedrage van EUR 913 057,14 om het te brengen van EUR 21 479 304,38 naar EUR 22 392 361,52 zonder uitgifte van nieuwe aandelen.

q) 14.12.2005 (publicatie Belgisch Staatsblad 05.01.2006): (i) Kapitaalverhoging met een bedrag van EUR 39 999 999,20 om het te brengen van EUR 22 392 361,52 op EUR 62 392 360,72 door de uitgifte tegen EUR 1,40 per nieuw gecreëerd aandeel van 28 571 428 nieuw gecreëerde VVPR-aandelen aan toonder zonder vermelding van nominale waarde, dewelke zullen genieten van dezelfde rechten en voordelen als de bestaande aandelen van de vennootschap met verlaagde roerende voorheffing (de VVPR-aandelen); (ii) Kapitaalverhoging met EUR 1 801 555,00 om het te brengen van EUR 62 392 360,72 op EUR 64 193 915,72 door inbreng in natura van een schuldvordering, toebehorende aan De Bommels NV, van een schuldvordering toebehorende aan R.N.A. NV en van een schuldvordering toebehorende aan Olca NV, door de uitgifte tegen een uitgifteprijs van EUR 1,40 per aandeel van 1.286.824 nieuwe aandelen van de vennootschap, aan toonder zonder vermelding van nominale waarde met dezelfde rechten en voordelen als de bestaande aandelen van de vennootschap met verlaagde roerende voorheffing (de zogenaamde VVPR-aandelen); (iii) Vaststelling van de uitgifte van in totaal 600 000 warrants die bij hun uitoefening tegen de uitoefenprijs van EUR 3,36 per warrant, recht geven op één aandeel, met dezelfde rechten en voordelen als de bestaande aandelen van de vennootschap met verlaagde roerende voorheffing (de zogenaamde VVPR-aandelen); (iv) Vaststelling van het bedrag van het toegestaan kapitaal op EUR 64 193 915,72.

r) 06.11.2007 (publicatie Belgisch Staatsblad 21.11.2007) (i) Goedkeuring van het besluit tot aanpassing van de statuten ingevolge de gewijzigde wetgeving met betrekking tot de afschaffing van effecten aan toonder en dematerialisatie van effecten; (ii) Wijziging van artikel 35 van de statuten inzake verkrijging of vervreemding van eigen aandelen.

s) 14.06.2011 (publicatie Belgisch Staatsblad 8.07.2011)
 (i) Machtiging aan de Raad van Bestuur tot kapitaalverhoging binnen de grenzen van het toegestaan kapitaal; (ii) Wijziging van artikel 34 van de statuten inzake machtiging van kapitaalverhoging ten belope van het maximum toegestaan kapitaal; (iii) Wijziging van artikel 35 van de statuten inzake verkrijging of vervreemding van eigen aandelen.

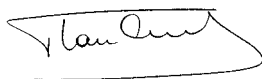
2.6. Overzicht verrichtingen

Jaar	Aantal aandelen	Kapitaal
1964	200	1 000 000 BEF
1966	400	2 000 000 BEF
1970	800	4 000 000 BEF
1976	1 124	8 000 000 BEF
1983	1 904	13 550 480 BEF
1987	500 752	50 864 428 BEF
1988	699 500	180 000 000 BEF
1989	791 402	383 000 000 BEF
1990	1 401 901	1 013 760 837 BEF
1991	1 425 510	1 016 633 457 BEF
1992	1 524 338	1 137 369 693 BEF
1993	2 781 507	963 607 561 BEF
1994	3 306 290	1 488 390 561 BEF
1996	4 796 925	2 159 176 311 BEF
1998	4 797 040	4 264 351 116 BEF
2000	4 797 852	4 265 601 596 BEF
2001	5 580 898	17 729 525,41 EUR
2002	6 761 253	22 392 361,52 EUR
2005	36 619 505	64 193 915,72 EUR

KWIJTING BESTUURDERS EN COLLEGE VAN COMMISSARISSSEN

Ingevolge de wettelijke bepalingen en de statuten wordt verzocht om aan de bestuurders en aan het College van Commissarissen kwijting te verlenen voor de uitoefening van hun mandaat gedurende het boekjaar afgesloten op 31 december 2011.

Wetteren, 23 maart 2012



Voor de Raad van Bestuur
 Tonny Van Doorslaer
 Executive Chairman



VERKLARING OVER DE VERANTWOORDELIJKHEID VAN HET MANAGEMENT

De heer Tonny Van Doorslaer, Executive Chairman, en de heer Stef De corte, managing director van de Imaging Group en medebestuurder van de Retail Group verklaren in naam en voor rekening van Spector Photo Group, dat voor zover hen bekend:

- de gecontroleerde jaarrekeningen, die zijn opgesteld overeenkomstig de toepasselijke standaarden voor jaarrekeningen, een getrouw beeld geven van het vermogen, van de financiële toestand en van de resultaten van Spector Photo Group NV en de in de consolidatie opgenomen ondernemingen;

- het jaarverslag een getrouw overzicht geeft van de ontwikkeling en de resultaten en van de positie van Spector Photo Group en de in de consolidatie opgenomen ondernemingen, alsmede een beschrijving van de risico's en onzekerheden waarmee zij geconfronteerd worden.

VERKLARING VAN HET COLLEGE VAN COMMISSARISSEN

SPECTOR PHOTO GROUP NV
Kwatrechtsteenweg 160
9230 WETTEREN
RPR: BE 0405.706.755

VERSLAG VAN HET COLLEGE VAN COMMISSARISSEN AAN DE ALGEMENE VERGADERING DER AANDEELHOUDERS VAN DE VENNOOTSCHAP SPECTOR PHOTO GROUP NV OVER DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING OVER HET BOEKJAAR AFGESLOTEN OP 31 DECEMBER 2011

Overeenkomstig de wettelijke en statutaire bepalingen, brengen wij u verslag uit in het kader van ons mandaat van commissaris. Dit verslag omvat ons oordeel over het getrouw beeld van de geconsolideerde jaarrekening evenals de vereiste bijkomende vermelding.

Verklaring over de geconsolideerde jaarrekening zonder voorbehoud met toelichtende paragraaf

Wij hebben de controle uitgevoerd van de geconsolideerde jaarrekening over het boekjaar afgesloten op 31 december 2011, opgesteld op basis van International Financial

Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie, met een balanstotaal van EUR (000) 104.537 en waarvan de resultatenrekening afsluit met een verlies van het boekjaar van EUR (000) 2.123.

Het opstellen van de geconsolideerde jaarrekening valt onder de verantwoordelijkheid van het bestuursorgaan. Deze verantwoordelijkheid omvat onder meer: het opzetten, implementeren en in stand houden van een interne controle met betrekking tot het opstellen en de getrouwe weergave van de geconsolideerde jaarrekening die geen afwijkingen van materieel belang, als gevolg van fraude of van het maken van fouten, bevat; het kiezen en toepassen van geschikte waarderingsregels; en het maken van schattingen die onder de gegeven omstandigheden redelijk zijn.

Het is onze verantwoordelijkheid een oordeel over deze 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 verkre-

gen dat de geconsolideerde jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat, als gevolg van fraude of van het maken van fouten.

Overeenkomstig voornoemde controlenormen hebben wij rekening gehouden met de administratieve en boekhoudkundige organisatie van het geconsolideerd geheel, alsook met zijn procedures van interne controle. Wij hebben van de verantwoordelijken en van het bestuursorgaan van de vennootschap de voor onze controles vereiste ophelderingen en inlichtingen verkregen. Wij hebben op basis van steekproeven de verantwoording onderzocht van de bedragen opgenomen in de geconsolideerde jaarrekening. Wij hebben de gegrondheid van de waarderingsregels, van de consolidatiegrondslagen, de redelijkheid van de betekenisvolle boekhoudkundige ramingen gemaakt door de vennootschap, alsook de voorstelling van de geconsolideerde jaarrekening als geheel beoordeeld. Wij zijn van mening dat deze werkzaamheden een redelijke basis vormen voor het uitbrengen van ons oordeel.

Naar ons oordeel geeft de geconsolideerde jaarrekening afgesloten op 31 december 2011 een getrouw beeld van de financiële positie, van de financiële prestaties, en van de kasstromen van het geconsolideerd geheel, in overeenstemming

met International Financial Reporting Standards zoals aangevaard binnen de Europese Unie.

Zonder afbreuk te doen aan ons oordeel vestigen wij de aandacht op het geconsolideerde jaarverslag waarin de Raad van Bestuur de waardering van de immateriële activa, van de uitgestelde belastingvorderingen en de opname van Photo Hall Multimedia in de consolidatie in de veronderstelling van continuïteit verantwoordt, rekening houdend met de veranderende marktomstandigheden. De verantwoording van de waardering van de immateriële activa en uitgestelde belastingvorderingen is afhankelijk van de toekomstige positieve marktomstandigheden waarop het businessplan gestoeld is. De opname in de consolidatie van Photo Hall Multimedia in de veronderstel-

ling van continuïteit is afhankelijk van de verdere financiële steun door de kredietverstrekkers en van het welslagen van de aangekondigde herstructureringsmaatregelen.

Bijkomende vermelding

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

Het is onze verantwoordelijkheid om in ons verslag de volgende bijkomende vermelding op te nemen die niet van aard is om de draagwijdte van onze verklaring over de geconsolideerde jaarrekening te wijzigen:

- Het geconsolideerd jaarverslag behandelt de door de wet vereiste inlichtingen en stemt overeen met de 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.

Gent, 30 maart 2012

Het college van commissarissen

PKF bedrijfsrevisoren CVBA
vertegenwoordigd door



Ria Verheyen
Commissaris

Grant Thornton, Lippens & Rabaey
vertegenwoordigd door



Leen Defoer
Commissaris

PKF bedrijfsrevisoren CVBA | burgerlijke vennootschap met handelsvorm | Metrologielaan 10, bus 15 | 1130 Brussel
Maatschappelijke zetel | Potvlietlaan 6 | 2600 Antwerpen | BTW BE 0439 814 826 | RPR Antwerpen | Tel +32 (0)2 242 11 40 | Fax +32 (0)2 242 03 45 | brussel@pkf.be | www.pkf.be

PKF bedrijfsrevisoren CVBA is a member firm of the PKF International Limited network of legally independent firms and does not accept any responsibility or liability for the actions or inactions on the part of any other individual member firm or firms.

Grant Thornton, Lippens & Rabaey BV CVBA | Lievekaai 21, 9000 GENT, BELGIUM
T: +32 (0)9 266 17 17 - F: +32 (0)9 224 45 41 - E: gt@grantthornton.be - W: www.grantthornton.be

IBR nr 200, BTW BE 0431.161.436, RPR Gent - Belgian Member firm of Grant Thornton International Ltd.



INHOUDSTAFEL

Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten over de periode	51
Balans aan het einde van de periode	52
Mutatieoverzicht van het eigen vermogen	53
Kasstroomoverzicht over de periode	54
Beknopte toelichting bij het kasstroomoverzicht	55
Grondslag voor de opstelling van de jaarrekening	56
Toelichting bij de geconsolideerde jaarrekening 2011	67

GEREALISEERDE RESULTATEN OVER DE PERIODE (in € '000)

	Toelichting	2010	2011
Bedrijfsopbrengsten	2	223 347	197 405
Overige baten	3	5 459	4 142
Wijzigingen in voorraden van gereed product en onderhanden werk	4	14	- 8
Activering van geproduceerde vaste activa	5	40	2
Handelsgoederen, grond- en hulpstoffen	6	- 159 888	- 140 285
Personeelslasten	7	- 30 373	- 28 472
Afschrijvingen en waardeverminderingen	8	- 5 738	- 4 415
Overige lasten	9	- 28 225	- 30 048
Winst/verlies (-) uit de bedrijfsactiviteiten, vóór niet-recurrente elementen	10	4 635	- 1 679
Niet-recurrente elementen uit de bedrijfsactiviteiten	11	- 1 501	- 1 732
Winst/verlies (-) uit de bedrijfsactiviteiten		3 134	- 3 411
Financiële opbrengsten		565	509
Financiële kosten		- 4 013	- 2 333
Netto financieringskosten, vóór niet-recurrente financiële elementen		- 3 448	- 1 824
Niet-recurrente financiële elementen			2 011
Financieel resultaat	12	- 3 448	187
Winst/verlies (-) vóór belasting, vóór niet-recurrente financiële elementen		- 313	- 5 236
Winst/verlies (-) vóór belasting		- 313	- 3 224
Winstbelastingen (-)	13	413	1 101
Winst/verlies (-) van het boekjaar uit voortgezette bedrijfsactiviteiten		99	- 2 123
Winst/verlies (-) van het boekjaar		99	- 2 123
Aandeel van de aandeelhouders van de moedermaatschappij		99	- 2 123

OVERZICHT VAN GEREALISEERDE EN NIET-GEREALISEERDE RESULTATEN OVER DE PERIODE (in € '000)

	2010	2011
Winst/verlies (-) van het boekjaar	99	- 2 123
<u>Omrekeningsverschillen :</u>	1 279	- 248
Opbrengsten/kosten (-) van het boekjaar	689	- 248
Herclassificatie-aanpassingen voor opbrengsten/kosten (-) inbegrepen in de winst of het verlies	589	
Herwaarderingsmeerwaarden		5 514
Winstbelasting betreffende de componenten van de niet-gerealiseerde resultaten		- 179
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten over de periode toerekenbaar aan de aandeelhouders van de moedermaatschappij	1 378	2 964

WINST/VERLIES (-) PER AANDEEL (in €, behalve het aantal aandelen)

	2010	2011
Totaal aantal aandelen	36 619 505	36 619 505
Aantal dividendgerechtigde aandelen	35 412 433	35 412 433
Gerealiseerde resultaten over de periode		
Winst/verlies (-) over de periode uit voortgezette bedrijfsactiviteiten	0,00	-0,06
Aandeel van de aandeelhouders van de moedermaatschappij in de winst/verlies (-) over de periode	0,00	-0,06
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten over de periode		
Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten over de periode toerekenbaar aan de aandeelhouders van de moedermaatschappij	-0,04	0,08

BALANS AAN HET EINDE VAN DE PERIODE (in € '000)

ACTIVA	Toelichting	2010	2011
Vaste activa			
Materiële vaste activa	14	17 980	20 849
Goodwill en handelsfondsen	15	18 849	18 603
Immateriële activa andere dan goodwill en handelsfondsen	16	10 288	10 247
Overige financiële activa	17	49	49
Handelsvorderingen en overige vorderingen (vast deel)	18	224	199
Uitgestelde belastingvorderingen	19	7 760	8 881
Vaste activa		55 151	58 828
Vlottende activa			
Activa bestemd voor verkoop	20	636	735
Vorraden	21	33 445	20 337
Handelsvorderingen en overige vorderingen (vlottend deel)	22	16 267	14 149
Overige financiële activa		3	3
Geldmiddelen en kasequivalenten	23	16 580	10 235
Actuele winstbelastingvorderingen	24	892	250
Vlottende activa		67 823	45 709
TOTAAL ACTIVA		122 974	104 537

VERPLICHTINGEN EN EIGEN VERMOGEN	Toelichting	2010	2011
Totaal eigen vermogen			
Kapitaal		64 194	64 194
Reserves en ingehouden winsten/overgedragen verliezen (-)		- 33 804	- 35 927
Herwaarderingsmeerwaarden			5 335
Ingekochte eigen aandelen (-)		- 2 422	- 2 422
Omrekeningsreserves		2 508	2 260
Aandeel van de aandeelhouders van de moedermaatschappij in het eigen vermogen		30 475	33 439
Totaal eigen vermogen	25	30 475	33 439
Langlopende verplichtingen			
Langlopende rentedragende financiële verplichtingen	26	28 697	8 468
Langlopende personeelsverplichtingen	27	535	474
Langlopende voorzieningen	28	1 069	1 236
Uitgestelde belastingverplichtingen	30	979	1 113
Langlopende verplichtingen		31 279	11 290
Kortlopende verplichtingen			
Verplichtingen bestemd voor verkoop	31	653	753
Kortlopende rentedragende financiële verplichtingen	26	17 444	33 904
Kortlopende handelsverplichtingen en overige verplichtingen	32	37 971	19 837
Kortlopende personeelsverplichtingen	27	4 320	4 061
Actuele winstbelastingverplichtingen	33	194	45
Kortlopende voorzieningen	29	637	1 208
Kortlopende verplichtingen		61 219	59 808
TOTAAL VAN HET EIGEN VERMOGEN EN VERPLICHTINGEN		122 974	104 537

MUTATIEOVERZICHT VAN HET EIGEN VERMOGEN (in € '000)

	Geplaatst kapitaal	Overgedragen resultaten	Herwaarderings- meerwaarden	Reserves eigen aandelen	Omrekenings- verschillen	Aandeel van de aan- deelhouders van de moedermaatschappij in het eigen vermogen	Totaal eigen vermogen
Balans per 31.12.2009	64 194	-33 904		-2 422	1 229	29 097	29 097
Omrekeningsverschillen					1 279	1 279	1 279
Winst/verlies (-) van het boekjaar		99				99	99
Totaal van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten		99			1 279	1 378	1 378
Balans per 31.12.2010	64 194	-33 804		-2 422	2 508	30 475	30 475
Omrekeningsverschillen					- 248	- 248	- 248
Niet in de winst- en verliesrekening opgenomen winsten/verliezen (-)			5 335			5 335	5 335
Winst/verlies (-) van het boekjaar		-2 123				-2 123	-2 123
Totaal van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten		-2 123	5 335		- 248	2 964	2 964
Balans per 31.12.2011	64 194	-35 927	5 335	-2 422	2 260	33 439	33 439

KASSTROOMOVERZICHT OVER DE PERIODE (in € '000)

Boekjaar afgesloten op 31 december	2010	2011
Bedrijfsactiviteiten		
Netto resultaat	99	- 2 123
Afschrijvingen en bijzondere waardevermindingsverliezen op materiële vaste activa	3 620	3 239
Afschrijvingen en bijzondere waardevermindingsverliezen op immateriële activa	2 305	739
Waardeverminderingen en bijzondere waardevermindingsverliezen op vaste en vlottende activa	- 187	674
Voorzieningen	671	1 313
Niet-gerealiseerde wisselkoerswinsten (-)/verliezen	732	- 418
Netto interest inkomsten (-)/uitgaven	2 447	1 981
Verlies/winst (-) op realisatie van materiële vaste activa	- 520	- 68
Belastingkosten	- 1 046	- 1 170
Andere niet-kaskosten	589	
Bedrijfskasstromen vóór wijzigingen in bedrijfskapitaal en voorzieningen	8 710	4 168
Afname/toename (-) van handels- en overige en actuele belastingvorderingen	- 1 007	2 566
Afname/toename (-) van voorraden	- 4 599	12 781
Toename/afname (-) van handels- en overige verplichtingen	2 973	- 17 822
Toename/afname (-) van voorzieningen	- 378	- 565
Toename/afname (-) van langlopende personeelsverplichtingen	364	- 75
<i>Toename/afname (-) in werkkapitaal</i>	- 2 647	- 3 115
Bedrijfskasstromen na wijzigingen in bedrijfskapitaal en voorzieningen	6 063	1 053
Betaalde (-) interesten	- 2 485	- 1 944
Ontvangen interesten	43	34
Betaalde (-) belastingen	- 3 014	- 673
Kasstromen uit bedrijfsactiviteiten	607	- 1 530

	2010	2011
Investeringsactiviteiten		
Ontvangen uit de verkoop van materiële vaste activa	1 689	238
Acquisitie van materiële vaste activa	- 1 980	- 763
Acquisitie van immateriële activa	- 2 095	- 423
Kasstromen uit investeringsactiviteiten	- 2 386	- 948
Financieringsactiviteiten		
Ontvangen uit hoofde van rentedragende financiële verplichtingen	4 056	13 524
Terugbetaling van rentedragende financiële verplichtingen	- 4 438	- 15 956
Overige		- 1 336
Kasstromen uit financieringsactiviteiten	- 382	- 3 768
Netto toename/afname (-) in liquide middelen	- 2 160	- 6 247
Netto liquide middelen bij het begin van het boekjaar	18 439	16 580
Netto liquide middelen bij het begin van het boekjaar betreffende activa aangehouden voor verkoop	640	628
Invloed wisselkoersfluctuaties	288	9
Netto liquide middelen op het einde van het boekjaar	16 580	10 235
Netto liquide middelen op het einde van het boekjaar betreffende activa aangehouden voor verkoop	628	735
Totaal in liquide middelen	17 208	10 970

BEKNOPT TOELICHTING BIJ KASSTROOMOVERZICHT

De geconsolideerde vermogensstroomtabel vertrekt van het netto resultaat, waaraan vervolgens de niet-kaselementen worden toegevoegd, om op die manier de kasstromen terug samen te stellen.

Kasstromen uit bedrijfsactiviteiten

De kasstroom uit de bedrijfsactiviteiten wordt vooral beïnvloed door het netto resultaat en de niet-kaselementen.

Details over de afschrijvingen, waardeverminderingen en voorzieningen zijn te vinden in de toelichting bij de geconsolideerde balans op pagina 70 van dit document. De niet-kasstromen betreffen voornamelijk afschrijvingen en bijzondere waardevermindering-verliezen op materiële vaste activa en op immateriële activa.

In het boekjaar 2010 bedroegen de waardeverminderingen en de bijzondere waardeverminderingverliezen op vaste en vlottende activa EUR -187 ('000), waarvan EUR -79 ('000) op voorraden en EUR -108 ('000) op handelsvorderingen.

In het boekjaar 2011 bedroegen de waardeverminderingen en de bijzondere waardeverminderingverliezen op vaste en vlottende activa EUR 674 ('000), waarvan EUR 327 ('000) op voorraden en EUR 347 ('000) op handelsvorderingen.

De interestlasten dalen naar EUR -1 981 ('000) in 2011 tegenover EUR -2 447 ('000) in 2010. De betaalde interesten bedragen EUR -1 944 ('000) in 2011 tegenover EUR -2 485 ('000) in 2010.

In het boekjaar 2011 zijn er EUR -673 ('000) belastingen betaald tegenover EUR -3 014 ('000) in 2010.

Andere niet-kaskosten in 2010 bestaan uit omrekeningsverschillen met betrekking tot intercompany leningen op lange termijn EUR 589 ('000) die voorheen rechtstreeks in een afzonderlijke component van het eigen vermogen werden opgenomen en bij realisatie naar de resultatenrekening werden geboekt.

Verder wordt de kasstroom beïnvloed in functie van de toename/afname (-) in werkkapitaal.

In het boekjaar 2010 zijn de handels-, overige en actuele winstbelastingvorderingen stabiel gebleven in tegenstelling tot de handels- en overige verplichtingen die zijn toegenomen. De voorraden binnen de Retail Group zijn sterk toegenomen, een weerspiegeling van de minder dan verwachte retailverkopen op het einde van het boekjaar. De wijziging in de handels-, overige en actuele belastingvorderingen werd beïnvloed door de slotkoers betreffende de buitenlandse dochtervennootschappen per einde boekjaar (EUR -608 ('000)).

In 2011 zijn op groepsniveau de handelsvorderingen, de overige vorderingen, de actuele winstbelastingvorderingen en de voorraden verder afgenomen. De sterke daling van de voorraden is voornamelijk toe te wijzen aan de Retail Group. Binnen de Retail Group ging de daling in de voorraad gepaard met een nog sterkere daling van de handels- en overige verplichtingen. De daling van de actuele winstbelastingvorderingen is eveneens hoofdzakelijk toe te wijzen aan de Retail Group. Binnen de Imaging Group zijn de handelsvorderingen, de overige vorderingen, de actuele winstbelastingvorderingen en de handels- en overige verplichtingen eerder stabiel gebleven. De handelsvorderingen, de overige vorderingen, en de actuele winstbelastingvorderingen werden beïnvloed door de slotkoers betreffende de buitenlandse dochtervennootschappen op het einde van het boekjaar (EUR 198 ('000)).

Kasstromen uit investeringsactiviteiten

De Retail Group investeerde in 2010 hoofdzakelijk in de inrichting van nieuwe winkels en de renovatie van de inrichting in bestaande winkels.

In 2010 investeerde men in de Imaging Group voornamelijk in machines en de ontwikkeling van designs voor fotoboeken en 'fotogifts'.

De investeringen in 2011 bedroegen EUR 1 186 ('000). De investeringen in materiële vaste activa bedroegen voor de Retail Group EUR 482 ('000) en hadden in hoofdzaak betrekking op de inrichting van de nieuwe winkel te Jette, renovaties te Luxemburg en hardware voor de winkels en de ondersteunde diensten. Voor de Imaging Group bedroegen de investeringen in materiële vaste activa EUR 269 ('000) en hadden in hoofdzaak betrekking op hardware, andere IT-gerelateerde investeringen en productiemachines. De investeringen in immateriële activa EUR 423 ('000) betreffen voornamelijk diverse software ter ondersteuning van het IT-platform voor de Imaging Group EUR 398 ('000).

De ontvangsten uit de verkoop van materiële vaste activa in 2010 bedraagt EUR 1 689 ('000). Het betreft hier voornamelijk de verkoop van het gebouw te Tanumshede (Zweden). In het boekjaar 2011 hebben de ontvangsten uit de verkoop van materiële vaste activa voornamelijk betrekking op de verkoop van machines EUR 238 ('000).

Kasstromen uit financieringsactiviteiten

In 2011 zijn de schulden afgebouwd met EUR 2 432 ('000) tegenover EUR 382 ('000) in 2010. In 2011 heeft het bedrag van EUR 1 336 ('000) betrekking op de afstand van de NIBC lening en op de faciliteitenovereenkomst die in de loop van het boekjaar werd afgesloten met de NIBC bank. Dit bedrag maakt deel uit van de niet-recurrente financiële opbrengsten in 2011.

In 2010 zijn de liquide middelen afgenomen met EUR 1 871 ('000) tot EUR 17 208 ('000) per einde boekjaar.

In 2011 zijn de liquide middelen afgenomen met EUR 6 238 ('000) tot EUR 10 970 ('000) per einde boekjaar.

GRONDSLAG VOOR DE OPSTELLING VAN DE JAARREKENING

CONFORMITEITSVERKLARING

Spector Photo Group NV is een onderneming die in België gevestigd is. De balans en de winst- en verliesrekening van Spector Photo Group omvat de onderneming, haar dochtervennootschappen, het proportioneel deel van de groep in joint ventures en het belang van de groep in geassocieerde ondernemingen (gezamenlijk 'Spector Photo Group' of de 'groep' genoemd). De geconsolideerde balansen en winst- en verliesrekening werden door de Raad van Bestuur voor publicatie vrijgegeven op 6 april 2012.

De geconsolideerde balansen en het overzicht van de gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten werden opgemaakt in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards (IFRS), de standaarden voor financiële verslaggeving en de interpretaties uitgegeven door de International Accounting Standards Board (IASB), zoals goedgekeurd door de Europese Unie, en de interpretaties uitgegeven door het International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) van de IASB.

TOEPASSING VAN IFRS STANDAARDEN EN INTERPRETATIES

De geconsolideerde jaarrekening van Spector Photo Group werd voor het eerst opgesteld volgens de "International Financial Reporting Standards" (IFRS), bij de voorstelling van de geconsolideerde balansen en winst- en verliesrekening over 2005.

Tijdens het huidige jaar heeft de vennootschap alle nieuwe en herziene uitgegeven standaarden en interpretaties die relevant zijn voor haar activiteiten en die van kracht zijn voor de boekhoudperiode die op 1 januari 2011 begon, uitgegeven door de International Accounting Standards Board (IASB) en het International Financial Reporting Interpretations Committee (IFRIC) van de IASB, toegepast.

De groep is nog niet overgegaan tot de vroegtijdige toepassing van de nieuwe standaarden, aanpassingen aan bestaande standaarden en interpretaties, die op datum van goedkeuring van de jaarrekening, reeds werden onderschreven door de Europese Unie, maar die niet verplicht van toepassing zijn voor de periode beginnend op 1 januari 2011:

Aanpassing IAS 1 Presentatie van de jaarrekening - Presentatie van de andere elementen van het totaalresultaat: toepasselijk voor boekjaren beginnend op 1 juli 2012 of later.

Aanpassing IAS 12 Winstbelastingen – Uitgestelde belastingen: realisatie van onderliggende activa: toepasselijk voor boekjaren beginnend op 1 januari 2013 of later.

IAS 19 Personeelsbeloningen – Herziene versie 2011: toepasselijk voor boekjaren beginnend op 1 januari 2013 of later.

Aanpassing IAS 27 Enkelvoudige jaarrekening: toepasselijk voor boekjaren beginnend op 1 januari 2013 of later. Vereisten voor geconsolideerde jaarrekeningen worden nu opgenomen in IFRS 10 Geconsolideerde Jaarrekening.

Aanpassing IAS 28 Investerings in geassocieerde deelnemingen en belangen in joint ventures: toepasselijk voor boekjaren beginnend op 1 januari 2013 of later.

Aanpassing IAS 32 Salderen van financiële activa en verplichtingen: toepasselijk voor boekjaren beginnend op 1 januari 2014 of later.

Aanpassing IFRS 1 Eerste toepassing IFRS – Vrijstelling voor ernstige hyperinflatie en verwijdering van vaste data: toepasselijk voor boekjaren beginnend op 1 juli 2011 of later.

Aanpassing IFRS 7 Financiële instrumenten: informatieverschaffing - informatieverschaffing over getransfereerde financiële activa: toepasselijk voor boekjaren beginnend op 1 juli 2011 of later.

IFRS 9 Financiële instrumenten: toepasselijk voor boekjaren beginnend op 1 januari 2015 of later.

IFRS 10 Geconsolideerde Jaarrekening: toepasselijk voor boekjaren beginnend op 1 januari 2013 of later.

IFRS 11 Gezamenlijke overeenkomsten: toepasselijk voor boekjaren beginnend op 1 januari 2013 of later.

IFRS 12 Informatieverschaffing over belangen in andere entiteiten: toepasselijk voor boekjaren beginnend op 1 januari 2013 of later.

IFRS 13 Waardering van de reële waarde: toepasselijk voor boekjaren beginnend op 1 januari 2013 of later.

De toekomstige toepassing van de bovenvermelde standaarden, aanpassingen en interpretaties zal naar alle verwachtingen geen impact hebben op de geconsolideerde jaarrekening van Spector Photo Group NV.

BELANGRIJKSTE WIJZIGINGEN IN DE CONSOLIDATIEKRING

De belangrijkste wijzigingen tussen 2010 en 2011 met betrekking tot de consolidatiekring worden hierna weergegeven:

Fusie in februari 2011 tussen de vennootschappen **Extra Film AG**, vennootschap die in Zwitserland postorderactiviteiten uitoefent onder de merknaam smartphoto™, en de niet-actieve vennootschap **Extra Film Logistics AG**.

Fusie eind 2011 tussen de vennootschappen **Extra Film AB**, vennootschap die in Zweden postorderactiviteiten uitoefent onder de merknaam smartphoto™, en de holding vennootschap **Vivian Foto AB**. Er werd eveneens een naamswijziging doorgevoerd namelijk **smartphoto Nordic AB**.

Wijziging van rechtsvorm en naamswijziging van de vennootschap **Extra Film SA**, vennootschap die in Frankrijk postorderactiviteiten uitoefent onder de merknaam smartphoto™, naar **smartphoto SAS**.

De volgende vennootschappen werden in 2011 in **vereffening gesteld**:

Vivian Photo Products NV, een niet operationele vennootschap en Sacap France SA, een vennootschap in Frankrijk voormalig actief in groothandel en distributie van fotomateriaal voor de fotohandel.

Van de in vorige boekjaren in vereffening gestelde vennootschap, Litto-Color NV (vennootschap actief in de wholesale photofinishing-markt) is de **vereffening nog niet afgesloten**.

SAMENVATTING VAN DE BELANGRIJKSTE WAARDERINGS-REGELS

Presentatiebasis

De geconsolideerde jaarrekening wordt voorgesteld in Euro, afgerond naar het dichtstbijzijnde duizendtal. De geconsolideerde jaarrekening werd opgemaakt op basis van de historische kostprijsmethode. Eventuele uitzonderingen hierop zullen worden toegelicht in de hieronder opgenomen waarderingsregels.

De geconsolideerde jaarrekening omvat de jaarrekening van Spector Photo Group NV en zijn dochterondernemingen opgesteld per 31 december van elk jaar.

De geconsolideerde jaarrekening wordt opgesteld vóór winstverdeling van de moedermaatschappij zoals voorgesteld aan de Algemene Vergadering van Aandeelhouders.

Consolidatieprincipes

Dochterondernemingen zijn die ondernemingen waarin Spector Photo Group rechtstreeks of onrechtstreeks, meer dan de helft van de stemgerechtigde aandelen bezit of waar de groep, rechtstreeks of onrechtstreeks, controle uitoefent over de activiteiten. Dochterondernemingen worden in de consolidatie opgenomen volgens de methode van integrale consolidatie. De jaarrekeningen van de dochterondernemingen zijn opgenomen in de geconsolideerde jaarrekening vanaf de datum waarop de controle begint tot de datum waarop de controle eindigt.

Joint ventures zijn gezamenlijk gecontroleerde maatschappijen, waarvan de jaarrekening in de consolidatie wordt opgenomen volgens de proportionele methode.

Geassocieerde ondernemingen zijn ondernemingen waarin Spector Photo Group, rechtstreeks of onrechtstreeks een aanzienlijke invloed uitoefent op de financiële en operationele beleidslijnen, doch geen controle. Dit wordt verondersteld door het bezit van 20% tot 50% van de stemgerechtigde aandelen.

Geassocieerde ondernemingen worden in de consolidatie opgenomen volgens de vermogensmutatiemethode, vanaf de datum waarop de aanzienlijke invloed begint tot de datum waarop de aanzienlijke invloed eindigt. Wanneer het aandeel van Spector Photo Group in het verlies de boekwaarde van de geassocieerde onderneming overschrijdt, wordt de boekwaarde herleid tot nul

en worden verdere verliezen niet meer in rekening gebracht, uitgezonderd in de mate dat Spector Photo Group verplichtingen heeft aangegaan met betrekking tot deze onderneming.

Financiële activa beschikbaar voor verkoop en investeringen in deelnemingen waarover Spector Photo Group geen zeggenschap uitoefent en minder dan 20% van de stemrechten bezit, worden initieel gewaardeerd tegen reële waarde behalve als deze niet op een betrouwbare wijze kan worden bepaald. Deelnemingen die niet in aanmerking komen voor waardering tegen reële waarde worden geboekt tegen hun historische kostprijs. De wijzigingen van de reële waarde na eerste opname, met uitzondering van bijzondere waardevermindervingsverliezen die worden opgenomen in de gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten, worden direct in het eigen vermogen verwerkt. Bij verkoop worden de cumulatieve aanpassingen, voorheen opgenomen in het eigen vermogen, overgeboekt naar de gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten.

Alle transacties tussen groepsondernemingen, saldi en niet-gerealiseerde winsten en verliezen op transacties tussen ondernemingen van de groep worden geëlimineerd. Indien één van de vennootschappen van de groep andere waarderingsregels gebruikt, worden de nodige aanpassingen aangebracht aan de individuele jaarrekeningen om deze in overeenstemming te brengen met de waarderingsregels van de groep.

Een lijst van de belangrijkste dochterondernemingen en geassocieerde ondernemingen van de groep is opgenomen in de toelichting.

Opbrengsten

Verkoop van goederen

Opbrengsten uit de verkoop van goederen worden opgenomen in de gerealiseerde resultaten:

- wanneer de wezenlijke risico's en voordelen van eigendom van de goederen zijn overgedragen aan de koper;
- wanneer de entiteit over de verkochte goederen niet de feitelijke zeggenschap of betrokkenheid behoudt die gewoonlijk toekomt aan de eigenaar;
- wanneer het bedrag van de opbrengst betrouwbaar kan worden bepaald;
- wanneer het waarschijnlijk is dat de economische voordelen met betrekking tot de transactie naar de entiteit zullen vloeien;

- en wanneer de reeds gemaakte of nog te maken kosten met betrekking tot de transactie op betrouwbare wijze kunnen gewaardeerd worden.

Het leveren van diensten

Indien het resultaat van een transactie waarbij diensten worden geleverd, betrouwbaar kan worden geschat, worden de opbrengsten met betrekking tot die transactie opgenomen naar rato van de verrichte prestaties op de balansdatum.

Rente, royalty's en dividenden

Rente wordt opgenomen volgens de effectieve-rentemethode.

Royalty's worden opgenomen volgens het toerekeningsbeginsel in overeenstemming met de economische realiteit van de desbetreffende overeenkomst.

Dividenden worden opgenomen op het moment dat de aandeelhouder het recht heeft verkregen om de betaling te ontvangen.

Opbrengsten worden gewaardeerd tegen de reële waarde van de vergoeding van de verkoop van goederen en diensten, exclusief omzetbelastingen, handelskortingen of kwantumkortingen en na eliminatie van de verkopen binnen de groep.

Kosten

De financiële kosten omvatten interesten op leningen. Andere niet-operationele kosten (opbrengsten) omvatten wisselkoersverliezen en -opbrengsten met betrekking tot niet-operationele activiteiten en winsten en verliezen uit afdekkinginstrumenten voor niet-operationele activiteiten.

Financieringskosten worden als last opgenomen in de periode waarin ze zijn gemaakt. De interestkosten van aflossingen van financiële leasing worden opgenomen in de gerealiseerde resultaten gebruikmakend van de "effectieve-interestpercentage"-methode. Betalingen met betrekking tot operationele leases worden via de lineaire methode in de gerealiseerde resultaten als lasten opgenomen over de leaseperiode.

Omrekening van vreemde valuta

De functionele en presentatievaluta van Spector Photo Group NV en zijn dochterondernemingen in landen van de eurozone, is de euro.

Transacties in vreemde valuta worden geboekt tegen de wisselkoers die geldt op de datum van de transactie of tegen de wis-

selkoers die geldt op het einde van de maand die de datum van de transactie voorafgaat. Monetaire activa en passiva in vreemde valuta worden omgerekend tegen de slotkoersen van kracht 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 gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten. Niet-monetaire activa en passiva in vreemde valuta worden omgezet tegen de wisselkoers geldig op de datum van de transactie.

Activa en passiva van buitenlandse entiteiten worden omgezet naar euro tegen de wisselkoersen van toepassing op balansdatum. Opbrengsten, kosten, kasstroomveranderingen en andere bewegingen worden omgerekend tegen de gemiddelde wisselkoers voor de periode. De componenten van het eigen vermogen worden tegen historische koers omgezet. De wisselkoersverschillen die voortvloeien uit de euro-omzetting van het eigen vermogen tegen de koers op balansdatum, worden in 'omrekeningsreserves' onder de rubriek 'Eigen vermogen' geboekt.

Materiële vaste activa

De kostprijs van een materieel vast actief wordt als actief opgenomen als en alleen als het waarschijnlijk is dat de toekomstige economische voordelen met betrekking tot het actief naar de entiteit zullen vloeien en de kostprijs van het actief betrouwbaar kan worden bepaald. Dit principe geldt zowel voor eerste kosten die zijn gemaakt voor de verwerving of vervaardiging van een materieel vast actief als voor kosten na de eerste opname.

De kostprijs van een materieel vast actief omvat de aankoopprijs, met inbegrip van invoerrechten en niet-afrekbare belastingen, na aftrek van handels- en andere kortingen, en alle rechtstreeks toerekenbare kosten om het actief op de locatie en in de staat te krijgen die noodzakelijk is om te functioneren op de door het management beoogde wijze.

Indien de betaling later plaatsvindt dan op basis van de normale krediettermijn, wordt de kostprijs gedisconteerd.

Latere uitgaven worden als actief opgenomen wanneer ze de toekomstige economische voordelen eigen aan het vast actief waarvan ze verwant zijn, vergroten.

Waardering na opname

Terreinen en gebouwen: herwaarderingsmodel

Na de opname als een actief onder de rubriek 'Terreinen en gebouwen', wordt een materieel vast actief waarvan de reële waarde betrouwbaar kan worden bepaald, geboekt tegen de geherwaardeerde waarde, zijnde de reële waarde op het moment van de herwaardering, verminderd met eventuele latere geaccumuleerde afschrijvingen en latere geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingverliezen.

Indien de boekwaarde van een actief stijgt als gevolg van een herwaardering, wordt de stijging direct in het eigen vermogen verwerkt als herwaarderingsreserve via de niet-gerealiseerde resultaten. De stijging wordt echter in de gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten opgenomen in zoverre zij een herwaarderingsafname van hetzelfde actief terugdraait die voorheen in de gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten was opgenomen. Indien de boekwaarde van een actief afneemt als gevolg van een herwaardering, wordt de afname in de gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten opgenomen. De afname wordt echter direct in het eigen vermogen verwerkt als herwaarderingsreserve voor zover de afname niet groter is dan het bedrag dat met betrekking tot het desbetreffende actief in de herwaarderingsreserve is opgenomen.

Gebouwen worden afgeschreven volgens de lineaire methode, pro rata op maandbasis, en in het algemeen is de geschatte gebruiksduur bepaald als volgt :

- Administratie	3%
- Productie	5%

Overige materiële vaste activa: kostprijsmodel

Alle overige materiële vaste activa worden geboekt tegen kostprijs, verminderd met eventuele geaccumuleerde afschrijvingen en eventuele geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingverliezen.

Het af te schrijven bedrag van een actief wordt stelselmatig toegerekend over de gebruiksduur van het actief. De afschrijvingskosten worden opgenomen in de gerealiseerde resultaten, tenzij ze wor-

den opgenomen in de boekwaarde van een ander actief. De restwaarde van een actief is vaak onbeduidend en speelt dus geen belangrijke rol in de berekening van het af te schrijven bedrag. De overige materiële vaste activa worden afgeschreven volgens de lineaire methode, pro rata op maandbasis en over het algemeen worden de volgende afschrijvingspercentages toegepast :

Installaties	10% - 20%
Machines	14% - 20%
Minilabs	20%
Bureaumateriaal	14%
Personenwagens	20%
Voertuigen	33%
Computerhardware	20% - 33%

Verbeteringen aan gebouwen worden geactiveerd en afgeschreven over de resterende levensduur van de gebouwen zelf, terwijl verbeteringen aan gebouwen in leasing geactiveerd en afgeschreven worden over de resterende duur van de overeenkomst of resterende levensduur indien korter.

Niet langer opnemen in de balans

De boekwaarde van een materieel vast actief wordt niet langer in de balans opgenomen na vervreemding of indien er geen toekomstige economische voordelen meer te verwachten zijn van het gebruik of de vervreemding van het actief. Winst of verlies voortvloeiend uit het niet langer opnemen in de balans van een materieel vast actief wordt in de gerealiseerde resultaten opgenomen.

Lease-overeenkomsten

Leasing van materiële vaste activa waarbij de groep de voordelen en risico's verbonden aan de eigendom substantieel overneemt, wordt beschouwd als financiële leasing. De activa verworven onder de vorm van financiële leasing worden opgenomen voor een bedrag gelijk aan het laagste van de reële waarde en de contante waarde van de minimale leasebetalingen bij de aanvang van de lease-overeenkomst, verminderd met de geaccumuleerde afschrijvingen en geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingverliezen.

De minimale leasebetalingen worden deels als financieringskosten en deels als aflossing van de uitstaande verplichting opgenomen. De financieringskosten worden zodanig aan elke periode tijdens de leaseperiode toegerekend dat dit resulteert in een constante periodieke rente over het resterende saldo van de verplichting. De gerelateerde verplichtingen worden geïnclassificeerd als langetermijnverplichtingen respectievelijk kortetermijnverplichtingen, afhankelijk van de vervaldatum van deze verplichtingen. De interestkost van de leasing wordt als financiële kost in de gerealiseerde resultaten geboekt over de duurtijd van de leasing.

De afschrijvingsgrondslagen voor af te schrijven geleaste activa zijn consistent met de afschrijvingsgrondslagen voor af te schrijven activa in eigendom.

Een lease-overeenkomst wordt ingedeeld als een operationele lease indien ze niet nagenoeg alle aan de eigendom verbonden risico's en voordelen overdraagt. Leasebetalingen op grond van een operationele lease worden op tijdsevenredige basis als last opgenomen gedurende de leaseperiode.

Vastgoedbeleggingen

Vastgoedbeleggingen worden geboekt tegen kostprijs, inclusief alle transactiekosten, verminderd met eventuele geaccumuleerde afschrijvingen en eventuele geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingverliezen. De reële waarde van vastgoedbeleggingen wordt opgenomen in de toelichting van de geconsolideerde jaarrekening.

Een vastgoedbelegging wordt niet langer opgenomen in de balans in geval van vervreemding of wanneer de vastgoedbelegging permanent buiten gebruik wordt gesteld en er geen toekomstige economische voordelen worden verwacht bij de vervreemding van de vastgoedbelegging. Winsten en verliezen die voortvloeien uit de buitengebruikstelling of vervreemding van een vastgoedbelegging worden bepaald als het verschil tussen de netto opbrengst bij vervreemding en de boekwaarde van het actief en worden in de gerealiseerde resultaten opgenomen over de periode waarin buitengebruikstelling of vervreemding plaatsvindt.

Consolidatie goodwill

De in een bedrijfscombinatie verworven goodwill wordt opge-

nomen als een actief en tegen zijn kostprijs gewaardeerd, zijnde de waarde waarmee de kostprijs van de bedrijfscombinatie het belang van de overnemende partij in de netto reële waarde van de identificeerbare activa, verplichtingen en voorwaardelijke verplichtingen overschrijdt.

Na de eerste opname wordt de in een bedrijfscombinatie verworven goodwill gewaardeerd tegen kostprijs verminderd met eventuele geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingverliezen. Goodwill als gevolg van acquisities vanaf 1 januari 2004 wordt niet afgeschreven en voorheen in de balans opgenomen goodwill wordt niet langer afgeschreven na 1 januari 2004. Goodwill wordt jaarlijks op bijzondere waardevermindering getoetst, of vaker indien gebeurtenissen of wijzigingen in omstandigheden erop wijzen dat de goodwill mogelijk een bijzondere waardevermindering heeft ondergaan. Een bijzonder waardeverminderingverlies dat voor goodwill is opgenomen, wordt in een latere periode niet teruggeboekt. Winsten en verliezen bij vervreemding van een bedrijfscombinatie omvatten de boekwaarde van de aan de bedrijfscombinatie gerelateerde goodwill. Goodwill wordt toegerekend aan kasstroomgenererende eenheden voor het toetsen op bijzondere waardevermindering.

Indien het belang van de overnemende partij in de opgenomen netto reële waarde van de identificeerbare activa, verplichtingen en voorwaardelijke verplichtingen, de kostprijs van de bedrijfscombinatie overschrijdt, wordt de identificatie en de waardering van de identificeerbare activa, verplichtingen en voorwaardelijke verplichtingen van de overgenomen partij en de waardering van de kostprijs van de bedrijfscombinatie opnieuw beoordeeld, en enig overblijvend surplus wordt na die herbeoordeling onmiddellijk in de gerealiseerde resultaten opgenomen.

Immateriële activa

Een immaterieel actief wordt opgenomen als en slechts als het waarschijnlijk is dat de verwachte toekomstige economische voordelen die kunnen worden toegerekend aan het actief naar de entiteit zullen vloeien en de kostprijs van het actief betrouwbaar kan worden bepaald. Een immaterieel actief wordt de eerste keer

tegen kostprijs gewaardeerd.

Indien de betaling later plaatsvindt dan op basis van de normale krediettermijn, wordt de kostprijs gediscoteerd.

Kosten voor onderzoek en ontwikkeling

Uitgaven voor onderzoek worden als last opgenomen op het moment waarop ze worden gedaan. Uitgaven voor ontwikkeling, waarbij onderzoeksresultaten gebruikt worden in een plan of ontwerp voor de productie van nieuwe of substantieel verbeterde producten en processen, worden als immaterieel actief opgenomen indien het product of het proces technisch en commercieel uitvoerbaar is en de groep voldoende middelen ter beschikking heeft voor de voltooiing ervan. De geactiveerde kost omvat de kosten van grondstoffen, directe loonkosten en een evenredig deel van de overheadkosten. Geactiveerde uitgaven voor ontwikkeling worden gewaardeerd tegen kostprijs verminderd met de eventuele geaccumuleerde afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingverliezen. Andere ontwikkelingskosten worden als last opgenomen op het moment waarop ze worden gemaakt.

Overige immateriële activa

Overige immateriële activa, inclusief handelsfondsen, verworven door de groep, worden geboekt tegen kostprijs verminderd met de eventuele geaccumuleerde afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingverliezen. Uitgaven voor intern gegenereerde goodwill en merken worden opgenomen in de gerealiseerde resultaten als een last op het moment dat ze gedaan worden.

Latere uitgaven

Latere uitgaven voor geactiveerde immateriële activa worden enkel in de balans opgenomen wanneer ze de toekomstige economische voordelen eigen aan de activa waaraan ze verwant zijn, vergroten. Alle andere uitgaven worden beschouwd als kosten.

Afschrijvingen

Het af te schrijven bedrag van een immaterieel actief met een beperkte gebruiksduur wordt stelselmatig toegerekend over zijn gebruiksduur. Immateriële activa worden afgeschreven volgens

de lineaire methode, pro rata op maandbasis. De afschrijvingskosten worden opgenomen in de gerealiseerde resultaten, tenzij ze worden opgenomen in de boekwaarde van een ander actief. Over het algemeen worden de volgende afschrijvingspercentages toegepast :

- Handelsfondsen 5%
- Standaard software pakketten worden onmiddellijk in kost genomen
- Overige immateriële activa 14% - 20%

Er is een weerlegbaar vermoeden dat de gebruiksduur van een immaterieel actief de 20 jaar niet overschrijdt.

Buitengebruikstelling en vervreemding

Een immaterieel vast actief wordt niet langer in de balans opgenomen na vervreemding of indien er geen toekomstige economische voordelen meer te verwachten zijn van het gebruik of de vervreemding van het actief. De winst of het verlies voortvloeiend uit het niet langer opnemen in de balans wordt in de gerealiseerde resultaten opgenomen wanneer het actief niet langer in de balans wordt opgenomen.

Extern verworven klantenrelaties

Geactiveerde klantenrelaties worden gewaardeerd tegen kostprijs op de datum van de overgang naar IFRS. Gebaseerd op een analyse van alle relevante factoren, met inbegrip van de wijzigende marktomstandigheden en de overgang van analoge naar digitale fotografie, heeft de Raad van Bestuur beslist de waarde van deze activa opgenomen in de openingsbalans en de toekomstige geactiveerde extern verworven klantenrelaties af te schrijven volgens de lineaire methode, pro rata op maandbasis, over een periode van 7 jaar, met een restwaarde gelijk aan nul.

Vanaf 1 juli 2010 worden de 'Extern verworven klantenrelaties' overeenkomstig IAS 38.88 beschouwd als immateriële activa met een onbepaalde gebruiksduur. De gewijzigde marktomstandigheden door de technologische evolutie – met onder meer een wijziging in de benadering van de klant, een wijziging in de aanwervingskanalen en een gewijzigd gedragspatroon van de klant tot gevolg – worden weerspiegeld in de historie van de klantenrelaties die Spector Photo Group de laatste vier à vijf jaar heeft opgebouwd. Op basis van een analyse van alle relevante factoren kan er geen voorspelbare beperking worden gesteld voor de pe-

riode waarin verwacht wordt dat deze activa een netto-instroom aan geldmiddelen zullen genereren. Een beperkte levensduur met een lineair afschrijvingsritme beantwoordt dan ook niet langer aan de reële situatie. De extern verworven klantenrelaties worden overeenkomstig IAS 38.107 en 38.108 niet afgeschreven, maar ondergaan jaarlijks impairment testen om na te gaan of deze activa overeenkomstig IAS 36 een bijzondere waardevermindering hebben ondergaan. De wijziging in de beoordeling van de gebruiksduur van "beperkt" naar "onbepaald" werd verwerkt als een schattingswijziging in overeenstemming met IAS 8.

Latere uitgaven

Extern verworven klantenrelaties worden als immateriële activa opgenomen indien ze voldoen aan de volgende criteria :

- Klantenrelaties zijn identificeerbaar.
- De onderneming heeft zeggenschap over de klantenrelaties.
- Er moeten toekomstige opbrengsten voortvloeien uit deze klantenrelaties.

De uitgaven voor de verwerving van klantenrelaties worden als immaterieel actief in de balans opgenomen indien de verwerving geschiedt via de volgende methodes :

- (1) Aankoop bij ondernemingen die klantenrelaties bezitten.
- (2) Ruil met ondernemingen die klantenrelaties bezitten.
- (3) Aankoop van toegangsrecht tot een kanaal waarlangs klantenrelaties op een bevoorrechte manier kunnen verworven worden.

- (1) Aankoop bij ondernemingen die klantenrelaties bezitten:

Op regelmatige basis kopen de postorderondernemingen van de groep bestanden met klantenrelaties aan bij andere postorderondernemingen, buiten de fotografische sector. In feite verkopen deze ondernemingen het recht om hun klantenrelaties als klantenrelaties van Spector Photo Group te beschouwen en hen als dusdanig te behandelen, waardoor ze effectief ook klantenrelaties van Spector Photo Group worden.

De kosten die rechtstreeks toe te rekenen zijn aan de voorbereiding van het actief voor zijn beoogd gebruik, worden in de balans opgenomen overeenkomstig IAS 38.27.

- (2) Ruil met ondernemingen die klantenrelaties bezitten:

Volledig in lijn met de wervingsmethode beschreven in (1), wor-

den klantenrelaties uitgewisseld tussen postorderbedrijven uit verschillende industriële sectoren. De betreffende aankoopfacturen vormen de basis voor activatie van deze ruiltransacties, in overeenstemming met IAS 38.16.

Daarnaast worden, net als onder (1), de rechtstreeks toe te rekenen kosten die ter voorbereiding van het immaterieel actief voor zijn beoogd gebruik worden gemaakt, geactiveerd.

- (3) Aankoop van toegangsrecht tot een kanaal waarlangs klantenrelaties op een bevoorrechte manier kunnen verworven worden. In tegenstelling tot de wervingsmethodes (1) en (2), komt de eerste klant-leveranciertransactie pas tot stand bij verwerving. Er is nog geen bestaande klantenrelatie, wat wel het geval is in de wervingsmethodes (1) en (2). Toch is er reeds een bevoorrechte relatie tussen de klant en de onderneming, die gelijkstaat met een klantenrelatie. In deze gevallen hebben de betrokken personen immers een uitdrukkelijke of impliciete toestemming gegeven om door de onderneming gecontacteerd te worden welke leidt tot het verwerven van een klantenrelatie door de onderneming.

De onderliggende facturen voor het recht een toekomstige klantenrelatie te verwerven, vormen de basis voor het opnemen in de balans van deze extern verworven klantenrelaties.

Eveneens worden de rechtstreeks toe te rekenen kosten die ter voorbereiding van het immaterieel actief voor zijn beoogd gebruik worden gemaakt, geactiveerd.

Financieringskosten

Financieringskosten die rechtstreeks zijn toe te rekenen aan de verwerving, bouw of productie van een actief dat pas na een aanzienlijke tijdsperiode klaar is voor het beoogde gebruik of voor verkoop, worden geactiveerd als deel van de kostprijs van dat actief. Dergelijke financieringskosten worden als deel van de kostprijs van het actief geactiveerd als het waarschijnlijk is dat zij zullen resulteren in toekomstige economische voordelen voor de entiteit en de kostprijs betrouwbaar kan worden bepaald. Andere financieringskosten worden als last opgenomen in de periode waarin ze zijn gemaakt.

Bijzondere waardevermindering van activa

Op elke verslagdatum beoordeelt de groep of er een indicatie is die wijst op een mogelijk bijzonder waardeverminderingverlies

van een vast actief. Indien een dergelijke indicatie bestaat, wordt de realiseerbare waarde van het actief geschat om de grootte van het bijzonder waardevermindingsverlies te bepalen. Jaarlijks wordt onderzocht of de goodwill, een immaterieel actief met een onbepaalde gebruiksduur of een immaterieel actief dat nog niet bruikbaar is, een bijzondere waardevermindering heeft ondergaan, door zijn boekwaarde te vergelijken met zijn realiseerbare waarde.

De realiseerbare waarde is de hoogste waarde van de reële waarde minus de verkoopkosten en zijn bedrijfswaarde. De bedrijfswaarde is de contante waarde van de kasstromen die verwacht worden voort te komen uit een actief of een kasstroomgenererende eenheid. Voor een actief waaraan zelf geen kasstromen direct kunnen worden toegewezen, wordt de realiseerbare waarde bepaald voor de kasstroomgenererende eenheid waartoe het actief behoort. Als de realiseerbare waarde van een actief onder zijn boekwaarde ligt, dient de boekwaarde van het actief te worden verlaagd tot zijn realiseerbare waarde. Dit bijzonder waardevermindingsverlies wordt onmiddellijk in de gerealiseerde resultaten opgenomen. Wanneer een bijzonder waardevermindingsverlies niet langer gegrond is, wordt de boekwaarde van het actief geheel of gedeeltelijk verhoogd tot zijn realiseerbare waarde. Een bijzonder waardevermindingsverlies dat voor goodwill is opgenomen, wordt niet in een latere periode teruggeboekt.

Vorraden

Vorraden worden gewaardeerd tegen kostprijs of tegen opbrengstwaarde indien deze lager is. De kostprijs van voorraden omvat alle inkoopkosten, conversiekosten en andere kosten om de voorraden op hun huidige locatie en in hun huidige staat te brengen.

De kostprijs van de voorraden wordt toegerekend via de formule van de gewogen gemiddelde kostprijs. De groep onderzoekt de voorraden continu ter identificatie van beschadigde, verouderde of incurante voorraden. Dergelijke voorraden worden afgeschreven tot de opbrengstwaarde, indien deze lager is dan de kostprijs bepaald volgens bovenvermelde methode. De opbrengstwaarde is de geschatte verkoopprijs in het kader van de normale bedrijfsvoering minus de geschatte kosten van voltooiing en de geschatte kosten die nodig zijn om de verkoop te realiseren.

Als voorraden worden verkocht, wordt de boekwaarde van deze

voorraden opgenomen als last in de periode waarin de daarmee verband houdende opbrengsten worden opgenomen. Het bedrag van elke afschrijving van voorraden tot de opbrengstwaarde en alle verliezen van voorraden worden als last opgenomen in de periode waarin de afschrijving of het verlies plaatsvindt. Het bedrag van elke terugneming van elke afschrijving van voorraden voortvloeiend uit een toename van de opbrengstwaarde, wordt opgenomen als een verlaging van de voorraadwaarde die als last wordt opgenomen in de periode waarin de terugneming plaatsvindt.

Handelsvorderingen en overige vorderingen

Handelsvorderingen en overige vorderingen worden gewaardeerd tegen nominale waarde, verminderd met de bijzondere waardevermindingsverliezen. Op elke verslagdatum wordt een schatting gemaakt van de dubieuze vorderingen indien de inbaarheid twijfelachtig is. Dubieuze debiteuren worden afgeschreven in het jaar waarin zij als dusdanig geïdentificeerd worden.

Winstbelastingen

Winstbelastingen op de winst of het verlies van het jaar omvatten zowel de actuele als de uitgestelde belastingen.

Actuele belastingen voor de huidige en voorgaande perioden worden, voor zover deze nog niet betaald werden, opgenomen als schuld. Wanneer het bedrag dat reeds betaald werd met betrekking tot de huidige en de voorgaande perioden groter is dan het verschuldigde bedrag voor deze perioden, dan wordt het saldo opgenomen als een actief. De mogelijke terugvordering van betaalde belastingen in vorige perioden, naar aanleiding van geleden verliezen in latere boekjaren, wordt eveneens opgenomen als een actief.

Actuele belastingverplichtingen (-vorderingen) voor de huidige en voorgaande perioden worden gewaardeerd tegen het bedrag dat naar verwachting zal worden betaald aan (teruggevorderd van) de belastingautoriteiten, op basis van de belastingtarieven (en de belastingwetgeving) waarvan het wetgevingsproces (materieel) is afgesloten op balansdatum.

Uitgestelde belastingverplichtingen (-vorderingen) worden geboekt op basis van de 'balance sheet liability'-methode, voor alle tijdelijke verschillen tussen belastbare basis en boekwaarde voor zowel activa en passiva in de geconsolideerde jaarrekening.

Uitgestelde belastingvorderingen worden slechts geboekt in de

mate dat het waarschijnlijk is dat er in de toekomst belastbare winsten zullen zijn tegenover dewelke de niet-aangewende fiscale verliezen en belastingkredieten zullen kunnen worden aangewend. Uitgestelde belastingvorderingen worden verminderd naarmate het niet langer waarschijnlijk is dat het desbetreffende belastingvoordeel zal worden gerealiseerd.

Uitgestelde belastingverplichtingen (-vorderingen) worden gewaardeerd tegen de belastingtarieven die naar verwachting van toepassing zullen zijn op de periode waarin de vordering wordt gerealiseerd of de verplichting wordt afgewikkeld, op basis van de belastingtarieven (en de belastingwetgeving) waarvan het wetgevingsproces (materieel) is afgesloten op balansdatum.

Actuele en uitgestelde belastingverplichtingen (-vorderingen) worden gewaardeerd op basis van de aangekondigde belastingtarieven (en belastingwetgeving) door de overheid indien deze het wezenlijke effect van wettelijke vaststelling hebben.

Afgeleide financiële instrumenten

Afgeleide financiële instrumenten worden aanvankelijk geboekt tegen kostprijs. Na de eerste opname worden ze gewaardeerd tegen reële waarde. Het effectieve deel van de winsten of verliezen uit de reële waardeveranderingen van derivaten die als afdekkingsinstrument specifiek toegewezen werden ter afdekking van de variabiliteit van de kasstromen van een in balans opgenomen actief of verplichting, een niet in de balans opgenomen vaststaande toezegging of een verwachte transactie, wordt opgenomen in het eigen vermogen. Veranderingen in de reële waarde van derivaten die formeel niet toegewezen zijn als afdekkingsinstrument of niet in aanmerking komen voor hedge accounting, worden opgenomen in de gerealiseerde resultaten.

Geldmiddelen en kasequivalenten

Geldmiddelen en kasequivalenten omvatten contanten, direct opvraagbare deposito's met een vervaldatum van 3 maanden of minder en kortlopende, uiterst liquide beleggingen die onmiddellijk kunnen worden omgezet in geldmiddelen waarvan het bedrag gekend is en die geen materieel risico van waardeverandering in zich dragen.

De geldmiddelen en kasequivalenten omvatten voorschotten in rekening-courant die op verzoek van de bank onmiddellijk opeisbaar zijn.

Aandelenkapitaal

Inkoop van eigen aandelen

Wanneer aandelenkapitaal geclassificeerd onder eigen vermogen opnieuw wordt ingekocht, wordt het bedrag inclusief direct toerekenbare kosten, geboekt als een wijziging in de rubriek 'Eigen vermogen'. Ingekochte eigen aandelen worden beschouwd als een vermindering van het eigen vermogen.

Dividenden

Dividenden worden opgenomen op het moment dat de Algemene Vergadering van Aandeelhouders de uitkering goedkeurt.

Rentedragende verplichtingen

De rentedragende verplichtingen worden initieel gewaardeerd tegen kostprijs zonder rekening te houden met de opgelopen transactiekosten. Na de eerste opname worden de rentedragende verplichtingen opgenomen tegen de geamortiseerde kostprijs, waarbij het verschil tussen de aanschaffingsprijs en de terugbetalingswaarde pro rata temporis in de gerealiseerde resultaten wordt opgenomen op basis van de effectieve rentevoet.

Handelsschulden en overige verplichtingen

Handelsschulden en overige verplichtingen worden tegen nominale waarde gewaardeerd.

Personeelsbeloningen

Personeelsbeloningen worden opgenomen als een last op het moment dat de entiteit gebruik maakt van het economische voordeel dat voortvloeit uit de prestaties die door een werknemer worden verricht in ruil voor personeelsbeloningen; en als een verplichting op het moment dat een werknemer prestaties heeft verricht in ruil voor personeelsbeloningen die in de toekomst zijn verschuldigd.

Kortetermijnpersoneelsbeloningen

Kortetermijnpersoneelsbeloningen zijn personeelsbeloningen die volledig betaalbaar zijn binnen twaalf maanden na het einde van de periode waarin de werknemers de gerelateerde prestaties hebben verricht.

Vergoedingen na uitdiensttreding

Vergoedingen na uitdiensttreding omvatten pensioenen en

andere vergoedingen na uitdiensttreding zoals levensverzekeringen en medische zorgverlening na uitdiensttreding.

- Toegezegde-bijdragenregelingen

Bijdragen aan een toegezegde-bijdragenregeling worden opgenomen als een last in de gerealiseerde resultaten van het jaar waarop ze betrekking hebben.

Als de reeds betaalde bijdrage hoger is dan de verschuldigde bijdrage voor prestaties vóór de balansdatum wordt het surplus opgenomen als een actief (vooruitbetaalde lasten). In geval bijdragen aan een toegezegde-bijdragenregeling niet volledig betaalbaar zijn binnen 12 maanden na het einde van de periode waarin de werknemers de gerelateerde prestaties verrichtten, worden ze gedisconteerd.

- Toegezegde-pensioenregelingen

Voor toegezegde-pensioenregelingen wordt de boekwaarde op de balans bepaald als de contante waarde van de bruto verplichtingen uit hoofde van toegezegde-pensioenregelingen, rekening houdend met de niet-opgenomen actuariële winsten of verliezen, verminderd met nog niet-opgenomen pensioenkosten van verstreken diensttijd en met de reële waarde van fondsbeleggingen. Wanneer deze berekening een netto surplus oplevert, dan wordt de waarde van het hieruit resulterend opgenomen actief begrensd tot het totaal van de niet-opgenomen cumulatieve actuariële netto verliezen en pensioenkosten van verstreken diensttijd en de contante waarde van de economische voordelen die beschikbaar zijn in de vorm van terugbetalingen uit de regeling of verlagingen van toekomstige bijdragen aan de regeling.

De opname van actuariële winsten en verliezen wordt individueel bepaald voor elke toegezegde-pensioenregeling. Als de netto opgebouwde niet-opgenomen winsten of verliezen meer bedragen dan 10% van de contante waarde van de bruto verplichting uit hoofde van de toegezegde-pensioenregeling op die datum of, indien hoger, van de reële waarde van de fondsbeleggingen, dan wordt dit overschot in de gerealiseerde resultaten opgenomen over de verwachte gemiddelde resterende dienstperiode van de werknemers die deelnemen aan de regeling.

Pensioenkosten van verstreken diensttijd worden als een kost gespreid volgens de lineaire methode over de gemiddelde periode tot de vergoedingen onvoorwaardelijk zijn toegezegd. In de mate dat de vergoedingen onmiddellijk onvoorwaarde-

lijk zijn toegezegd na de introductie van of wijzigingen in een toegezegde-pensioenregeling, worden pensioenkosten van verstreken diensttijd onmiddellijk als kost opgenomen.

De contante waarde van de bruto verplichtingen uit hoofde van toegezegde-pensioenregelingen en de aan het dienstjaar toegerekende pensioenkosten worden door een gekwalificeerd actuaaris berekend volgens de "projected unit credit"-methode. De gebruikte discontovoet is het marktrendement op balansdatum van bedrijfsobligaties van hoge kredietwaardigheid met een resterende looptijd die consistent is met de geschatte looptijd van de bruto verplichtingen uit hoofde van vergoedingen na uitdiensttreding. Het bedrag dat in de gerealiseerde resultaten wordt opgenomen, bestaat uit de aan het dienstjaar toegerekende pensioenkosten, de rentekosten, het verwachte rendement op fondsbeleggingen en de actuariële winsten en verliezen.

Andere langetermijnpersoneelsbeloningen

Andere langetermijnpersoneelsverplichtingen, buiten pensioenregelingen, levensverzekeringen en medische bijstand, bestaan uit toekomstige vergoedingen waar de werknemers recht op hebben op basis van de prestaties tijdens de huidige of vorige perioden. Deze verplichtingen worden toegerekend over de actieve loopbaan van de medewerkers, waarbij gelijkaardige boekhoudmethodes worden gehanteerd als voor de toegezegde-pensioenregelingen met dit verschil dat actuariële winsten en verliezen onmiddellijk en zonder bandbreedte worden opgenomen en dat alle pensioenkosten van verstreken diensttijd onmiddellijk worden opgenomen.

Ontslagvergoedingen

Ontslagvergoedingen worden opgenomen als een verplichting en als een last als de groep zich aantoonbaar heeft verbonden tot hetzij de beëindiging van het dienstverband van een werknemer of groep van werknemers vóór de normale pensioendatum op basis van een gedetailleerd formeel plan zonder de mogelijkheid tot intrekking van het plan; ofwel de betaling van ontslagvergoedingen als gevolg van een aanbod dat aan werknemers is gedaan om vrijwillig ontslag te stimuleren. Indien ontslagvergoedingen pas na tenminste 12 maanden na de balansdatum verschuldigd zijn, worden ze gedisconteerd.

Beloningen in de vorm van eigen-vermogensinstrumenten

De aandelenoptieprogramma's laten aan werknemers van de groep toe om aandelen van Spector Photo Group NV te verwerven. De uitoefenprijs van de optie is gelijk aan de gemiddelde marktprijs van de onderliggende aandelen gedurende een overeengekomen periode voorafgaand aan de dag van het aanbod. Geen compensatiekost wordt opgenomen voor de opties uitgegeven vóór 7 november 2002 (overgangsbepalingen IFRS 2). Op aandelen gebaseerde betalingen aan werknemers en anderen die soortgelijke diensten verlenen, worden gewaardeerd tegen reële waarde van de eigen-vermogensinstrumenten op het moment van hun toekenning. De reële waarde wordt bepaald aan de hand van een Black & Scholes model. De reële waarde zoals bepaald op de datum van toekenning van de op aandelen gebaseerde betalingen wordt in kost genomen waarbij deze kost, eventueel, lineair wordt gespreid over de eventuele wachtperiode.

Voorzieningen

Voorzieningen worden opgenomen wanneer de groep een bestaande in rechte afdwingbare of feitelijke verplichting heeft ten gevolge van een gebeurtenis in het verleden, wanneer het waarschijnlijk is dat een uitstroom van middelen die economische voordelen in zich bergen, vereist zal zijn om de verplichting af te wikkelen en wanneer het bedrag van de verplichting op betrouwbare wijze kan worden geschat.

Een voorziening voor reorganisatie wordt opgenomen indien de groep beschikt over een gedetailleerd en formeel plan voor de reorganisatie, waarin ten minste het volgende wordt beschreven: de betreffende activiteit of het betreffende deel ervan; de belangrijkste betrokken locaties; de locatie, functie en het geschatte aantal werknemers dat zal worden schadeloosgesteld voor de beëindiging van het dienstverband; de uitgaven die hieraan verbonden zijn en het tijdstip waarop het plan zal worden uitgevoerd. Bovendien heeft de groep bij de betrokkenen een geldige verwachting gewekt dat zij de reorganisatie zal doorvoeren. Kosten verbonden met de voortgezette activiteiten worden niet voorzien. Een voorziening voor verlieslatende contracten wordt opgenomen indien de onvermijdelijke kosten die nodig zijn om de verplichtingen uit hoofde van een contract na te komen, hoger liggen dan

de economische voordelen die naar verwachting uit het contract worden ontvangen.

Voor toekomstige exploitatieverliezen worden geen voorzieningen opgenomen.

Overheidssubsidies

Overheidssubsidies worden opgenomen tegen reële waarde als met redelijke zekerheid kan worden gesteld dat de aan de subsidies gekoppelde voorwaarden zullen vervuld worden en dat de subsidies zullen worden ontvangen. Overheidssubsidies dienen systematisch te worden opgenomen als baten over de perioden die nodig zijn om deze subsidies toe te rekenen aan de gerelateerde kosten die ze beogen te compenseren.

Met betrekking tot subsidies verbonden met de aankoop van een actief, wordt de reële waarde opgenomen als een uitgestelde baat die op systematische en rationele basis wordt opgenomen als baat over de gebruiksduur van het actief.

Gesegmenteerde informatie

De interne organisatorische en bestuurlijke structuur van de groep en het systeem van interne financiële verslaggeving is gebaseerd op de aard van de goederen of diensten of groepen van met elkaar verband houdende goederen of diensten die de ondernemingen voortbrengen. De segmentatiebasis bestaat uit volgende operationele segmenten: 'Retail' en 'Imaging'.

Het resultaat van een segment omvat de opbrengsten en kosten die rechtstreeks door een segment worden gegenereerd, inclusief het relevante deel van de opbrengsten en kosten die redelijkerwijs aan het segment kunnen worden toegerekend.

De activa en verplichtingen van een segment omvatten de activa en verplichtingen die direct zijn toe te rekenen aan een segment, inclusief de activa en verplichtingen die redelijkerwijs aan het segment kunnen worden toegerekend.

De activa en verplichtingen van een segment omvatten geen winstbelastingen.

Transferprijzen tussen bedrijfssegmenten worden bepaald 'at arm's length', vergelijkbaar met transacties met derden.

DE EXTERN VERWORVEN KLANTENRELATIES VAN SPECTOR PHOTO GROUP ONDER IFRS

Klantenrelaties zijn immateriële activa zoals door IFRS bepaald. Klantenrelaties hebben ontegensprekelijk een economische waarde. De investeringen in de klantenrelaties vertegenwoordigen immers het toekomstige rendement van de onderneming. Het begrip "klantenrelaties" wordt erkend door IAS. IAS 38.16 vermeldt hierover :

"Een entiteit kan een klantenbestand of een marktaandeel bezitten en de verwachting hebben dat door de opbouw van klantenrelaties en klantentrouw, de cliënten met de entiteit zaken zullen blijven doen. Indien er echter geen juridisch afdwingbare rechten bestaan en er ook geen andere manieren zijn om de relaties met de cliënten en de klantentrouw aan de entiteit te beschermen, is de zeggenschap over de verwachte economische voordelen uit de klantenrelaties en klantentrouw meestal onvoldoende om te stellen dat dergelijke activa (bijvoorbeeld klantenbestand, marktaandelen, klantenrelaties en klantentrouw) voldoen aan de definitie van immateriële activa. Indien er geen juridisch afdwingbare rechten bestaan om de klantenrelaties te beschermen, zijn ruiltransacties met dezelfde of soortgelijke niet-contractuele klantenrelaties (die geen deel uitmaken van een bedrijfscombinatie) het bewijs dat de entiteit niettemin in staat is zeggenschap uit te oefenen over de verwachte toekomstige economische voordelen die voortvloeien uit klantenrelaties. Omdat dergelijke ruiltransacties ook het bewijs leveren dat de klantenrelaties afscheidbaar zijn, beantwoorden zulke klantenrelaties aan de definitie van immateriële activa."

Om als een immaterieel actief beschouwd te kunnen worden, dienen de "klantenrelaties" te voldoen aan de volgende criteria :

- Klantenrelaties moeten identificeerbaar zijn.
- De onderneming moet zeggenschap hebben over de klantenrelaties.
- Er moeten toekomstige opbrengsten voortvloeien uit deze klantenrelaties.

De klantenrelaties van de postorderbedrijven van Spector Photo Group voldoen aan deze voorwaarden:

- a. De postorderbedrijven van Spector Photo Group beschikken over databanken met daarin de naam en het adres van elke klantenrelatie, aangevuld met belangrijke gegevens over het bestel- en betaalgedrag van elke individuele klantenrelatie (bijvoorbeeld datum van de laatste bestelling, frequentie van bestellingen, bestelde producten, voorkeur voor bepaalde promoties, correctheid van betaling, ...).

De klantenrelaties zijn aldus identificeerbaar en zij zijn het onderwerp van ruil-, verhuur- en verkooptransacties met postorderbedrijven uit andere sectoren. Zij zijn aldus afscheidbaar (zie IAS 38.12 : een actief beantwoordt aan het criterium van identificeerbaarheid indien het afscheidbaar is en verkocht, verhuurd of geruild kan worden).

- b. De postorderbedrijven van Spector Photo Group kunnen conform alle wettelijke bepalingen autonoom deze klantenrelaties benaderen zonder enige verplichting ten opzichte van een andere partij. Het feit dat er reeds voorgaande transacties tussen de onderneming en de klantenrelatie zijn, wijst eveneens op een contractuele band, ook al is die niet formeel vastgelegd. Juridisch gezien, beschikt Spector over een exclusieve eigendom, en is de onderneming trouwens ook wettelijk verantwoordelijk voor de bescherming van de informatie over deze klantenrelaties (de wettelijke en juridische aspecten worden behandeld in meerdere Europese richtlijnen, die per land ook in wettelijke bepalingen zijn omgezet). Tot slot bewijzen ook de reeds eerder genoemde ruil-, verhuur- en verkooptransacties op het bestaan van zeggenschap.

Het feit dat er naast verhuur- en verkooptransacties ook ruiltransacties worden gesloten, toont aan dat de toegang van derden kan beperkt worden.

- c. De postorderbedrijven kunnen op statistische basis het toekomstige zakencijfer van de klantenrelaties bepalen. Het gaat hier niet om ramingen of inschattingen, maar om wettelijke berekeningen volgens het "Lifetime Value"-concept. Dit concept maakt het mogelijk om de "Net Present Value" van de toekomstige economische voordelen te berekenen voor een groep klantenrelaties. Het model neemt alle elementen van de gerealiseerde resultaten in aanmerking. Spector kan dit model met een grote graad van zekerheid en betrouwbaarheid toepas-

sen op zijn klantenrelaties van de postorderorganisaties omdat de onderneming over voldoende statistische gegevens over deze klanten beschikt. Omwille van de veranderende markt waarin de groep vandaag de dag opereert, is een verificatie van deze statistische modellen aangewezen op jaarbasis.

Opname als immaterieel actief volgens IFRS

IAS 38.21 stelt dat een immaterieel actief moet worden opgenomen als het waarschijnlijk is dat er verwachte toekomstige economische voordelen zullen zijn en als de kostprijs van het actief betrouwbaar kan worden bepaald. Het criterium van "waarschijnlijkheid" wordt altijd geacht te zijn vervuld voor afzonderlijk verworven immateriële activa (IAS 38.25).

De kostprijs van de aanschaffingen van de klantenrelaties wordt gestaafd door aankoopfacturen.

De afzonderlijke verwerving van de klantenrelaties geschiedt via diverse methodes. De meest voorkomende externe verwervingsmethodes, benevens de acquisitie van handelsfondsen, en die weerhouden worden onder IFRS, zijn:

- a. Aankoop bij ondernemingen die klantenrelaties bezitten.
- b. Ruil met ondernemingen die klantenrelaties bezitten.
- c. Aankoop van toegangsrecht tot een kanaal waarlangs klantenrelaties op een bevoorrechte manier kunnen verworven worden.

a. Aankoop bij ondernemingen die klantenrelaties bezitten

Op regelmatige basis kopen de postorderondernemingen van de groep bestanden met klantenrelaties aan bij andere postorderondernemingen, buiten de fotografische sector. Het betreft de klantenrelaties van ondernemingen zoals La Redoute, 3 Suisses, enzovoort.

Dit zijn transacties waarvoor telkens ook een factuur wordt opgesteld.

Om de klantenrelaties van een andere onderneming te verwerven, dienen de postorderorganisaties kosten te maken om het actief voor te bereiden op zijn beoogd gebruik. Zo dient er een specifiek aanbod gemaakt te worden voor de klantenrelaties van de verkopende onderneming. Dit omvat vooral de portkosten en een speciaal bedrukte enveloppe met een aparte acquisitiecode, waarmee de klant effectief op het aanbod kan ingaan waardoor hij/zij ook daadwerkelijk als klantenrelatie wordt verworven door

de Spector-ondernemingen. Aangezien deze kosten noodzakelijk zijn om het immaterieel actief te realiseren, worden zij als onderdeel van dit immaterieel actief beschouwd. Giften en relatiegeschenken zijn hier bijvoorbeeld niet inbegrepen.

Een essentieel verschil met reclame bestaat uit het feit dat bij dergelijke transacties niet louter een boodschap wordt gecommuniceerd aan het publiek, maar effectief een specifiek aanbod wordt gemaakt aan een welbepaald doelpubliek. Niet iedereen kan dus zomaar gebruikmaken van dit aanbod. Voor een dergelijk aanbod wordt telkens een aparte acquisitiecode vastgelegd, die noodzakelijk is voor de klant om toegang te krijgen tot het aanbod, en die tevens door Spector wordt gebruikt om per klantenrelatie achteraf een gedetailleerd inzicht te krijgen in de economische voordelen voor de onderneming.

Deze kosten werden grondig geauditeerd, en enkel die kosten die volgens de mening van de Raad van Bestuur voldoen aan de definitie van "voorbereidende kosten" uit IAS 38.27 worden weerhouden. Het betreft dus enkel de kosten die effectief rechtstreeks zijn toe te rekenen aan de voorbereiding van het actief voor zijn beoogd gebruik. Bij Spector Photo Group betreft het aldus geen advertentie- en promotiekosten, maar specifieke voorbereidingskosten. De kosten die volgens IAS 38.29 geen deel kunnen uitmaken van de kostprijs van een immaterieel actief, zijn hieruit geweerd. Tevens worden, conform IAS 38.30, de eerste exploitatieverliezen niet mee opgenomen in de boekwaarde van het immaterieel vast actief.

b. Ruil met ondernemingen die klantenrelaties bezitten

Volledig in lijn met de hierboven beschreven wervingsmethode, worden klantenrelaties soms uitgewisseld tussen postorderbedrijven uit verschillende industriële sectoren – bijvoorbeeld 3 Suisses France met smartphoto SAS.

Dat het hier eveneens een afzonderlijke externe verwerving betreft, wordt aangetoond door de betreffende aankoopfacturen. Omdat er bij dergelijke ruiltransacties tegenover elke uitgaande factuur ook een inkomende factuur met hetzelfde bedrag staat, is er geen reële geldstroom.

Daarnaast worden eveneens direct toerekenbare kosten gemaakt om het immaterieel actief voor te bereiden op zijn beoogd gebruik. De facturen voor deze kosten worden eveneens geactiveerd.

c. Aankoop van toegangsrecht tot een kanaal waarlangs klantenrelaties op een bevoorrechte manier kunnen verworven worden

Deze wervingsmethode verschilt van de vorige doordat de eerste klant-leverancierstransactie bij verwerving tot stand komt. Met andere woorden: de verkopende onderneming heeft niet noodzakelijk al een verkooptransactie gesloten met haar klantenrelaties. Toch hebben deze personen en de betrokken onderneming wel degelijk een bevoorrechte relatie, die gelijkstaat aan een klantenrelatie. In al deze gevallen hebben de betrokken personen immers een uitdrukkelijke of impliciete toestemming gegeven om door de onderneming gecontacteerd te worden, hetgeen leidt tot het verwerven van een klantenrelatie. Net als bij de vorige wervingsmethodes kunnen deze klantenrelaties gebruik maken van een specifiek aanbod (met een daaraan verbonden unieke acquisitiecode, die niet voor iedereen geldt).

Concreet gaat het om klantenrelaties van ondernemingen die heel gericht specifieke aanbiedingen verspreiden aan personen die uitdrukkelijk of impliciet hun toestemming hebben gegeven om deze aanbiedingen te ontvangen.

In de internetwereld betreft het de verwerving van relaties, die zich op een bepaalde website hebben laten registreren en die daarvoor hun uitdrukkelijke toestemming hebben gegeven voor een bevoorrechte relatie met het oog op een toekomstige transactie.

Gezien de bevoorrechte relatie, waarbij de consument het recht verleent om een toekomstige klantenrelatie uit te bouwen, gelden ook deze relaties effectief als klantenrelaties.

Het gaat ook hier om extern verworven klantenrelaties aangezien er voor dit recht eveneens een factuur wordt opgemaakt – in bepaalde gevallen zelfs gebaseerd op een forfaitair bedrag per effectief verworven klantenrelatie, ofwel op een commissie op elke effectieve bestelling.

Deze laatste werkwijze verschilt van een “gewone” commissieregeling doordat de Spector-ondernemingen tegelijk ook het recht verwerven om voor de volgende transactie rechtstreeks de klantenrelaties te benaderen – met andere woorden: doordat ze de zeggenschap over deze klantenrelaties hebben verworven.

Waardering van de klantenrelaties

Na onderzoek door het College van Commissarissen inzake de “externe verwerving” werd er besloten om onder IFRS de drie bovenvermelde methodes te weerhouden uit een totaal van acht. Alle andere wervingsmethodes werden geweerd omdat zij onder IFRS niet in aanmerking komen voor activering.

De waarde waartegen de extern verworven klantenrelaties volgens het kostprijsmodel (IAS 38.74) zijn opgenomen, wordt ter verduidelijking telkens opgesplitst voor extern verworven klantenrelaties en voor de direct toewijsbare kosten.

Vanaf 1 juli 2010 worden de ‘Extern verworven klantenrelaties’ overeenkomstig IAS 38.88 beschouwd als immateriële activa met een onbepaalde gebruiksduur. De gewijzigde marktomstandigheden door de technologische evolutie – met onder meer een wijziging in de benadering van de klant, een wijziging in de aanwervingskanalen en een gewijzigd gedragspatroon van de klant tot gevolg – worden weerspiegeld in de historie van de klantenrelaties die Spector Photo Group de laatste vier à vijf jaar heeft opgebouwd. Op basis van een analyse van alle relevante factoren kan er geen voorspelbare beperking worden gesteld voor de periode waarin verwacht wordt dat deze activa een netto-instroom aan geldmiddelen zullen genereren. Een beperkte levensduur met een lineair afschrijvingsritme beantwoordt dan ook niet langer aan de reële situatie. De extern verworven klantenrelaties worden overeenkomstig IAS 38.107 en 38.108 niet afgeschreven, maar ondergaan jaarlijks impairment testen om na te gaan of deze activa overeenkomstig IAS 36 een bijzondere waardevermindering hebben ondergaan. De wijziging in de beoordeling van de gebruiksduur van “beperkt” naar “onbepaald” werd verwerkt als een schattingswijziging in overeenstemming met IAS 8.

TOELICHTING BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING 2011 - OVERZICHT

1. Operationele segmenten	67
2. Bedrijfsopbrengsten	69
3. Overige baten	69
4. Wijzigingen in voorraden van gereed product en onderhanden werk	69
5. Activering van geproduceerde vaste activa	69
6. Handelsgoederen, grond- en hulpstoffen	69
7. Personeelslasten	70
8. Afschrijvingen en waardeverminderingen	70
9. Overige lasten	71
10. Winst uit de bedrijfsactiviteiten voor niet-recurrente elementen	71
11. Niet-recurrente elementen uit de bedrijfsactiviteiten	71
12. Financieel resultaat	71
13. Winstbelastingen (-)	72
14. Materiële vaste activa	72
15. Goodwill en handelsfondsen	74
16. Immateriële activa andere dan goodwill en handelsfondsen	76
17. Overige financiële activa	77
18. Handelsvorderingen en overige vorderingen (vast deel)	77
19. Uitgestelde belastingvorderingen	77
20. Activa bestemd voor verkoop	78
21. Voorraden	79
22. Handelsvorderingen en overige vorderingen (vlottend deel)	79
23. Geldmiddelen en kasequivalenten	79
24. Actuele winstbelastingvorderingen	79
25. Totaal eigen vermogen	79
26. Lang- en kortlopende rentedragende financiële verplichtingen	80
27. Lang- en kortlopende personeelsverplichtingen	82
28. Langlopende voorzieningen	84
29. Kortlopende voorzieningen	85
30. Uitgestelde belastingverplichtingen	86
31. Verplichtingen bestemd voor verkoop	86
32. Kortlopende handelsverplichtingen en overige verplichtingen	86
33. Actuele winstbelastingverplichtingen	86
34. Vergoeding van het College van Commissarissen en de leden van hun netwerk voor de groep	87
35. Risicofactoren	87
36. Belangrijke toekomstveronderstellingen en schattingsonzekerheden	90
37. Verbonden partijen	91

TOELICHTINGEN BIJ DE GECONSOLIDEERDE JAARREKENING 2011

1. OPERATIONELE SEGMENTEN

(in € '000)	Retail		Imaging		Totaal operationele segmenten	
	2010	2011	2010	2011	2010	2011
Bedrijfsopbrengsten						
Externe bedrijfsopbrengsten	161 213	141 235	62 134	56 170	223 347	197 405
Inter-segment	108	92	545	507	653	600
Totale bedrijfsopbrengsten	161 321	141 327	62 679	56 677	224 000	198 004
Interestopbrengsten	8	13	54	21	62	34
Interestkosten	-2 372	-2 243	-2 649	-898	-5 021	-3 141
Winst/verlies (-) vóór belasting	788	-7 271	-2 912	3 281	-2 124	-3 991
Gesegmenteerde activa	69 459	47 851	43 249	45 481	112 708	93 332
Gesegmenteerde passiva	30 350	14 556	12 671	10 858	43 021	25 413
Totaal investeringen materiële vaste activa	1 070	482	909	268	1 980	750
Totaal investeringen immateriële activa andere dan goodwill en handelsfondsen	110	12	1 974	398	2 084	409
Afschrijvingen	-1 982	-1 933	-3 942	-2 038	-5 924	-3 971
Andere niet kaskosten	150	-1 875	-385	-183	-235	-2 058
Aantal voltijdse equivalenten einde van de periode	484	443	260	260	744	703

GEOGRAFISCHE INFORMATIE

(in € '000)	2010	2011
Bedrijfsopbrengsten België	127 580	114 297
Bedrijfsopbrengsten Luxemburg	48 410	45 708
Bedrijfsopbrengsten andere landen	47 357	37 400
Totaal Spector Photo Group	223 347	197 405
Vaste activa :		
België	32 133	35 116
Andere landen	14 985	14 583
Totaal Spector Photo Group	47 118	49 699

AANSLUITINGEN

Bedrijfsopbrengsten	2010	2011
Totaal bedrijfsopbrengsten operationele segmenten	224 000	198 004
Eliminatie van intersegment bedrijfsopbrengsten	- 653	- 600
Totaal bedrijfsopbrengsten	223 347	197 405

Winst/verlies (-)	2010	2011
Winst/verlies (-) operationele segmenten	-2 124	-3 991
Winst/verlies (-) niet toegewezen aan operationele segmenten		
Overige	1 810	766
Winst/verlies (-) vóór belastingen	- 313	-3 224

Activa	2010	2011
Totaal gesegmenteerde activa	112 708	93 332
Activa niet toegewezen aan operationele segmenten		
Eliminatie van activa	-8 561	-4 257
Uitgestelde belasting vorderingen	7 760	8 863
Overige	10 431	5 863
Beëindigde bedrijfsactiviteiten	636	735
Totaal activa	122 974	104 537

Passiva	2010	2011
Totaal gesegmenteerde passiva	43 021	25 413
Passiva niet toegewezen aan operationele segmenten		
Eliminatie van passiva	- 406	- 302
Financiële verplichtingen	46 141	42 372
Overige	3 090	2 862
Beëindigde bedrijfsactiviteiten	653	753
Totaal passiva	92 499	71 098

De segmentrapportering van Spector Photo Group bestaat uit twee operationele segmenten : het Imaging segment en het Retail segment.

- De waardering van het resultaat van de segmenten geschiedt op dezelfde wijze als de waardering van het resultaat van de entiteit. Dit geldt ook voor de waardering van de activa en de passiva. De grondslag voor de financiële verslaggeving over transacties tussen te rapporteren segmenten is 'at arm's length' bepaald.
- Inzake de informatie over producten en diensten betreffende de opbrengsten uit de verkoop aan externe cliënten voor de entiteit als geheel, verwijzen wij naar het geconsolideerd jaarverslag betreffende de stand van zaken per divisie.
- Er is geen afhankelijkheid van belangrijke cliënten inzake de verschillende segmenten.
- De cijfergegevens van het vroegere segment 'corporate' vindt men terug onder de 'Aansluitingen' aangezien er geen externe bedrijfsopbrengsten zijn.

Retail segment

Het Retail segment stemt volledig overeen met de operationele divisie, de Retail Group. Deze divisie omvat de wettelijke entiteit Photo Hall Multimedia NV (België) en diens 100% dochterondernemingen Photo Hall France SARL, Hifi International (Luxemburg) SA en Hifimmo SA (Luxemburg). De Retail Group is centraal gestructureerd onder Photo Hall Multimedia NV en wordt op operationeel vlak geleid door het centraal management van Photo Hall Multimedia NV, die over het geheel van deze activiteiten rechtstreeks rapporteert aan de Executive Chairman van Spector Photo Group NV.

De aard van de producten en diensten van de entiteiten binnen dit segment zijn vergelijkbaar: de detailhandel van consumentenelektronica en aanverwante producten. De cliënten van de producten en diensten binnen dit segment zijn telkens de eindconsumenten in de landen waarin de entiteiten van dit segment actief zijn. De distributiekanaal van de entiteiten binnen dit segment zijn vergelijkbaar: De entiteiten brengen hun producten en diensten in hoofdzaak via het winkelkanaal naar de markt. Alhoewel alle entiteiten eveneens een website op het internet uitbaten, is de internet-verkoop niet bepalend voor hun totale bedrijfsopbrengsten. Bovendien vertonen de entiteiten van dit segment vergelijkbare economische kenmerken. Het rendement van alle entiteiten binnen deze divisie ligt in dezelfde ordegrrootte – niettegenstaande nationale, cultuurgebonden

kleine verschillen. Deze entiteiten hebben gelijkaardige behoeften aan investeringen, werkkapitaal en genereren vergelijkbare bruto-marges en EBIT-marges. Zij hanteren voor hun interne controlling ook gelijkaardige criteria, zoals bijvoorbeeld: omzet per verkoper, omzet per vierkante meter winkelruimte, en dergelijke meer. In Luxemburg bestaat er ook een groothandelsdivisie die actief is in Frankrijk, Duitsland en Benelux.

Het segment Retail is ontstaan uit de samenvoeging van activiteiten die in overeenstemming met IFRS 8.5 tot 8.10 werden geïdentificeerd en voldoen aan de criteria van samenvoeging zoals bepaald in IFRS 8.12.

De Retail Group kent een ander risicoprofiel dan de Imaging Group.

Imaging segment

Het Imaging segment stemt volledig overeen met de operationele divisie, de Imaging Group. Deze divisie omvat de wettelijke entiteit Photomedia NV (België) en diens volle dochterondernemingen in binnen en buitenland. De Imaging Group is centraal gestructureerd onder Photomedia NV en wordt op operationeel vlak centraal geleid door de gedelegeerd bestuurder van Photomedia NV, die over het geheel van deze activiteiten rechtstreeks rapporteert aan de Executive Chairman van Spector Photo Group NV.

De operationele entiteiten binnen de Imaging Group brengen individuele goederen of een groep van soortgelijke goederen voort en/of verlenen individuele diensten of een groep van soortgelijke diensten. De aard van de producten en diensten is dus vergelijkbaar. Ze hebben allemaal direct te maken met fotografie (zowel analoog als digitaal). In hoofdzaak betreft het producten en diensten met betrekking tot het maken van afdrukken van foto's.

Het productieproces dat als een rode draad doorheen dit segment loopt is "photofinishing": het verwerken van foto-opnamen tot fotoafdrukken. Voor het merendeel van de entiteiten in de Imaging Group is dat de enige kernactiviteit. Filmobel NV handelt in goederen die vereist zijn voor dit productieproces, met name photofinishingdiensten (maxilab en minilab) onder de merknaam Spector by smartphoto™ als gebruiks- en verbruiksgoederen voor photofinishing.

De foto-afdrukken worden verwerkt in het labo van Wetteren (België). Alle marketing- en andere back office-activiteiten worden uitgevoerd door centrale teams. Voor het general management is

er slechts één persoon verantwoordelijk, met name de chief executive officer van de Imaging Group.

De uiteindelijke cliënten van deze activiteiten zijn quasi altijd de consumenten. Voor het overgrote deel van de entiteiten in de Imaging Group is de eindconsument ook de directe cliënt. Het marketing-concept dat Filmobel NV onder de merknaam Spector by smartphoto™ voert, is eveneens afgestemd op de eindconsument.

De distributiekanaal zijn afgestemd op de marktkenmerken, die vaak nationaal en cultureel bepaald zijn. In de digitale markt vervagen de grenzen tussen de distributiekanaal en ontstaat er een "cross channel"-concept.

Zo zal een consument die bestellingen van fotoafdrukken op het internet plaatst, de ene keer zijn foto's willen thuisgeleverd krijgen met de post en de andere keer zijn foto's wensen af te halen in een winkelpunt in zijn buurt.

Bovendien vertonen de entiteiten van dit segment vergelijkbare economische kenmerken. Het rendement van zowat alle entiteiten binnen deze divisie ligt in dezelfde ordegrrootte – niettegenstaande nationale, cultuurgebonden of kanaal-specifieke verschillen. Deze entiteiten hebben gelijkaardige behoeften aan investeringen, werkkapitaal en genereren vergelijkbare bruto-marges en EBIT-marges. Het Imaging segment is ontstaan uit de samenvoeging van activiteiten die in overeenstemming met IFRS 8.5 tot 8.10 werden geïdentificeerd en voldoen aan de criteria voor samenvoeging zoals bepaald in IFRS 8.12.

De Imaging Group heeft een ander risicoprofiel dan de Retail Group.

Zowel het Retail segment als het Imaging segment voldoet aan de kwantitatieve drempels zoals bepaald in IFRS 8.13 waarbij de gerapporteerde opbrengsten, gerapporteerde winst of verlies en activa meer dan 10% bedragen van gezamenlijke operationele segmenten. En conform IFRS 8.15 bedragen de externe opbrengsten van de geïdentificeerde operationele segmenten meer dan 75% van de totale opbrengsten van Spector Photo Group waardoor geen bijkomende operationele segmenten dienen te worden aangemerkt.

Beëindigde bedrijfsactiviteiten

De beëindigde bedrijfsactiviteiten betreffen de Imaging Group. Meer informatie hieromtrent is opgenomen onder toelichting 20 'Activa bestemd voor verkoop'.

2. BEDRIJFSOPBRENGSTEN

De bedrijfsopbrengsten van de Retail Group ten bedrage van EUR 161 321 ('000) zijn in 2010 met 5,1% gedaald tegenover EUR 169 922 ('000) in 2009. Op het vlak van de productlijnen noteerde Photo Hall een groei van 4% in foto toestellen, dankzij het succes van reflexcamera's (+8%). De bedrijfsopbrengsten uit mobiele telefonie kende een belangrijke groei (+11%) dankzij het succes van de smartphone. De verkoop van televisietoestellen groeide met 8% in aantal. Door de gemiddelde prijsdaling kenden de bedrijfsopbrengsten echter een achteruitgang van 4%. In Luxemburg realiseerde Hifi International met zijn gamma huishoudtoestellen (groot en klein) opnieuw een belangrijke dubbelcijferige groei (+17%). De bedrijfsopbrengsten uit televisietoestellen bleef stabiel. In het domein informatietechnologie noteerde Hifi International een daling van 6,6%. Het succes van tablets zoals de iPad kan de daling van notebooks en netbooks niet compenseren.

De bedrijfsopbrengsten van de Imaging Group bedroegen EUR 62 679 ('000) in 2010, een daling met 16,2% ten opzichte van 2009. Na een eerste fase die gekenmerkt werd door een transitie van analoge naar digitale prints en een tweede fase van exponentiële groei van de fotogerelateerde producten, betreedt de groep een derde fase van tweecijferige groei in fotogerelateerde producten. De bedrijfsopbrengsten uit digitale mail-order activiteiten (smartphoto™) stegen over het volledige jaar met 1% t.o.v. 2009, de analoge activiteiten daalden met 43%. Hierdoor vertegenwoordigt digitale fotografie 90% van de mail-order bedrijfsopbrengsten, analoge fotografie staat nog slechts voor 10%. In het vierde kwartaal van 2010 lieten de digitale mail-order activiteiten opnieuw een mooie groei noteren; de bedrijfsopbrengsten stegen met 7%, het aantal fotoboeken groeide met 24%. Op jaarbasis worden de bedrijfsopbrengsten negatief beïnvloed door de stopzetting van de handel in fotopapier als gevolg van een beslissing van de leverancier. Filmobel, de groothandel van hardware voor de fotovakhandel, kende een stabilisatie van de bedrijfsopbrengsten in 2010.

In 2011 realiseerden de retailactiviteiten binnen de Photo Hall Group bedrijfsopbrengsten ten bedrage van EUR 141 327 ('000) tegenover EUR 161 321 ('000) (-12,4%). In Luxemburg had de afbouw van de tradingactiviteit ook een belangrijke negatieve impact op de bedrijfsopbrengsten van Hifi International. Op het vlak van de productlijnen leed de consumentenelektronica het sterkst onder de crisis. De zwakke verkoop van televisietoestellen is hier een belangrijk onderdeel van. Marktverzadiging in breedschermtoestellen, prijsdeflatie en het tegenvallende succes van de 3D-televisie zijn enkele oorzaken. De verkoop van informatica kende een lichte daling in beide landen. Producten gelinkt aan connectiviteit (routers en switches), draagbare computers en tablets zorgen voor een positieve noot in dit segment. Telecom deed het heel goed dankzij het succes van de smartphone. De verkoop van foto toestellen kon de goede prestatie van 2010 niet herhalen.

De bedrijfsopbrengsten van de Imaging Group bedroegen EUR 56 677 ('000) in 2011, een daling met 9,6% ten opzichte van 2010. De daling van de bedrijfsopbrengsten is voor een groot deel het gevolg van de daling van hardwareverkoop bij Filmobel dat enkele belangrijke klanten met een beperkte rendabiliteit verloor. De afbouw van de handel in fotopapier in 2010 had ook nog een zekere negatieve impact. De bedrijfsopbrengsten uit digitale mail-order activiteiten stegen over het volledige jaar met 2% t.o.v. 2010. De economische crisis heeft ontegensprekelijk de groei afgeremd. Op jaarbasis daalde het aantal fotoafdrukken verder, fotoboeken en fotokaarten kenden een volumegroei van meer dan 20%, net zoals in de eerste jaarhelft. De analoge activiteiten zetten hun daling verder (-42%). Hierdoor vertegenwoordigt digitale fotografie 94% van de mail-order bedrijfsopbrengsten, analoge fotografie staat nog slechts voor 6%.

3. OVERIGE BATEN

De marketingondersteuning van strategische toeleveranciers bij de Retail Group vertegenwoordigt het belangrijkste aandeel in de overige baten en bedraagt voor 2010 en 2011 meer dan 60%. De overige baten voor de Retail Group hebben zowel in 2010 als in

2011 betrekking op huuropbrengsten, doorgerekende kosten en inkomsten die terugbetaald werden door de verzekeringen voor schadegevallen.

Voor de Imaging Group zijn de overige baten in 2011 met 6% toegenomen. De belangrijkste componenten voor de Imaging Group zijn: de verkoop van afvalmaterialen uit het produktielabo aan recyclingbedrijven, de gerecupereerde achterstallige betalingen van postorderklanten, niet-gerecupereerde kortingsbonnen en marketingbijdragen uit het kanaal van de fotospecialzaken.

4. WIJZIGINGEN IN VOORRADEN VAN GEREED PRODUCT EN ONDERHANDEN WERK

Deze rubriek is volledig toe te wijzen aan de Imaging Group en bedraagt voor het boekjaar 2011 EUR -8 ('000) tegenover EUR 14 ('000) in 2010.

5. ACTIVERING VAN GEPRODUCEERDE VASTE ACTIVA

Deze rubriek is volledig toe te wijzen aan de Imaging Group en bedraagt voor het boekjaar 2011 EUR 2 ('000) tegenover EUR 40 ('000) in 2010.

6. HANDELSGOEDEREN, GROND- EN HULPSTOFFEN

De kost voor handelsgoederen, grond- en hulpstoffen is in 2011 globaal gedaald met 12,3% ten opzichte van 2010.

De kost voor handelsgoederen, grond- en hulpstoffen in de Retail Group daalde in 2010 met -4,7%. In 2011 bedroeg de daling van de kost voor handelsgoederen, grond- en hulpstoffen -11,9%. Deze daling is minder dan de daling in de bedrijfsopbrengsten als gevolg van de aanhoudende druk op de marges.

Voor de Imaging Group is de kost voor handelsgoederen, grond- en hulpstoffen in 2010 met 22,1% gedaald voornamelijk door de stopzetting van de handel in fotopapier. In 2011 kende de kost voor handelsgoederen, grond- en hulpstoffen een daling van -13,6%, hoofdzakelijk als gevolg van de daling van de hardware verkoop bij Filmobel.

7. PERSONEELSLASTEN

(in € '000)	2010	2011
Lonen en wedden	23 115	22 064
Sociale zekerheidsbijdragen	6 010	5 279
Overige personeelslasten	939	868
Bijdragen toegezegde-bijdragenregelingen	302	252
Schuldtoename/-afname (-) overige pensioenregelingen	8	9
Totaal	30 373	28 472

In 2010 zijn de personeelslasten met -4,3% gedaald. Door een stabiel personeelsbestand in de Retail Group bleven de personeelslasten op het niveau van 2009. De daling van de personeelslasten is bijna volledig toe te wijzen aan de Imaging Group (-9,5%). Door de integratie van de productie-activiteiten van het Zweedse labo in Wetteren en de succesvolle uitvoering van de automatisering in productie en logistiek is het personeelsbestand sterk afgenomen.

In 2011 zijn de personeelslasten met -6,3% gedaald. De personeelslasten in de Retail Group blijven op hetzelfde niveau van 2010. Het aantal personeelsleden in voltijdse equivalenten daalde met 8,5% voornamelijk door de sluiting van een aantal winkels in de tweede jaarhelft. De hieraan gerelateerde kosten met betrekking tot de ontslagvergoedingen werden opgenomen onder de niet-recurrente elementen uit de bedrijfsactiviteiten. Binnen de Imaging Group kenden de personeelslasten een daling van -15,6%. De daling van de personeelslasten is voornamelijk toe te wijzen aan de sluiting van het Zweedse labo en een verdere optimalisatie van het personeelsbestand binnen de Imaging Group. Het totaal aantal personeelsleden voor de groep uitgedrukt in voltijdse equivalenten per eind 2011 is afgenomen tot 705 tegenover 746 per eind 2010.

BEZOLDIGINGEN EN BELANGEN VAN DE LEDEN VAN HET EXECUTIVE COMMITTEE (in € '000)

Lid van het Executive Committee	Vaste remuneratie-component ⁽¹⁾	Variabele remuneratie-component ^{(1) (2)}	Pensioenbijdragen ⁽³⁾	Overige remuneratie-componenten ⁽⁴⁾	Aantal warrants (uitoefenprijs per warrant) ⁽⁵⁾
1. Tonny Van Doorslaer	163	0	5	3	400 000 (EUR 3,36)
2. Stef De corte					150 000 (EUR 3,36)
3. Christophe Levie					50 000 (EUR 3,36)
Totaal 1, 2 en 3	622	50	9	6	600 000 (EUR 3,36)

(1) Kost aan de onderneming, m.a.w. bruto bedrag inclusief bijdragen voor sociale zekerheid (werknemer en werkgever).

(2) De variabele component wordt bepaald in functie van een bonusplan dat elk jaar door het Remuneratiecomité wordt vastgesteld. Dit bonusplan bevat financiële en niet-financiële doelstellingen.

(3) Pensioenbijdragen op basis van toegezegde-bijdragenregelingen (vaste bijdragen aan verzekeringsinstellingen)

(4) De overige componenten verwijzen naar de kosten voor verzekeringen, de geldwaarde van de andere voordelen in natura (onkostenvergoedingen, bedrijfswagen, ...).

(5) Voor de uitoefenperiodes: zie pagina 83 van dit document.

8. AFSCHRIJVINGEN EN WAARDEVERMINDERINGEN

(in € '000)	2010	2011
Afschrijvingen en waardeverminderingen op immateriële activa, goodwill en handelsfondsen	2 305	739
Afschrijvingen en waardeverminderingen op materiële vaste activa	3 620	3 002
Waardeverminderingen op voorraden	- 79	327
Waardeverminderingen op handelsvorderingen	- 108	347
Totaal	5 738	4 415

In 2010 bleven de afschrijvingen in de Retail Group op immateriële activa quasi stabiel. De afschrijvingen op de materiële vaste activa daalden met -4,3%. De daling van de afschrijvingen binnen de Imaging Group is hoofdzakelijk toe te wijzen aan de afschrijvingen op immateriële activa (-57,7%). Vanaf 1 juli 2010 worden de 'Extern verworven klantenrelaties' overeenkomstig IAS 38.88 beschouwd als immateriële activa met een onbepaalde gebruiksduur. Op basis van een analyse van alle relevante factoren kan er geen voorspelbare beperking worden gesteld voor de periode

waarin verwacht wordt dat deze activa een netto-instroom aan geldmiddelen zullen genereren. Een beperkte levensduur met een lineair afschrijvingsritme beantwoordde dan ook niet langer aan de reële situatie. De extern verworven klantenrelaties worden overeenkomstig IAS 38.107 en 38.108 niet afgeschreven, maar ondergaan jaarlijks impairment testen om na te gaan of deze activa overeenkomstig IAS 36 een bijzondere waardevermindering hebben ondergaan (zie ook pagina 74 en verder van ons jaarverslag). De daling van de afschrijvingen op de materiële vaste activa worden toegewezen aan de lagere investeringen in machines en uitrusting.

In 2011 daalden de afschrijvingen verder. Binnen de Retail Group zijn de afschrijvingen op immateriële activa en materiële vaste activa licht gedaald tegenover 2010. De stijging is voornamelijk toe te wijzen aan de waardeverminderingen geboekt op voorraden EUR 337 ('000) en op handelsvorderingen voor EUR 265 ('000). De afschrijvingen en waardeverminderingen bij de Imaging Group daalden globaal met 42,9%. Deze daling is voornamelijk toe te wijzen aan de immateriële activa. De afschrijvingen op materiële vaste activa daalden met 16,5%. De waardeverminderingen geboekt op voorraden bedragen EUR -10 ('000) en op handelsvorderingen EUR 82 ('000).

9. OVERIGE LASTEN

(in € '000)	2010	2011
Diensten	27 612	29 110
Overige operationele taken	279	283
Minderwaarde van immateriële en materiële vaste activa	46	
Minderwaarde van handelsvorderingen	242	264
Andere bedrijfskosten	400	296
Voorzieningen : toename/afname (-)	- 354	95
Totaal	28 225	30 048

In 2010 zijn de overige lasten met -11,3% verder gedaald tot EUR 28 225 ('000). In de Retail Group zijn de overige lasten gedaald met -9,1%, voornamelijk door een verdere kostenbeheersing van de overhead- en marketinguitgaven. Binnen de Imaging Group daalden de overige lasten met -12,8%. De overheadkosten werden strikt onder controle gehouden en gedurende de eerste negen maanden van 2010 werden minder marketingacties gevoerd, waardoor de marketinguitgaven met -22,9% zijn afgenomen. De overige lasten zijn in 2011 toegenomen met 6.5%. In de Retail Group daalden de overige lasten met -1,1%. De toename van de overige lasten is toe te wijzen aan de Imaging Group (+16,1%). Vooral de marketingkosten hebben hiertoe bijgedragen voor onder andere de switch naar het nieuwe merk smartphoto™.

10. WINST UIT DE BEDRIJFSACTIVITEITEN VOOR NIET-RECURRENTE ELEMENTEN

Spector Photo Group realiseerde in 2010 een recurrent bedrijfsresultaat van EUR 4 635 ('000). In 2011 bedroeg het recurrent bedrijfsresultaat van de groep EUR -1 679 ('000).

11. NIET-RECURRENTE ELEMENTEN UIT DE BEDRIJFSACTIVITEITEN

In 2010 bedroegen de niet-recurrente elementen EUR 1 501 ('000) en omvatten in hoofdzaak: (i) De sluitingskosten van het productielabo in Zweden voor EUR 1 459 ('000); (ii) de gerealiseerde meerwaarde op de verkoop van het gebouw te Tanumshede (Zweden) van EUR 482 ('000); (iii) de voorziening aangelegd voor de pensioenverplichting met betrekking tot Spector Verwaltung GmbH voor EUR 348 ('000). Op basis van de actuariële berekening en een diepgaande risico-analyse werd beslist om een voorziening op te nemen voor pensioenverplichtingen met betrekking tot Spector Verwaltung GmbH – Duitse vennootschap die tot 2001 actief deel uitmaakte van de wholesale photo-finishing-activiteiten.

In 2011 bedroegen de niet-recurrente elementen EUR 1 732 ('000) en hadden bijna uitsluitend betrekking op de Retail Group en omvatten in hoofdzaak: (i) ontslagvergoedingen voor EUR 666 ('000); (ii) kosten met betrekking tot de winkelsluitingen EUR 837 ('000) en (iii) juridische en andere kosten EUR 216 ('000).

12. FINANCIËEL RESULTAAT

(in € '000)	2010	2011
Interestopbrengsten	39	35
Interestkosten	-2 486	-2 016
Netto meerwaarde/minderwaarde (-) op realisatie overige vorderingen & financiële activa	- 88	- 52
Netto wisselkoerswinsten/verliezen (-)	- 917	196
Overige financiële opbrengsten/kosten (-)	5	13
Netto financieringskosten vóór niet-recurrente financiële elementen	-3 448	-1 824
Niet-recurrente financiële elementen		2 011
Netto financieringskosten	-3 448	187

Recurrente financiële elementen

Het financieel resultaat vóór niet-recurrente elementen bedroeg in 2011 EUR -1 824 ('000) tegenover EUR -3 448 ('000) in 2010.

De verbetering van EUR 1 624 ('000) is voornamelijk het gevolg van lagere financiële rentelasten ten bedrage van EUR 470 ('000) en positieve wisselkoersverschillen ten bedrage van EUR -1 112 ('000). De wisselkoersverschillen zijn toe te schrijven aan transacties tussen Spector Photo Group NV en haar dochterondernemingen onderling in landen buiten de Eurozone. De wisselkoersverschillen hebben voornamelijk betrekking op de Zwitserse frank en de Zweedse kroon.

Niet-recurrente financiële elementen

De niet-recurrente financiële opbrengsten van EUR 2 011 ('000) zijn het gevolg van de lening- en faciliteitenovereenkomst die in april 2011 met NIBC Bank werd afgesloten. Deze overeenkomst betreft een totaal pakket aan kredietlijnen van EUR 14 800 ('000), waarvan EUR 6 800 ('000) termijnekredieten en EUR 8 000 ('000) roll-over kredietfaciliteit. De looptijd van het totale pakket bedraagt 5 jaar. Deze overeenkomst hield ook in dat de op 12 september 2000 door NIBC verworven participatiecertificaten in Spector Coordinatiecenter NV voor EUR 12 500 ('000) werden overgedragen aan Photomedia NV. Hierdoor verdween de hieraan verbonden (onder IFRS uitgedrukte) schuld uit de geconsolideerde cijfers. Door het wegvallen van de daaraan verbonden rentelast en een 'haircut' van de oorspronkelijke uitstaande bedragen, resteerde de overeenkomst in een positieve impact op de financiële resultaten.

Bij het opstellen van de jaarrekening werden volgende wisselkoersen gebruikt:

Wisselkoersen	Slotkoers		Gemiddelde koers	
	2010	2011	2010	2011
Zwitserse frank	1,2504	1,2156	1,3700	1,2318
Noorse kroon	7,8000	7,7540	8,0034	7,7809
Deense kroon	7,4535	7,4342	7,4477	7,4496
Zweedse kroon	8,9655	8,9120	9,4926	9,0070

13. WINSTBELASTINGEN (-)

Bedragen opgenomen in de gerealiseerde resultaten

(in € '000)	2010	2011
Actuele belastingen op het resultaat		
Belastingen op het resultaat van het boekjaar	- 717	- 90
Aanpassingen aan belastingen van voorgaande perioden	83	21
	- 633	- 69
Uitgestelde belastingen		
Ontstaan en terugname van tijdelijke verschillen	1 046	1 170
	1 046	1 170
Belastingbaten/kosten (-) opgenomen in de gerealiseerde resultaten	413	1 101

Reconciliatie effectieve belastingbaten/kosten (-)

(in € '000)	2010	2011
Belasting op basis van het theoretisch belastingtarief*	-3 415	-2 505
Winst/verlies (-) vóór belasting	- 313	-3 224
Theoretisch belastingtarief*	30,30%	31,56%
Impact van niet-belastbare inkomsten	1 567	2 479
Impact van fiscaal niet-aftekbare uitgaven	-1 051	-6 760
Belastingaftrek voor risicokapitaal	1 061	2 441
Impact van aangewende fiscale verliezen	1 092	4 275
Overschot/tekort (-) belastingen vorige boekjaren	83	21
Andere	29	- 20
Effectieve actuele belastingkosten	- 633	- 69
Impact van uitgestelde belastingen	1 046	1 170
Belastingbaten/kosten (-) opgenomen in de gerealiseerde resultaten	413	1 101

* Het "theoretisch belastingtarief" wordt bepaald als het gewogen gemiddelde van de binnenlandse theoretische belastingtarieven van toepassing op winsten van de belastbare entiteiten in de desbetreffende belastingjurisdicties.

De 'Belasting op basis van het theoretisch belastingtarief' wordt berekend als de vermenigvuldiging van de winsten van die legale entiteiten die winsten realiseerden met het belastingpercentage van de desbetreffende belastingjurisdicties.

De fiscaal niet-aftekbare uitgaven bestaan voornamelijk uit waardeverminderingen op financiële activa, niet-aftekbare autokosten, receptiekosten en restaurantkosten, niet-aftekbare belastingen, geldboeten en sociale voordelen zoals maaltijdcheques.

Gelet op de globale verliespositie (resultaat vóór belasting) is een effectief belastingtarief voor de groep in haar geheel niet van toepassing voor 2010, noch voor 2011.

14. MATERIËLE VASTE ACTIVA

(in € '000)	Terreinen & gebouwen	Installaties, machines & uitrusting	Meubilair, inrichtingen & rollend materieel	Totaal
Aanschaffingswaarde				
Per einde van het vorige boekjaar	20 848	17 257	21 593	59 698
Mutaties tijdens het boekjaar				
Geproduceerde activa	2			2
Aanschaffingen	123	360	278	761
Overdrachten en buitengebruikstellingen (-)		- 880	- 1 193	- 2 073
Toename/afname (-) door herwaarderingen	5 514			5 514
Effect van wisselkoersbewegingen		1		1
Per einde van de huidige periode	26 487	16 738	20 678	63 903
Afschrijvingen en waardeverminderingen				
Per einde van het vorige boekjaar	11 152	13 637	16 928	41 718
Mutaties tijdens het boekjaar				
Afschrijvingen	413	1 426	1 400	3 239
Overdrachten en buitengebruikstellingen (-)		- 710	- 1 193	- 1 903
Effect van wisselkoersbewegingen		1		1
Per einde van de huidige periode	11 565	14 354	17 135	43 054
Netto boekwaarde				
Per einde van het vorige boekjaar	9 696	3 620	4 664	17 980
Per einde van de huidige periode	14 922	2 384	3 543	20 849

Geleasde activa, vermeld in de hiervoor opgenomen tabel waarbij de groep least onder de vorm van financiële lease, bevatten:

(in € '000)	Aanschaffingswaarde	Geaccumuleerde afschrijvingen en waardeverminderingen	Netto boekwaarde
Meubilair, inrichtingen & rollend materieel	107	- 65	42
	107	- 65	42

Opname tegen reële waarde, gehanteerd als veronderstelde kostprijs

In overeenstemming met IFRS 1 werd er geopteerd om op datum van de overgang naar IFRS de gebouwen en terreinen te waarderen tegen reële waarde en deze reële waarde te hanteren als de veronderstelde kostprijs op dat moment. Naar aanleiding van deze optie werd er bij de overgang naar IFRS op 1 januari 2004 een meerwaarde van EUR 3 174 ('000) - omgerekend tegen de slotkoers per 31.12.2010 - toegewezen aan de gronden. Deze meerwaarde had betrekking op terreinen van de dochterondernemingen Photo Hall Multimedia NV, Fotronic NV, smartphoto Nordic AB (Zweden) en Promo Concept Investment BVBA.

In 2007 werd het gebouw van Fotronic NV in Braine-l'Alleud (België) verkocht. De bij de overgang naar IFRS opgenomen meerwaarde bedroeg EUR 544 ('000) en is evenals het gebouw niet langer opgenomen in het actief. Eind 2010 werd eveneens het gebouw van smartphoto Nordic AB in Zweden verkocht. De bij de overgang naar IFRS opgenomen meerwaarde is evenals de boekwaarde van het gebouw niet langer opgenomen in het actief.

De bepaling van de reële waarde van de hierboven vermelde terreinen en gebouwen werd vastgesteld door de erkende expertisebureaus Valorem Expertises (België), Galtier Expertises en Claesson Konsult (Zweden). Bij de waardering van de onroerende goederen werden deze beschouwd als vrij van huurrechten. De kosten van de transactie, zoals kosten voor registratie, notaris, eventuele BTW, publiciteit en makelaarskosten, werden niet inbegrepen. Aangezien de expertisebureaus vaststelden dat er geen marktgegevens voorhanden zijn - gezien de gespecialiseerde aard van de vaste activa en gezien het feit dat deze zelden worden verkocht behalve als onderdeel van een bedrijf in exploitatie - werden deze activa - conform IAS 16 - gewaardeerd volgens hun "afgeschreven vervangingswaarde". Dit betekent dat men vertrekt van een schatting van de kostprijs van de heroprichting van het

onroerend goed, met inbegrip van de aktekosten, de kosten ter voorbereiding van de werf, de bouwkosten en alle daarbij horende taksen. Vervolgens worden er op deze eerste instellingswaarde afschrijvingsfactoren toegepast voor o.a. de economische en fysieke veroudering van de gebouwen, de conjuncturele situatie en het waardeverlies eigen aan elke verkoop.

Er werd tot een herwaardering overgegaan in het boekjaar 2011. De bepaling van de reële waarde werd vastgesteld door de erkende expertisebureaus Valorem Expertises (België) voor de terreinen en gebouwen gelegen in Wetteren en door het expertisebureau Galtier Expertises voor de terreinen en gebouwen gelegen in Brussel. Het gebouw in Luxemburg werd niet geherwaardeerd daar het minder dan 5 jaar in ons bezit is. De bepaling van de reële waarde eind 2011 is gebeurd op dezelfde basis als bij de overgang naar IFRS en wordt hierboven beschreven. Er werd een herwaarderingsmeerwaarde geboekt op de terreinen voor een bedrag van EUR 1 020 ('000) en op de gebouwen voor een bedrag van EUR 4 493 ('000).

Indien er niet zou geopteerd worden om gebouwen en terreinen tegen hun reële waarde op te nemen, dan zou de netto boekwaarde per eind vorig boekjaar EUR 7 677 ('000) bedragen in plaats van EUR 9 696 ('000). Per einde van de huidige periode zou dit in een netto boekwaarde van EUR 7 390 ('000) resulteren in plaats van EUR 14 922 ('000). De herwaarderingsreserve, na invloed van de uitgestelde belastingen bedraagt, EUR 5 335 ('000) en wordt niet uitgekeerd aan de aandeelhouders.

Netto boekwaarde

Evolutie 2010

De netto boekwaarde van de materiële vaste activa is tussen 2009 en 2010 met EUR 2 660 ('000) afgenomen. De daling is enerzijds het gevolg van de jaarlijkse afschrijvingen ten bedrage van EUR -3 620 ('000) en de investeringen ten bedrage van EUR 1 980 ('000). Ten gevolge van de verkoop van het Zweedse labo daalde

de netto boekwaarde van de terreinen en gebouwen en werden ook de installaties, machines en uitrusting verkocht en buiten gebruik gesteld.

Evolutie 2011

De netto boekwaarde van de materiële vaste activa is tussen 2010 en 2011 met EUR 2 868 ('000) toegenomen. Voor het boekjaar 2011 bedroegen de investeringen EUR 763 ('000) en de afschrijvingen EUR -3 239 ('000). De herwaarderingsmeerwaarde bedroeg EUR 5 514 ('000) en is enerzijds toegewezen aan de gronden voor een bedrag van EUR 1 020 ('000) en anderzijds aan de gebouwen voor een bedrag van EUR 4 494 ('000).

Investeringen in de Retail Group

Het merendeel van de winkels van de Retail Group wordt gehuurd. Het centrale gebouw van Photo Hall in Vorst, België, is wel eigendom. Het centrale gebouw van Hifi International te Bettembourg, Luxemburg werd in 2009 aangekocht voor EUR 3 000 ('000). In 2010 werd er voor een bedrag van EUR 1 070 ('000) geïnvesteerd. De overige investeringen in materiële vaste activa betreffen hoofdzakelijk de inrichting van nieuwe winkels en de renovatie van de inrichting in bestaande winkels - onder het embleem Photo Hall of Hifi International. De investeringen in 2011 in materiële vaste activa bedroegen voor de Retail Group EUR 482 ('000) en hadden in hoofdzaak betrekking op de inrichting van de nieuwe winkel te Jette, renovaties te Luxemburg en hardware voor de winkels en de ondersteunde diensten.

Investeringen in de Imaging Group

De Imaging Group investeerde in 2010 voornamelijk in machines voor het vervaardigen van fotoboeken en 'fotogiften' in het kader van het automatiseringsproject van de productie te Wetteren, namelijk EUR 781 ('000). De overige investeringen in materiële vaste activa ten bedrage van EUR 128 ('000) betreffen de gebouwen. Van de totale investeringen bedraagt de door de entiteit zelf vervaardigde activa EUR 40 ('000). Voor de Imaging Group bedroegen in 2011 de investeringen in materiële vaste activa EUR 269 ('000) en hebben in hoofdzaak betrekking op hardware, andere IT-gerelateerde investeringen en productiemachines. Van de totale investeringen bedraagt de door de entiteit zelf vervaardigde activa EUR 2 ('000).

15. GOODWILL EN HANDELSFONDSEN

(in € '000)	Consolidatie goodwill	Overige goodwill & handelsfondsen	Totaal
Aanschaffingswaarde			
Per einde van het vorige boekjaar	45 845	14 098	59 943
Overdrachten en buitengebruikstellingen (-)		- 8	- 8
Effect van wisselkoersbewegingen		23	23
Per einde van de huidige periode	45 845	14 114	59 959
Afschrijvingen en waardeverminderingen			
Per einde van het vorige boekjaar	28 751	12 344	41 095
Mutaties tijdens het boekjaar			
Afschrijvingen		245	245
Overdrachten en buitengebruikstellingen (-)		- 8	- 8
Effect van wisselkoersbewegingen		23	23
Per einde van de huidige periode	28 751	12 604	41 355
Netto boekwaarde			
Per einde van het vorige boekjaar	17 094	1 754	18 849
Per einde van de huidige periode	17 094	1 509	18 603

Consolidatie goodwill

Deze rubriek heeft betrekking op de consolidatiegoodwill met als voornaamste componenten: EUR 6 932 ('000) voor Photo Hall (België en Luxemburg) en EUR 10 162 ('000) voor de Imaging Group. De netto boekwaarde is onveranderd gebleven.

Conform IAS 36 heeft de vennootschap eind december 2010 en eind 2011 een "impairment test" uitgevoerd met betrekking tot de geïdentificeerde kasstroomgenererende eenheden om na te gaan of zij een bijzonder waardeverminderingverlies hebben ondergaan. Die tests wezen uit dat de realiseerbare waarde van deze eenheden telkens hoger was dan de netto boekwaarde van deze eenheden. Bijgevolg dienden er voor de voortgezette activiteiten geen waardeverminderingen te worden geboekt.

In 2011 werd beslist om de kasstroom genererende eenheden Mail order en Spector BeNe samen te voegen tot de kasstroom genererende eenheid smartphoto. Vanaf de tweede helft van 2011 wordt het merk smartphoto™ voor zowel de mail-order ser-

vice, evenals voor de samenwerking met de fotospecialzaken als strategisch merk gehanteerd. Voor beide distributiekkanalen maakt de consument gebruik van éénzelfde online bestelsoftware, geïmplementeerd op éénzelfde IT-platform, worden de foto-opnames tot fotoafdrukken, fotokalenders, fotoagenda's, fotoboeken, 'fotogiften' ... voor de verschillende landen in één centraal labo verwerkt. Voor het 'general management' is slechts één persoon verantwoordelijk. De activa van de kasstroomgenererende eenheid SpectorBene kan niet langer afzonderlijk worden beschouwd maar vormen samen met de activa van de mail-order activiteiten de kleinste identificeerbare groep activa die een instroom van kasmiddelen genereert die in de ruime mate onafhankelijk is van de instroom van kasmiddelen van andere activa of groepen van activa.

De resultaten van de tests voor de drie belangrijkste kasstroomgenererende eenheden worden hieronder nader besproken.

Deze drie eenheden vertegenwoordigen samen de totale netto

boekwaarde van de consolidatiegoodwill. Het betreft de kasstroomgenererende eenheden: smartphoto - met als activiteit photofinishing via mailorder en de fotovakhandel, Hifi International - met als activiteit de detailhandel van consumentenelektronica voor de Luxemburgse en Franse markt en Photo Hall België - met als activiteit de detailhandel van consumentelektronica voor de Belgische markt.

smartphoto

De realiseerbare waarde van de kasstroomgenererende eenheid smartphoto is hoger dan de netto boekwaarde van alle operationele activa en verplichtingen van deze kasstroomgenererende eenheid, verhoogd met de consolidatie goodwill. De netto boekwaarde van de consolidatie goodwill die aan deze eenheid werd toegekend, bedraagt EUR 10 162 ('000) op datum van 31 december 2011.

De realiseerbare waarde werd bepaald op basis van de bedrijfswaarde, zijnde de som van de verdisconteerde vrije kasstromen. Voor deze berekening werden de projecties van de toekomstige vrije kasstromen voor de vijf komende boekjaren gebruikt, aangevuld met een voortdurende jaarlijkse groei van 2%. De projecties voor 2012 stemmen overeen met de budgetten die door de Raad van Bestuur zijn goedgekeurd, zonder rekening te houden met de kostenbesparingen die uit eventueel nog uit te voeren en nog niet door de Raad van Bestuur goedgekeurde herstructureringsmaatregelen kunnen voortvloeien. De projecties voor 2013, 2014, 2015 en 2016 zijn gebaseerd op voorzichtige extrapolaties door het management. De voortdurende jaarlijkse groei van 2% wordt gerechtvaardigd door het permanente karakter van de activiteiten, zijnde een verhoging van de vaste kosten door inflatie, en een conservatieve evolutie van de bedrijfsopbrengsten die rekening houdt met de wijzigende marktomstandigheden.

De groeipercentages in de projecties resulteren uit de individuele evoluties per productgroep: (i) een daling van de bedrijfsopbrengsten uit analoge fotografie, gebaseerd op de ontwikkeling van de laatste jaren en voor de komende jaren bevestigd door diverse marktstudies. Deze daling is het gevolg van een afname van het aantal klanten actief in analoge fotografie, waarbij de bedrijfsopbrengsten per klant stabiel blijven. Vanaf 2010 is het gewicht van

analoog zeer beperkt binnen de totale bedrijfsopbrengsten, waardoor deze constante daling weinig impact heeft op de evolutie van de totale smartphoto activiteit; (ii) een stijging van het aantal digitale klanten overeenkomstig het databasemodel. Deze stijging is de combinatie van enerzijds het aantrekken van nieuwe klanten als gevolg van de continu stijgende penetratiegraad van de digitale fotoestellen en de marketingacties, en anderzijds de dynamiek in de samenstelling van het klantenbestand waar de proportie nieuwe klanten ten opzichte van het totaal aantal klanten jaar na jaar afneemt; (iii) een stijging van de gemiddelde bedrijfsopbrengsten per digitale klant. Deze stijging resulteert uit het toenemend aanbod van andere producten dan traditionele foto's (zoals fotoboeken, fotokalenders, 'fotogifts' en foto op doek) met een hogere prijs per order. Deze marktevolutie van traditionele foto's naar nieuwe producten wordt eveneens bevestigd door diverse marktstudies. De resultaten van deze berekening werden verdisconteerd tegen 10,48% vóór belastingen, voor de komende 5 jaar. In 2010 bedroeg deze verdisconteringsvoet vóór belastingen 12 %. De daling van de verdisconteringsvoet vloeit voort uit de schuldherstructurering in 2011 en de daling van de rentevoeten.

Deze verdisconteringsvoet reflecteert: een marktconforme vergoeding voor eigen en vreemd vermogen, de huidige balans tussen eigen en vreemd vermogen voor deze kasstroomgenererende eenheid en de inschatting van aanvullende risico's en volatilititeit voor de mogelijke evoluties in de markt waarop deze eenheid actief is.

De impairment test werd tevens onderworpen aan een sensitiviteitsanalyse waarbij de EBIT jaarlijks 10% lager zou zijn. Hieruit blijkt dat de realiseerbare waarde nog steeds groter is dan de boekwaarde. "Voor de immateriële activa met onbepaalde gebruiksduur, andere dan goodwill, verwijzen wij naar toelichting 16 betreffende de extern verworven klantenrelaties".

Hifi International Luxemburg

De realiseerbare waarde van de kasstroomgenererende eenheid Hifi International is hoger dan de netto boekwaarde van alle operationele activa en verplichtingen van deze kasstroomgenererende eenheid, verhoogd met de consolidatie goodwill. De netto boekwaarde van de consolidatie goodwill die aan deze eenheid

werd toegekend, bedraagt EUR 3 595 ('000) op datum van 31 december 2011.

De realiseerbare waarde werd bepaald op basis van de bedrijfswaarde, zijnde de som van de verdisconteerde vrije kasstromen.

Voor deze berekening werden de projecties van de toekomstige vrije kasstromen voor de vijf komende boekjaren, aangevuld met een voortdurende jaarlijkse groei van 2%. De projecties voor 2012 stemmen overeen met de budgetten die door de Raad van Bestuur zijn goedgekeurd, zonder rekening te houden met de kostenbesparingen die uit eventueel nog uit te voeren en nog niet door de Raad van Bestuur goedgekeurde herstructureringsmaatregelen kunnen voortvloeien.

De projecties voor 2013, 2014, 2015, en 2016 zijn gebaseerd op extrapolaties door het management. De voortdurende jaarlijkse groei van 2% wordt gerechtvaardigd door het permanente karakter van de activiteiten, zijnde een verhoging van de vaste kosten door inflatie, hetgeen onze ervaring is uit het verleden. De belangrijkste assumpties zijn een gestaag stijgende vrije kasstroom voor de periode 2012-2016 en een stabiele bruto marge.

De resultaten van deze berekening werden verdisconteerd tegen 8,22% vóór belastingen. In 2010 bedroeg deze verdisconteringsvoet vóór belastingen 8,8%. De daling van de verdisconteringsvoet tussen 2010 en 2011 vloeit voort uit de verhouding vreemd vermogen, eigen vermogen en de interestvoet. Deze verdisconteringsvoet reflecteert een marktconforme vergoeding voor eigen en vreemd vermogen en hun huidige onderling gewicht.

De impairment test werd tevens onderworpen aan een sensitiviteitsanalyse waarbij de EBIT jaarlijks 10% lager zou zijn. Hieruit blijkt dat de realiseerbare waarde nog steeds groter is dan de boekwaarde.

Photo Hall België

De realiseerbare waarde van de kasstroomgenererende eenheid Photo Hall België is hoger dan de netto boekwaarde van alle operationele activa en verplichtingen van deze kasstroomgenererende eenheid, verhoogd met de consolidatie goodwill. De netto boekwaarde van de consolidatie goodwill die aan deze eenheid werd toegekend, bedraagt EUR 3 337('000) op datum van 31 december 2011.

De realiseerbare waarde werd bepaald op basis van de bedrijfswaarde, zijnde de som van de verdisconteerde vrije kasstromen. Voor deze berekening werden de projecties van de toekomstige vrije kasstromen voor de vijf komende boekjaren aangevuld met een voortdurende jaarlijkse groei van 2%. De projecties voor 2012 stemmen overeen met de budgetten die door de Raad van Bestuur zijn goedgekeurd, zonder rekening te houden met de kostenbesparingen die uit eventueel nog uit te voeren en nog niet door de Raad van Bestuur goedgekeurde herstructureringsmaatregelen kunnen voortvloeien.

De projecties voor 2013, 2014, 2015 en 2016 zijn gebaseerd op extrapolaties door het management. De voortdurende jaarlijkse groei van 2% wordt gerechtvaardigd door het permanente karakter van de activiteiten, zijnde een verhoging van de vaste kosten door inflatie, hetgeen onze ervaring is uit het verleden. De belangrijkste assumpties zijn vanaf 2013 een gestaag stijgende vrije kasstroom en een stabiele bruto marge. Het business plan waarin de projecties voor de komende vijf jaar worden opgenomen houden rekening met de herstelmaatregelen die werden goedgekeurd door de Raad van Bestuur en waarvan de kosten reeds voorzien werden per 31 december 2011.

Ook voor deze berekening werd een verdisconteringsvoet van 8,22% vóór belastingen toegepast die een marktconforme vergoeding reflecteert voor eigen en vreemd vermogen in hun huidige onderling gewicht. In 2010 bedroeg deze verdisconteringsvoet 8,8%. De daling van de verdisconteringsvoet tussen 2010 en 2011 vloeit voort uit de verhouding vreemd vermogen, eigen vermogen en de interestvoet.

De impairment test voor Photo Hall België werd eveneens onderworpen aan een sensitiviteitsanalyse waarbij de EBIT jaarlijks 10% lager zou zijn. Hieruit blijkt dat de realiseerbare waarde nog steeds groter is dan de boekwaarde.

Overige goodwill en handelsfondsen

Deze rubriek bevat voor EUR 1 312 ('000) lokale goodwill voor winkels in de Retail Group en voor EUR 197 ('000) goodwill voor het klantenbestand van Positif Group, overgenomen door de Imaging Group. Noch in 2010, noch in 2011 waren er aanschaffingen; de netto boekwaarde van de lokale goodwill werd verder afgeschreven.

16. IMMATERIËLE ACTIVA ANDERE DAN GOODWILL EN HANDELSFONDSEN

De immateriële activa hebben in hoofdzaak betrekking op de extern verworven klantenrelaties van de postorderondernemingen in de Imaging Group, namelijk EUR 8 929 ('000), en in beperkte mate op octrooien, licenties en intern ontwikkelde software. Op pagina 63 en verder van dit document wordt er nadere toelichting gegeven bij de extern verworven klantenrelaties.

Tot 2004 bestond er een relatief evenwicht tussen de nieuw verworven klantenrelaties en de hieraan verbonden afschrijvingen. Door de transitie van analoge naar digitale fotografie doet de Imaging Group een beroep op andere technieken en instrumenten om nieuwe klanten te verwerven. Deze technieken komen steeds minder in aanmerking om als immateriële activa te worden opgenomen. In 2010 zijn de investeringen in externe klantenrelaties EUR 1 375 ('000) tegenover EUR 1 520 ('000) afschrijvingen.

Vanaf 1 juli 2010 worden de 'Extern verworven klantenrelaties' overeenkomstig IAS 38.88 beschouwd als immateriële activa met een onbepaalde gebruiksduur. De gewijzigde marktomstandigheden door de technologische evolutie – met onder meer een wijziging in de benadering van de klant, een wijziging in de aanwervingskanalen en een gewijzigd gedragspatroon van de klant tot gevolg – worden weerspiegeld in de historie van de klantenrelaties die Spector Photo Group de laatste vier à vijf jaar heeft opgebouwd. Op basis van een analyse van alle relevante factoren kan er geen voorspelbare beperking worden gesteld voor de periode waarin verwacht wordt dat deze activa een netto-instroom aan geldmiddelen zullen genereren. Een beperkte levensduur met een lineair afschrijvingsritme beantwoordt dan ook niet langer aan de reële situatie. De extern verworven klantenrelaties worden overeenkomstig IAS 38.107 en 38.108 niet afgeschreven, maar ondergaan jaarlijks een impairment test om na te gaan of deze activa overeenkomstig IAS 36 een bijzondere waardevermindering hebben ondergaan. In zowel het boekjaar 2010, als in 2011 heeft de impairment test aangetoond dat een bijzondere waar-

(in € '000)	Concessies, octrooien en licenties	Kosten van ontwikkeling	Extern verworven klantenrelaties	Totaal
Aanschaffingswaarde				
Per einde van het vorige boekjaar	13 207	70	77 300	90 577
Mutaties tijdens het boekjaar				
Aanschaffingen	423			423
Effect van wisselkoersbewegingen			346	346
Per einde van de huidige periode	13 629	70	77 647	91 346
Afschrijvingen en waardeverminderingen				
Per einde van het vorige boekjaar	11 817	70	68 401	80 288
Mutaties tijdens het boekjaar				
Afschrijvingen	494			494
Effect van wisselkoersbewegingen			317	317
Per einde van de huidige periode	12 311	70	68 718	81 099
Netto boekwaarde				
Per einde van het vorige boekjaar	1 389		8 899	10 288
Per einde van de huidige periode	1 318		8 929	10 247

devermindering niet vereist is. De wijziging in de beoordeling van de gebruiksduur van "beperkt" naar "onbepaald" werd verwerkt als een schattingswijziging in overeenstemming met IAS 8. Deze schattingswijziging heeft een positieve impact op de afschrijvingen van EUR 1 564 ('000) voor het boekjaar 2010. Gelet op het feit dat er voortaan jaarlijks een impairmenttest dient te gebeuren, zijn de toekomstige effecten praktisch niet in te schatten.

De netto boekwaarde van concessies, octrooien en licenties is tegenover 2010 beperkt afgenomen met EUR 71 ('000). De investeringen bedragen EUR 423 ('000) voor het boekjaar 2011 en betreffen voornamelijk investeringen voor software ter ondersteuning van het IT-platform voor de Imaging Group en de upgrade

van de rapporterings- en consolidatiesoftware voor de groep. Er werd geen intern ontwikkelde software geactiveerd in 2011. De afschrijvingen van het boekjaar 2011 bedragen EUR 494 ('000) voor deze rubriek.

De veronderstellingen betreffende de toekomst van de immateriële activa andere dan goodwill en handelsfondsen, zijnde voornamelijk de extern verworven klantenrelaties, zijn nauw gelinkt aan de strategie van de Imaging Group met betrekking tot de overgang van de analoge naar de digitale fotografie – zoals beschreven in de marktrisico's op pagina 36 van dit document – en de vertaling van deze strategie in het business plan dat aan de basis ligt van de impairment testen (zie pagina 74 en verder).

17. OVERIGE FINANCIËLE ACTIVA

(in € '000)	2010	2011
Overige financiële activa, beginsaldo		
Bruto bedrag	1 155	108
Geaccumuleerde bijzondere waardevermindervingsverliezen (-)	-1 106	- 60
Verminderings als gevolg van verkoop en andere bewegingen	-1 046	
Geaccumuleerde bijzondere waardevermindervingsverliezen (-) als gevolg van verkoop en andere bewegingen	1 046	
Overige financiële activa, eindsaldo		
Bruto bedrag	108	108
Geaccumuleerde bijzondere waardevermindervingsverliezen (-)	- 60	- 60
Netto overige financiële activa	49	49

Deze rubriek heeft betrekking op deelnemingen en maatschappelijke rechten in andere ondernemingen ten belope van minder dan 10% van het geplaatst kapitaal.

De reële waarde wordt geacht gelijk te zijn aan de kostprijs aangepast voor waardeverminderingen. In 2010 werden een aantal van deze deelnemingen en maatschappelijke rechten, die reeds volledig afgewaardeerd waren, uitgeboekt.

In het boekjaar 2011 zijn er geen mutaties op de overige financiële activa.

19. UITGESTELDE BELASTINGVORDERINGEN

De actieve latentie voor Spector Photo Group bedroeg EUR 7 029 ('000) voor het boekjaar 2009. Deze actieve latentie werd in 2010 niet langer weerhouden aangezien uit de gebudgetteerde cijfers inzake Spector Photo Group voor de volgende jaren blijkt dat de fiscale verliezen van Spector Photo Group niet verder afgebouwd kunnen worden daar de dalende positieve resultaten worden gecompenseerd met de bijkomende fiscale aftrek van de notionele interesten.

Eveneens op basis van de gebudgetteerde cijfers en de daaruit voortvloeiende fiscale planning van de verschillende belastingjurisdicties werden in 2010 actieve belastinglatenties geboekt voor de Retail Group en de Imaging Group.

Binnen de Retail Group werd in 2010 een actieve belastinglatentie geboekt ten bedrage van EUR 527 ('000). Voor de Imaging Group werden belastinglatenties opgenomen ten bedrage van

(in € '000)	Per einde van het vorige boekjaar	Geboekt via resultaat	Effect van wisselkoersbewegingen	Andere wijzigingen	Per einde van de huidige periode
Materiële vaste activa				18	18
Belastingeffect van fiscaal overdraagbare verliezen	7 760	1 100	4		8 863
	7 760	1 100	4	18	8 881

EUR 7 233 ('000). Volgens de fiscale planning zullen verschillende vennootschappen binnen de Imaging Group in de nabije toekomst winsten genereren. De in de nabije toekomst belastbare winsten zullen tegenover de niet-aangewende fiscale verliezen en belastingkredieten kunnen worden aangewend.

In 2011 werden de actieve latenties binnen de Retail Group ten bedrage van EUR 527 ('000) niet weerhouden gezien de evolutie van de cijfers. Binnen de Imaging Group werden de latenties ten bedrage EUR 1 355 ('000) aangewend daar in de betrokken ven-

18. HANDELSVORDERINGEN EN OVERIGE VORDERINGEN (VAST DEEL)

(in € '000)	2010	2011
Kaswaarborgen	187	169
Overige vorderingen	42	35
Bruto boekwaarde	229	204
Geaccumuleerde waardeverminderingen op dubieuze overige vorderingen (-)	- 5	- 5
Netto boekwaarde	224	199

In 2011 zijn de mutaties op de overige vorderingen hoofdzakelijk toe te wijzen aan de kaswaarborgen en zijn er geen mutaties op de geaccumuleerde waardeverminderingen.

Hierna volgt een overzicht waarbij naast de uitgestelde belastingvorderingen ook de uitgestelde belastingverplichtingen en het netto effect worden weergegeven.

Geboekte latente belastingen (in € '000)	Belastingvorderingen		Belastingverplichtingen		Netto	
	2010	2011	2010	2011	2010	2011
Materiële vaste activa		18	574	762	- 574	- 744
Immateriële activa			405	351	- 405	- 351
Belastingeffect van fiscaal overdraagbare verliezen	7 760	8 863			7 760	8 863
Uitgestelde belastingvorderingen & verplichtingen	7 760	8 881	979	1 113	6 781	7 769

Uitgestelde belastingvorderingen & verplichtingen

Voor het boekjaar 2010 bedragen de fiscaal overdraagbare verliezen waarvoor geen actieve belastinglatentie werd geboekt EUR 77 681 ('000) waarvan EUR 53 ('000) vervallen eind 2014, EUR 172 ('000) vervallen eind 2015, EUR 179 ('000) vervallen eind 2016, EUR 166 ('000) vervallen eind 2017 en EUR 1 074 ('000) vervallen eind 2018. De overige fiscaal overdraagbare verliezen bevatten geen tijdslimiet.

Voor deze verliezen werd er geen actieve belastinglatentie opgenomen, omdat het onwaarschijnlijk is dat er voldoende belastbare winst beschikbaar zal zijn om van het voordeel te kunnen genieten.

Voor het boekjaar 2011 bedragen de fiscaal overdraagbare verliezen waarvoor geen actieve belastinglatentie werd geboekt EUR 70 862 ('000) waarvan EUR 2 221 ('000) vervallen eind 2019. De overige fiscale verliezen zijn niet beperkt in tijd. Voor deze verliezen werd er geen actieve belastinglatentie opgenomen, omdat het onwaarschijnlijk is dat er voldoende belastbare winst beschikbaar zal zijn om van het voordeel te kunnen genieten.

20. ACTIVA BESTEMD VOOR VERKOOP

Beëindigde bedrijfsactiviteiten

IMAGING: Litto-Color N.V.

Eind 2006 werden de aandelen van de vennootschappen Litto-Color BV en Litto-Color SARL verkocht. Op 6 november 2006 werd Litto-Color NV in liquidatie gesteld. Litto-Color, actief in de wholesale photofinishing-markt, was een afzonderlijke belangrijke bedrijfsactiviteit in de zin van IFRS 5.32, met een eigen labo te Oostende en een eigen portfolio aan klanten. Vanaf het boekjaar 2006 worden de activa en verplichtingen van deze vennootschap opgenomen onder de rubriek 'Activa en verplichtingen bestemd voor verkoop'.

Het resultaat en de kasstroom van de Imaging Group

(in € '000)	2010	2011
Kasstroom uit de bedrijfsactiviteiten	- 12	108

In 2011 zijn de netto liquide middelen op het einde van het boekjaar betreffende activa aangehouden voor verkoop toegenomen met EUR 107 ('000). Het betreft hier verdere aanzuiveringen van de balansposten door de vereffenaar.

Activa aangehouden met het oog op hun verkoop en rechtstreeks daarmee verbonden verplichtingen
De activa aangehouden met het oog op hun verkoop en de rechtstreeks daarmee verbonden verplichtingen hebben betrekking op: de beëindigde bedrijfsactiviteiten van Litto-Color NV (in vereffening) van de Imaging Group.

(in € '000)	2010	2011
Activa		
Handelsvorderingen en overige vorderingen	8	
Geldmiddelen en kasequivalenten	628	735
Activa aangehouden met het oog op hun verkoop	636	735
Verplichtingen		
Voorzieningen	21	16
Personeelsverplichtingen	633	594
Handels- en overige verplichtingen		143
Verplichtingen die rechtstreeks zijn verbonden met de activa die worden aangehouden met het oog op hun verkoop	653	753

21. VOORRADEN

(in € '000)	2010	2011
Handelsgoederen	33 481	20 901
Grond- en hulpstoffen	1 239	1 046
Goederen in bewerking	14	6
Bruto boekwaarde	34 734	21 953
Afschrijvingen en andere waardeverminderingen (-)	-1 289	-1 616
Netto boekwaarde	33 445	20 337

De wijziging in de rubriek 'Vorraden' tussen 2010 en 2011 wordt voornamelijk toegeschreven aan de Retail Group. De rubriek voorraden daalt met EUR 13 108 ('000). In het boekjaar 2011 werd een waardevermindering geboekt ten bedrage van EUR 327 ('000) tegenover een terugname van waardeverminderingen ten bedrage van EUR 79 ('000) in het boekjaar 2010. Deze toename en terugname zijn verwerkt via de gerealiseerde resultaten.

22. HANDELSVORDERINGEN EN OVERIGE VORDERINGEN (VLOTTEND DEEL)

(in € '000)	2010	2011
Handelsvorderingen, bruto	17 602	15 463
Overige vorderingen, bruto	577	616
Overlopende rekeningen	463	400
Bruto boekwaarde	18 642	16 480
Geaccumuleerde waardeverminderingen op dubieuze handelsvorderingen (-)	-2 173	-2 130
Geaccumuleerde waardeverminderingen op dubieuze overige vorderingen (-)	- 201	- 201
Netto boekwaarde	16 267	14 149

Het vlottende deel van de handelsvorderingen en overige vorderingen is tussen 2010 en 2011 op groepsniveau gedaald. De daling is hoofdzakelijk toe te wijzen aan de Retail Group.

Van de geaccumuleerde waardeverminderingen op dubieuze handelsvorderingen is er in 2010 EUR -108 ('000) verwerkt in de gerealiseerde resultaten. In 2011 is EUR 347 ('000) verwerkt in de gerealiseerde resultaten.

In het boekjaar 2010 en 2011 werden geen recurrente financiële kosten geboekt op dubieuze overige vorderingen.

De netto overige vorderingen (na verrekening van de geaccumuleerde waardeverminderingen) en inclusief overlopende rekeningen zijn als volgt samengesteld:

(in € '000)	2010		2011	
Retail Group	226	27,0%	183	22,5%
Imaging Group	424	50,5%	588	72,1%
Andere	189	22,5%	44	5,4%
Totaal	839	100%	816	100%

De netto overige vorderingen EUR 839 ('000) voor het boekjaar 2010 bevatten volgende elementen:

(i) EUR 185 ('000) vordering met betrekking tot belastingen over de toegevoegde waarde; (ii) EUR 463 ('000) over te dragen kosten en verworven opbrengsten en (iii) EUR 191 ('000) overige vorderingen.

De netto overige vorderingen EUR 816 ('000) voor het boekjaar 2011 bevatten volgende elementen:

(i) EUR 379 ('000) vordering met betrekking tot belastingen over de toegevoegde waarde; (ii) EUR 401 ('000) over te dragen kosten en verworven opbrengsten en (iii) EUR 36 ('000) overige vorderingen.

23. GELDMIDDELEN EN KASEQUIVALENTEN

(in € '000)	2010	2011
Kortetermijndeposito's	8 189	5 269
Overige geldmiddelen en kasequivalenten	8 391	4 966
	16 580	10 235

Zie ook kasstroomoverzicht op pagina 54 van dit jaarverslag.

24. ACTUELE WINSTBELASTINGVORDERINGEN

Deze rubriek verwijst hoofdzakelijk naar winstbelastingvorderingen in bepaalde entiteiten uit de consolidatiekring inzake hangende fiscale bezwaarschriften, en dient gezamenlijk te worden beschouwd met de actuele winstbelastingverplichtingen (onder de rubriek 'Verplichtingen en eigen vermogen'). De toename van de actuele winstbelastingvorderingen in 2010 is toe te wijzen aan de Retail Group. In 2011 werd het merendeel van deze vordering ontvangen.

25. TOTAAL EIGEN VERMOGEN

Zie ook het mutatieoverzicht van het eigen vermogen op pagina 53.

Het totaal aantal aandelen bedraagt 36 619 505 waarvan 1 207 072 eigen aandelen. In de boekjaren 2010, noch in 2011 werden eigen aandelen ingekocht. Van het totaal van 1 207 072 aandelen worden er 77 271 aangehouden door Spector Photo Group NV, 54 526 door de dochtervennootschap Alexander Photo SA en 1 075 275 door de dochtervennootschap Spector Coördinatiecentrum NV. Conform IFRS worden deze eigen aandelen gewaardeerd tegen kostprijs bij hun eerste opname in de IFRS balans op 1 januari 2004 voor 131 797 aandelen en voor 1 075 275 aandelen tegen kostprijs bij de overdracht op 27 maart 2008. Dit bedrag wordt in mindering gebracht van het eigen vermogen.

Berekening van de winst per aandeel (2010)

1. Aantal aandelen

1.1. Totaal aantal aandelen	36 619 505
1.2. Gewogen gemiddelde aantal dividendgerechtigde aandelen	35 412 433

2. Netto winst

	Netto winst uit voortgezette bedrijfsactiviteiten	Netto winst totaal	Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten over de periode
2.1. Winst/verlies (-) toerekenbaar aan houders van eigenvermogensinstrumenten van de moedermaatschappij (in € '000)	99	99	1 378
2.3. Gewone netto winst/verlies (-) uitkeerbaar aan de gewone aandeelhouders (per aandeel, bedrag in EUR)	0,0028	0,0028	0,0389

Voor de berekening van de winst per aandeel werd enkel rekening gehouden met de dividendgerechtigde aandelen.

Berekening van de winst per aandeel (2011)

1. Aantal aandelen

1.1. Totaal aantal aandelen	36 619 505
1.2. Gewogen gemiddelde aantal dividendgerechtigde aandelen	35 412 433

2. Netto winst

	Netto winst uit voortgezette bedrijfsactiviteiten	Netto winst totaal	Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten over de periode
2.1. Winst/verlies (-) toerekenbaar aan houders van eigenvermogensinstrumenten van de moedermaatschappij (in € '000)	- 2 123	- 2 123	2 964
2.3. Gewone netto winst/verlies (-) uitkeerbaar aan de gewone aandeelhouders (per aandeel, bedrag in EUR)	-0,0599	-0,0599	0,0837

Voor de berekening van de winst per aandeel werd enkel rekening gehouden met de dividendgerechtigde aandelen.

26. LANG- EN KORTLOPENDE RENTEDRAGENDE FINANCIËLE VERPLICHTINGEN

De rentedragende verplichtingen bedragen EUR 46 141 ('000) op het einde van 2010 ten opzichte van EUR 42 372 ('000) per eind 2011. Het merendeel van de leningen draagt een variabele interestlast van Euribor + X%. De participatiecertificaten NIBC Bank NV dragen een vaste rentelast voor het boekjaar 2010. In april 2011 werd met NIBC Bank NV een lening en faciliteitenovereenkomst afgesloten en zijn de participatiecertificaten door overdracht aan Photomedia NV niet langer opgenomen in de geconsolideerde cijfers.

De opsplitsing tussen lang- en kortlopend wordt weergegeven in de tabel op pagina 81 e.v.

De langetermijnschuld van Photo Hall Multimedia aan het bankconsortium werd eind 2010 heronderhandeld en verlengd. De nieuwe kredietvoorwaarden liggen in lijn met de vorige. Een belangrijk deel van de financiële schuld ten bedrage van EUR 13 138 ('000) op korte termijn werd hierdoor overgeboekt naar 'langlopende rentedragende financiële verplichtingen'. De leningen in SEK werden volledig afgelost in 2010.

In 2010 zijn de gewaarborgde leningen voor een uitstaand bedrag van EUR 33 641 ('000) gewaarborgd door (i) hypotheke op terreinen en gebouwen EUR 15 132 ('000); (ii) pand op handelszaken van bepaalde vennootschappen EUR 23 051 ('000) en (iii) volmachten op pand handelszaken van bepaalde vennootschappen EUR 4 483 ('000). Verder zijn er aandelen van bepaalde vennootschappen uit de consolidatiekring in onderpand gegeven.

Per 31 december 2011 zijn alle uitstaande leningen in EUR. De langetermijnschuld van EUR 10 138 ('000) van Photo Hall Multimedia werd overgeboekt naar 'kortlopende rentedragende financiële verplichtingen' en kadert in de afspraken die werden gemaakt tussen het bankconsortium en Photo Hall Multimedia voor de verdere financiële ondersteuning.

Per eind 2010 bedroeg de rentelast voor langlopende leningen in EUR tussen Euribor + 0,25% en Euribor + 4%. De rentelast in SEK bedroeg tussen 1,95% en 2,5%.

Per eind 2011 bedraagt de rentelast voor de langlopende leningen in EUR tussen Euribor + 0,25% en Euribor + 4%.

De rentelast voor de kortlopende leningen met variabele rentevoet in EUR bedroeg per eind 2010 tussen Euribor + 1% en Euribor + 3% en in SEK tussen 1,95% en 2,5%. Voor 2011 bedroeg deze rentelast tussen Euribor + 1% en Euribor + 3%.

In 2011 zijn de gewaarborgde leningen voor een uitstaand bedrag van EUR 40 497 ('000) gewaarborgd door (i) hypotheek op terreinen en gebouwen waarvan het bedrag van de inschrijving EUR 13 112 ('000) bedraagt. De boekwaarde van de betreffende terreinen en gebouwen bedraagt EUR 14 919 ('000); (ii) pand op handelszaken ten bedrage van EUR 23 201 ('000) en (iii) pand op handelsvorderingen ten bedrage van EUR 57 ('000). Verder zijn er aandelen van bepaalde vennootschappen uit de consolidatiekring in onderpand gegeven. De kredietlijnen werden aangewend door middel van bankgaranties ten bedrage van EUR 789 ('000).

Toelichting met betrekking tot de rentedragende verplichtingen

(in € '000)	2010						
	Hoogstens 1 jaar	2012	2013	2014	2015	Meer dan 5 jaar	Totaal
Rentedragende verplichtingen bij kredietinstellingen							
Gewaarborgde leningen	3 277	3 123	3 126	3 130	4 271	2 375	19 302
Niet-gewaarborgde leningen						12 500	12 500
Financiële lease-overeenkomsten							
Gewaarborgde leningen	167	143	11	12	6		339
Bankvoorschotten in rekening-courant							
Gewaarborgde leningen	14 000						14 000
Totaal aan rentedragende verplichtingen volgens de vervalddag	17 444	3 266	3 138	3 142	4 277	14 875	46 141

(in € '000)	2011						
	Hoogstens 1 jaar	2013	2014	2015	2016	Meer dan 5 jaar	Totaal
Rentedragende verplichtingen bij kredietinstellingen							
Gewaarborgde leningen	13 661	526	527	529	3 229	2 252	20 725
Niet-gewaarborgde leningen	500	500	500	375			1 875
Financiële lease-overeenkomsten							
Gewaarborgde leningen	19	11	12	6			48
Bankvoorschotten in rekening-courant							
Gewaarborgde leningen	19 724						19 724
Totaal aan rentedragende verplichtingen volgens de vervalddag	33 904	1 038	1 039	910	3 229	2 252	42 372

Toelichting met betrekking tot de leaseverplichtingen :

(in € '000)	2010					
Betalingen 2010	Interest	Kapitaal	Uitstaande schuld korte termijn	Uitstaande schuld lange termijn	Uitstaande interest korte termijn	Uitstaande interest lange termijn
Financiële leaseverplichtingen						
180	26	154	167	172	17	9

(in € '000)	2011					
Betalingen 2011	Interest	Kapitaal	Uitstaande schuld korte termijn	Uitstaande schuld lange termijn	Uitstaande interest korte termijn	Uitstaande interest lange termijn
Financiële leaseverplichtingen						
188	21	167	19	29	3	3

Operationele leaseverplichtingen

Leasing als leasingnemer

Huurgelden van niet-verbreekbare operationele leasecontracten zijn als volgt betaalbaar :

(in € '000)	2010	2011
Huur tijdens het boekjaar	9 006	9 408
Minder dan één jaar	8 703	8 469
Tussen één en vijf jaar	24 287	23 330
Meer dan vijf jaar	10 896	10 587

De belangrijkste verplichtingen voor de Retail Group betreffen de winkelpanden over een periode van 9 jaar met een optie om de leasing na die datum te hernieuwen. De huur wordt jaarlijks verhoogd om de markthuurgelden te weerspiegelen. Verder huurt de groep een aantal bedrijfskantoren en andere bedrijfsfaciliteiten die over meerdere jaren lopen.

Leasing als leasinggever

De groep verhuurde minilabs onder operationele huur.

In de loop van 2011 zijn deze contracten beëindigd. Er zijn bijgevolg geen contractueel te ontvangen huurgelden uit operationele leasingovereenkomsten, noch op meer dan een jaar, noch op minder dan een jaar.

(in € '000)	2010	2011
Huur tijdens het boekjaar	34	4
Minder dan één jaar	15	

27. LANG- EN KORTLOPENDE PERSONEELVERPLICHTINGEN

De rubriek 'langlopende personeelsverplichtingen' heeft betrekking op de pensioenverplichtingen van de vennootschappen in de consolidatiekring. Met betrekking tot deze vennootschappen is er geen mutatie tussen de boekjaren 2010 en 2011.

De rubriek 'kortlopende personeelsverplichtingen' zijn schulden met betrekking tot bezoldigingen en sociale lasten. Zij bevatten voornamelijk de te betalen wedden en lonen, alsook de daarmee verbonden bijdragen voor de sociale zekerheid, de bedrijfsvoorziening en de voorzieningen voor vakantiegeld. In 2011 beliepen ze EUR 4 061 ('000) tegenover EUR 4 320 ('000) in 2010.

Aandelenoptieplannen

De aandelenoptieplannen zijn vervallen en hebben al hun waarde verloren.

Warrantenplan

De Buitengewone Algemene Vergadering van Spector Photo Group NV van 28 november 2005 heeft beslist tot de uitgifte van 600 000 warranten in de zin van artikel 42 van de Wet van 26 maart 1999 betreffende het Belgisch actieplan voor de werkgelegenheid 1998 en houdende diverse bepalingen (de "Aandelenoptiewet"). Dit warrantenplan heeft tot doel een incentive op lange termijn te creëren voor de begunstigden, die als bestuurder of consultant een belangrijke bijdrage kunnen leveren voor het succes en de groei van de vennootschap. Tevens wil dit warrantenplan een gemeenschappelijk belang creëren tussen de begunstigden en de aandeelhouders, dat gericht is op een waardeverhoging van het aandeel van de vennootschap.

Conform de Economische Herstelwet van 27 maart 2009 heeft de Raad van Bestuur van 30 juni 2009 beslist om de uitoefenperiode van de op 28 november 2005 toegekende warrants, waarvan de initiële uitoefenperiode verstreken is op 30 september 2010, voor een bijkomende periode van 4 jaar te verlengen tot 30 september 2014.

Jaar van aanbod	2005	
Uitoefenprijs	€ 3,36	
Aantal aangeboden warrants	600 000	
Aantal nog uitstaande/aanvaarde warrants	600 000	
Oorspronkelijke uitoefenperiodes	03/2006	09/2006
	03/2007	09/2007
	03/2008	09/2008
	03/2009	09/2009
	03/2010	09/2010
Aanvullende uitoefenperiodes conform de Economische Herstelwet van 27 maart 2009	03/2011	09/2011
	03/2012	09/2012
	03/2013	09/2013
	03/2014	09/2014

Het toekennen en de uitoefening van de warrants heeft een invloed op de personeelskosten en aldus op de resultaten van de vennootschap ingevolge de toepassing van IFRS 2 "Op aandelen gebaseerde betalingen". De "theoretische waarde" van de warrants, berekend volgens een conventionele waardebeoordelingsmethode (Black & Scholes), bedraagt EUR 0,22366 per warrant of EUR 134 198 in totaal, en werd geboekt als personeelskost voor het boekjaar waarin ze werden uitgegeven (2005). Voor deze theoretische waardebeoordeling werd er rekening gehouden met de laatste slotkoers van het aandeel voorafgaand aan het aanbod van deze warrants – namelijk EUR 1,48 – en met de uitoefenprijs van de warrants die EUR 3,36 bedraagt.

De verwachte volatiliteit was gebaseerd op de gemiddelde volatiliteit over een periode van één jaar.

Effecten van een verwachte vervroegde uitoefening werden niet verwerkt, zijnde niet relevant.

Het effect van de verlenging van de termijn van de warrants werd niet verwerkt, zijnde niet materieel.

Aandelenkoers bij toewijzing	€ 1,48
Uitoefenprijs	€ 3,36
Looptijd	5 jaar
Verwachte volatiliteit	40%
Dividendrendement	0%
Risicovrije interestvoet	3,10%

Vergoedingen na uitdiensttreding

Toegezegde-bijdragenregelingen

Bij toegezegde-bijdragenregelingen worden bijdragen aan verzekeringsinstellingen betaald. Na betaling van deze bijdragen hebben de maatschappijen van de groep geen verdere verplichtingen. De bijdragen worden opgenomen als een last in de gerealiseerde resultaten waarop ze betrekking hebben. Voor 2010 bedroeg de kost voor toegezegde-bijdragenregelingen van de groep EUR 302 ('000), opgenomen onder de rubriek 'Personeelslasten'. Voor 2011 bedroeg deze kost EUR 252 ('000).

Toegezegde-pensioenregelingen

De groep had in 2010 en 2011 toegezegde-pensioenregelingen in Frankrijk. De van toepassing zijnde pensioenplannen zijn opgesteld overeenkomstig de wettelijke voorschriften en lokale gebruiken. De pensioenplannen zijn gerelateerd aan de wedde en de anciënniteit. Tegenover de toegezegde-pensioenregelingen in Frankrijk worden geen beleggingen aangehouden.

In het boekjaar 2010 en 2011 is er geen resultaatsimpact met betrekking tot de toegezegde-pensioenregelingen.

In deze pensioenfondsen zijn geen aandelen uitgegeven door de groep en geen onroerende goederen van groepsondernemingen opgenomen.

Het in de balans opgenomen bedrag werd als volgt bepaald:

(in € '000)	2010	2011
Contante waarde van toegekende pensioenrechten waartegenover geen beleggingen worden aangehouden	6	6
	6	6

Bewegingen in de vordering(-)/schuld opgenomen in de balans

(in € '000)	2010	2011
Per einde van het vorige boekjaar	6	6
Per einde van het boekjaar	6	6

De voornaamste actuariële veronderstellingen op balansdatum zijn:

	2010	2011
Discontovoet	4%	4%
Loonstijgingspercentage	2%	2%
Pensioenstijgingspercentage	2,5%	2,5%

Overige langlopende personeelsverplichtingen

De overige langlopende personeelsverplichtingen betreffen voornamelijk brugpensioenvoorzieningen in de diverse onderliggende entiteiten.

Bewegingen in de vordering(-)/schuld opgenomen in de balans

(in € '000)	2010	2011
Per einde van het vorige boekjaar	142	529
Schuldtoename/afname (-) opgenomen in de gerealiseerde resultaten	386	-61
Per einde van het boekjaar	529	468

Op basis van de actuariële berekening werd beslist om in 2010 een voorziening op te nemen voor pensioenverplichtingen met betrekking tot Spector Verwaltung GmbH – Duitse vennootschap die tot 2001 actief deel uitmaakte van de wholesale photo-finishing-activiteiten ten bedrage van EUR 348 ('000).

Deze boeking vloeide voort uit een diepgaande risico-analyse waaruit is gebleken dat het risico op betaling van de totale pensioensom in belangrijke mate gestegen was ten opzichte van vorige jaren.

Dit verklaart in hoofdzaak de schuldtoename op de balans in 2010. Op basis van de jaarlijkse actuariële berekeningen werd in 2011 een bedrag van EUR -70 ('000) teruggenomen op de geboekte voorziening via de niet-recurrente resultaten.

28. LANGLOPENDE VOORZIENINGEN

2010				
(in € '000)	Voorzieningen voor belastingen	Voorzieningen voor herstructureringen	Overige voorzieningen	Totaal
Saldo per einde van het vorige boekjaar	810	120	473	1 403
Additionele voorzieningen			86	86
Bedrag aan gebruikte voorzieningen (-)		- 5	- 66	- 71
Terugname van niet-gebruikte voorzieningen (-)			- 349	- 349
Saldo per einde van de huidige periode	810	115	145	1 069

De voorziening voor belastingen betreft de dochtervennootschap Vivian Photo Products NV.

In 2010 werd inzake de belastingclaim met betrekking tot Extra Film A/S (Norway) - waarbij de vennootschap zou onderworpen worden aan een exit tax terwijl de vennootschap nooit heeft opgehouden te bestaan - beroep aangetekend tegen de gevestigde aanslag.

Overeenkomstig IAS 37.14 dient er geen voorziening te worden opgenomen daar de Raad van Bestuur van mening is dat er geen uitstroom van kasmiddelen te verwachten is.

Bij de 'overige voorzieningen' werd een bijkomende voorziening aangelegd van EUR 86 ('000). Er werd een terugname geboekt van EUR 349 ('000) voor niet-gebruikte voorzieningen, zijnde (i) een terugname van EUR 100 ('000) naar aanleiding van het eindarrest inzake de claim betreffende misbruik van voorkennis door het FSMA, hetwelk werd uitgesproken in het voordeel van Spector Photo Group en (ii) een terugname van EUR 249 ('000) met betrekking tot de voorzieningen die in voorgaande boekjaren werden aangelegd inzake claims ten aanzien van huurovereenkomsten van de winkels.

De resterende 'overige voorzieningen' hebben voornamelijk betrekking op schadeclaims met eigenaars van winkels in de Retail Group. De afhandeldingsdatum voor deze claims is niet gekend.

2011				
(in € '000)	Voorzieningen voor belastingen	Voorzieningen voor herstructureringen	Overige voorzieningen	Totaal
Saldo per einde van het vorige boekjaar	810	115	145	1 069
Additionele voorzieningen		91	103	195
Terugname van niet-gebruikte voorzieningen (-)		- 5	- 3	- 8
Overige toename/afname (-)			- 20	- 20
Saldo per einde van de huidige periode	810	201	225	1 236

De voorziening voor belastingen is ongewijzigd in 2011.

Er werd een bijkomende voorziening aangelegd voor herstructureringen binnen de Retail Group ten bedrage van EUR 91 ('000) die hoofdzakelijk ontslagvergoedingen omvat naar aanleiding van de beslissing tot sluiting van een aantal winkels. Deze verplichting zal in het boekjaar 2013 afgehandeld zijn. In de Imaging Group werd EUR 5 ('000) als niet gebruikte voorziening teruggenomen.

Bij de 'overige voorzieningen' werd er voor de Imaging Group een bijkomende voorziening aangelegd van EUR 88 ('000) met betrekking tot ontslagvergoedingen. Deze verplichting loopt over meerdere boekjaren. Er werd EUR 20 ('000) overgeboekt naar kortlopende voorzieningen.

Voor de Retail Group hebben de 'overige voorzieningen' voornamelijk betrekking op schadeclaims met eigenaars van winkels. Er werd hiervoor een bijkomende voorziening aangelegd ten bedrage van EUR 11 ('000). De afhandeldingsdatum voor deze claims is niet gekend.

29. KORTLOPENDE VOORZIENINGEN

2010		
(in € '000)	Voorzieningen voor herstructureringen	Totaal
Saldo per einde van het vorige boekjaar		
Additionele voorzieningen	618	618
Toename/afname (-) door wisselkoerswijzigingen	19	19
Saldo per einde van de huidige periode	637	637

In 2010 werd een voorziening ten belope van EUR 618 ('000) geboekt. Deze voorziening werd voornamelijk aangelegd voor de afhandeling van de sluitingskosten van het productielabo in Zweden binnen de Imaging Group.

2011		
(in € '000)	Voorzieningen voor herstructureringen	Totaal
Saldo per einde van het vorige boekjaar	637	637
Additionele voorzieningen	1 187	1 187
Bedrag aan gebruikte voorzieningen (-)	- 635	- 635
Toename/afname (-) door wisselkoerswijzigingen	- 2	- 2
Overige toename/afname (-)	20	20
Saldo per einde van de huidige periode	1 208	1 208

In 2011 werd een voorziening ten belope van EUR 1 187 ('000) geboekt. Deze voorziening werd aangelegd voor de herstructureringen binnen de Retail Group. Deze verplichtingen zullen in de loop van het boekjaar 2012 afgehandeld zijn. Er werd EUR 635 ('000) aangewend met betrekking tot de afhandeling van de herstructureringen binnen de Imaging Group ten bedrage van EUR 589 ('000) en EUR 46 ('000) voor de Retail Group.

30. UITGESTELDE BELASTINGVERPLICHTINGEN

Bewegingen in tijdelijke verschillen gedurende de periode

2010					
(in € '000)	Per einde van het vorige boekjaar	Geboekt via resultaat	Effect van wisselkoers-bewegingen	Andere wijzigingen	Per einde van de huidige periode
Materiële vaste activa	582	- 8			574
Immateriële activa	737	- 336	45	- 42	405
	1 319	- 344	45	- 42	979

De evolutie in 2010 op immateriële activa betreft voornamelijk de mutatie op de immateriële activa toe te schrijven aan de evolutie aan gaande de extern verworven klantenrelaties, waardoor de belastinglatentie werd afgebouwd.

2011					
(in € '000)	Per einde van het vorige boekjaar	Geboekt via resultaat	Effect van wisselkoers-bewegingen	Andere wijzigingen	Per einde van de huidige periode
Materiële vaste activa	574	- 9		196	762
Immateriële activa	405	- 61	8		351
	979	- 70	8	196	1 112

De andere wijzigingen EUR 196 ('000) hebben hoofdzakelijk betrekking op de herwaardering van de terreinen en gebouwen en zijn volgens IAS12.62 opgenomen in de niet-gerealiseerde resultaten van de groep. De latente belastingen geboekt op het resultaat voor immateriële activa hebben betrekking op de Imaging Group.

31. VERPLICHTINGEN BESTEMD VOOR VERKOOP

Doordat een aantal activa werden aangehouden met het oog op hun verkoop, zijn de bijhorende verplichtingen uit de respectievelijke rubrieken opgenomen onder deze aparte rubriek 'Verplichtingen bestemd voor verkoop' (zie ook pagina 78).

32. KORTLOPENDE HANDELSVERPLICHTINGEN EN OVERIGE VERPLICHTINGEN

(in € '000)	2010	2011
Leveranciers	30 486	14 078
Ontvangen vooruitbetalingen op bestellingen	350	292
Te betalen dividenden	130	128
Overige schulden	524	387
Schulden met betrekking tot belastingen over de toegevoegde waarde	4 578	3 836
Overlopende rekeningen	1 904	1 116
Netto boekwaarde	37 971	19 837

In 2010 daalden de 'kortlopende handelsverplichtingen en overige verplichtingen' verder binnen de Imaging Group. De Retail Group kende een stijging van +12,2%.

De kortlopende handelsschulden en overige schulden binnen de Imaging Group zijn met 11,0% gedaald in 2011. De 'kortlopende handelsverplichtingen en overige verplichtingen' binnen de Retail Group kenden een daling van 60,6%.

33. ACTUELE WINSTBELASTINGVERPLICHTINGEN

In het boekjaar 2010 zijn de 'actuele winstbelastingverplichtingen' gedaald tot EUR 194 ('000), voornamelijk toe te wijzen aan de Retail Group.

De 'actuele winstbelastingverplichtingen' dalen in 2011 met EUR -149 ('000), grotendeels toe te wijzen aan de Imaging Group.

34. VERGOEDING VAN HET COLLEGE VAN COMMISSARISSEN EN DE LEDEN VAN HUN NETWERK VOOR DE GROEP

College van Commissarissen: Mandaat van commissaris EUR 43 ('000)

Audit erelonen College van Commissarissen en hun netwerk inzake dochters: EUR 111 ('000)

Bedragen van de bezoldiging verbonden aan uitzonderlijke werkzaamheden of bijzondere opdrachten uitgevoerd door het College van Commissarissen en hun netwerk: EUR 53 923 uitgesplitst als volgt:

Uitgevoerd door	College van Commissarissen	Het netwerk verbonden met het College van Commissarissen
Andere controle-opdrachten	33 675	
Belastingadviesopdrachten	4 832	1080
Andere opdrachten buiten de revisorale opdrachten	2 650	11 686
Totaal	41 157	12 766

35. RISICOFACTOREN

De algemene risicofactoren worden uitvoerig beschreven in het hoofdstuk 'Verklaring inzake deugdelijk bestuur' op pagina 36 en verder.

Naar aanleiding van de toepassing van IFRS 7 volgen verdere toelichtingen die informatie verschaffen aan de lezers van de financiële staten over de financiële activa en passiva.

Kredietrisico

De volgende tabel geeft een overzicht van de vervaldagen van de handels- en overige vorderingen :

(in € '000)	2010	Waarvan noch een waardevermindering voor opgenomen noch vervallen op de verslagdatum	Waarvan vervallen op de verslagdatum maar waarvoor geen waardevermindering werd opgenomen					
			Vervallen minder dan 30 dagen	Vervallen tussen 30 en 59 dagen	Vervallen tussen 60 en 89 dagen	Vervallen tussen 90 en 179 dagen	Vervallen tussen 180 en 359 dagen	Vervallen meer dan 359 dagen
Overige vorderingen (vast deel)	224	224						
Handelsvorderingen (vlottend deel)	15 428	8 741	5 325	677	100	227	274	85
Overige vorderingen (vlottend deel)	376	317						58
Totaal	16 028	9 283	5 325	677	100	227	274	144

(in € '000)	2011	Waarvan noch een waardevermindering voor opgenomen noch vervallen op de verslagdatum	Waarvan vervallen op de verslagdatum maar waarvoor geen waardevermindering werd opgenomen					
			Vervallen minder dan 30 dagen	Vervallen tussen 30 en 59 dagen	Vervallen tussen 60 en 89 dagen	Vervallen tussen 90 en 179 dagen	Vervallen tussen 180 en 359 dagen	Vervallen meer dan 359 dagen
Overige vorderingen (vast deel)	199	199						
Handelsvorderingen (vlottend deel)	13 333	9 171	3 807	133	27	67	82	46
Overige vorderingen (vlottend deel)	415	415						
Totaal	13 947	9 785	3 807	133	27	67	82	46

Een belangrijk deel van de activiteiten van de Imaging Group verloopt via “verkoop-op-afstand” aan de eindconsument. Dit impliceert het risico op niet-inning van talrijke, relatief kleine, handelsvorderingen. De groep beheert dit risico door enerzijds online betaling aan te moedigen voor haar e-commerce activiteiten, en anderzijds door een adequaat debiteurenbeheer te voeren. De verdere daling in de openstaande handelsvorderingen ‘vervalen minder dan 30 dagen’ wordt verklaard doordat de online be-

talingen verplicht zijn ingevoerd in Frankrijk, Nederland en Spanje. Ook in de andere landen worden klanten aangemoedigd tot online betaling. Bij niet-betaling op de vervaldag zullen extra kosten worden aangerekend afhankelijk van de vervallen termijnen. Na verloop van tijd wordt de inning van de vorderingen overgedragen aan incassobureaus. Voor andere handelsvorderingen worden kredietlimieten en betalingstermijnen per klant vastgelegd. Bij het overschrijden van deze termijnen worden aanmaningsproce-

dures opgestart. Bij het overschrijden van de kredietlimieten of de betalingstermijnen worden de leveringen aan de klanten geblokkeerd.

Er was geen significante risicoconcentratie per 31 december 2010 en 2011. Er worden voor de vervallen vorderingen geen waardeverminderingen geboekt indien de invorderbaarheid als waarschijnlijk wordt beschouwd.

De volgende tabel geeft een overzicht van de geaccumuleerde waardeverminderingen van de financiële activa:

(in € '000)	2010						
	Voor verkoop beschikbare beleggingen en andere	Overige financiële activa (vast deel)	Overige vorderingen (vast deel)	Handelsvorderingen	Overige vorderingen (vlottend deel)	Overige financiële activa (vlottend deel)	Voor verkoop bestemde financiële activa
Per einde van het vorige boekjaar	-1 714	-1 106	-1 256	-2 754	- 163	- 163	- 24
Geaccumuleerde waardeverminderingen toevoegingen (-), terugnemingen				109	- 38		
Bestedingen	25	1 046	1 252	393			24
Effect van wisselkoersbewegingen				- 35			
Andere wijzigingen				114			
Per einde van de huidige periode	-1 689	- 59	- 4	-2 174	- 201	- 163	0

In 2010 zijn de bestedingen bij de ‘overige financiële activa’ geboekt bij Spector Photo Group NV. Het betreft ontbindingen en vereffeningen van niet-geconsolideerde participaties. De bestedingen bij de ‘overige vorderingen’ betreft voornamelijk een kwijtschelding van de vordering van Spector Verwaltung GmbH binnen de Imaging Group.

(in € '000)	2011						
	Voor verkoop beschikbare beleggingen en andere	Overige financiële activa (vast deel)	Overige vorderingen (vast deel)	Handelsvorderingen	Overige vorderingen (vlottend deel)	Overige financiële activa (vlottend deel)	Voor verkoop bestemde financiële activa
Per einde van het vorige boekjaar	-1 689	- 59	- 4	-2 174	- 201	- 163	
Geaccumuleerde waardeverminderingen toevoegingen (-), terugnemingen				- 347			
Bestedingen				394			
Effect van wisselkoersbewegingen				- 4			
Andere wijzigingen							
Per einde van de huidige periode	-1 689	- 59	- 4	-2 130	- 201	- 163	

In 2011 werden bij de handelsvorderingen EUR 265 ('000) waardeverminderingen geboekt binnen de Retail Group en EUR 82 ('000) is toe te wijzen aan de Imaging Group. De bestedingen betreffen hoofdzakelijk de Imaging Group.

Liquiditeitsrisico

De volgende tabel geeft een overzicht van de financiële verplichtingen van de groep inclusief te betalen interesten, gebaseerd op hun contractuele vervaldag :

(in € '000)	2010							
	Netto boek-waarde	Contractuele verplichtingen	Hoogstens 1 jaar	2012	2013	2014	2015	Meer dan 5 jaar
Rentedragende verplichtingen bij kredietinstellingen								
Gewaarborgde leningen	19 302	22 546	4 170	3 847	3 679	3 511	4 481	2 858
Niet-gewaarborgde leningen	12 500	5 543	924	924	924	924	924	924
Financiële lease-overeenkomsten								
Gewaarborgde leningen	339	365	184	149	13	13	6	
Bankvoorschotten in rekening-courant								
Gewaarborgde leningen	14 000	14 046	14 046					
Kortlopende handelsverplichtingen en overige	31 490	31 490	31 490					
Totaal	77 630	73 989	50 813	4 919	4 615	4 448	5 411	3 782

(in € '000)	2011							
	Netto boek-waarde	Contractuele verplichtingen	Hoogstens 1 jaar	2013	2014	2015	2016	Meer dan 5 jaar
Rentedragende verplichtingen bij kredietinstellingen								
Gewaarborgde leningen	20 725	23 223	14 686	817	796	774	3 340	2 810
Niet-gewaarborgde leningen	1 875	2 075	590	563	537	385		
Financiële lease-overeenkomsten								
Gewaarborgde leningen	48	54	22	13	13	6		
Bankvoorschotten in rekening-courant								
Gewaarborgde leningen	19 724	19 798	19 798					
Kortlopende handelsverplichtingen en overige	14 885	14 885	14 885					
Totaal	57 257	60 034	49 981	1 393	1 345	1 165	3 340	2 810

Langetermijnschulden worden gewaardeerd tegen afgeschreven kost, wat de marktwaarde benadert. Voor de kortetermijnschulden is de marktwaarde vergelijkbaar met de boekwaarde. De langetermijnschuld van de Retail Group ten bedrage van EUR 13 138 ('000) aan het bankconsortium werd gehernogocieerd per einde 2010. In 2011 waren er geen problemen wat de liquiditeitspositie betreft. De nettoboekwaarde van de 'Niet gewaarborgde leningen' betreffen in 2010 participatiecertificaten die niet vervallen maar overeenkomstig IFRS wel als schuld dienen te worden opgenomen. De eraan gerelateerde rentelast is wel op jaarlijkse basis verschuldigd en werd daarom opgenomen onder de contractuele verplichtingen. Deze door NIBC Bank verworven participatiecertificaten in Spec-

tor Coördinatiecentrum NV werden door NIBC Bank overgedragen aan Photomedia.

De langetermijnschuld van EUR 10 138 ('000) van Photo Hall Multimedia werd per 31 december 2011 overgeboekt naar 'kortlopende rentedragende financiële verplichtingen' en kadert in de afspraken die werden gemaakt tussen het bankconsortium en Photo Hall Multimedia voor de verdere financiële ondersteuning.

In 2011 hebben 6,93% van de rentedragende leningen een vaste rentevoet tegenover 34,68% in 2010. Voor de overige leningen wordt de rentevoet vastgelegd voor een periode tussen de 3 en 12 maanden. Door deze werkwijze aanvaardt Spector Photo Group NV fluctuaties in de financiële lasten overeenkomstig de evolu-

tie van markttrentes. Op basis van de uitstaande leningen per 31 december 2011 heeft een stijging respectievelijk daling van de marktrente met 1% een negatieve respectievelijk positieve impact op het financieel resultaat van EUR 394 ('000) en op basis van de uitstaande leningen per 31 december 2010 EUR 301 ('000). De liquiditeiten worden risicovrij belegd.

Op basis van de prognoses van de cash flow 'liquidity forecast', zullen de dochterondernemingen van de groep in 2012 aan de financiële verplichtingen kunnen voldoen.

Valutarisico

Het valutarisico is gezien de vennootschap voornamelijk in een Euro-omgeving actief is, zeer beperkt.

Vermogensstructuur

De groep optimaliseert haar vermogensstructuur (combinatie van schulden en eigen vermogen). Het belangrijkste objectief van de vermogensstructuur is de maximalisatie van de aandeelhouderswaarde terwijl tegelijkertijd de gewenste financiële flexibiliteit behouden blijft om strategische projecten uit te voeren. Het behoud van een fundamentele gezonde financiële structuur is van belang.

Bij het analyseren van de vermogensstructuur gebruiken wij de IFRS classificatie voor het onderscheid tussen eigen vermogen en schulden.

36. BELANGRIJKE TOEKOMSTVERONDERSTELLINGEN EN SCHATTINGSONZEKERHEDEN

In de toepassing van grondslagen van waardering en resultaatbepaling wordt gebruik gemaakt van schattingen en veronderstellingen die van invloed kunnen zijn op de bedragen, de toelichtingen en andere informatie die in de jaarrekening zijn opgenomen. De feitelijke resultaten kunnen van deze schattingen en veronderstellingen afwijken.

Bovenstaande is onder andere van toepassing op:

Gebruiksduur en restwaarde van activa voor operationele activiteiten

De activa voor operationele activiteiten maken een belangrijk deel uit van de totale activa van de Vennootschap, de kosten van afschrijvingen vormen een belangrijk deel van de jaarlijkse bedrijfskosten. De op basis van inschattingen en veronderstellingen vastgestelde gebruiksduur en restwaarden hebben een belangrijke invloed op de waardering en resultaatbepaling van activa voor operationele activiteiten. De gebruiksduur van activa voor operationele activiteiten wordt mede geschat aan de hand van de technische levensduur, ervaringen ten aanzien van soortgelijke activa, en de periode gedurende dewelke economische voordelen uit hoofde van exploitatie van het actief zullen toekomen aan de groep. Elk jaareinde wordt getoetst of zich zodanige wijzigingen hebben voorgedaan in inschattingen en veronderstellingen dat een aanpassing van de gebruiksduur en/of restwaarde noodzakelijk is.

Bijzondere waardeverminderingen van goodwill en andere vaste activa

De boekwaarde van vaste activa wordt minstens jaarlijks getoetst aan de realiseerbare waarde en indien er zich aanwijzingen voordoen die kunnen wijzen op een bijzondere waardevermindering. Teneinde te kunnen bepalen of er sprake is van bijzondere waardeverminderingen of de noodzaak tot het terugnemen daarvan, wordt de realiseerbare waarde bepaald. Daarbij wordt gebruik gemaakt van inschattingen en veronderstellingen ten aanzien van de bepaling van kasstroomgenererende eenheden, de toekomstige kasstromen en de verdisconteringsvoet. De beoordelingen die hieraan ten grondslag liggen, kunnen van jaar tot jaar verschillen door economische of marktomstandigheden, veranderingen in de bedrijfsomgeving of in de wet- en regelgeving en door andere factoren waar de vennootschap geen invloed op kan uitoefenen. Indien de prognoses voor de realiseerbare waarde moeten worden bijgesteld dan kan dit leiden tot bijzondere waardeverminderingen of (met uitsluiting van waardeverminderingen op goodwill gerelateerd aan dochterondernemingen en joint ventures) terugneming daarvan.

Immateriële activa andere dan goodwill en handelsfondsen

De veronderstellingen betreffende de toekomst van de immateriële activa andere dan goodwill en handelsfondsen, zijnde voornamelijk de extern verworven klantenrelaties, zijn nauw verbonden met de strategie van de Imaging Group met betrekking tot de overgang van de analoge naar de digitale fotografie – zoals beschreven in de marktrisico's op pagina 36 van de jaarbrochure – en de vertaling van deze strategie in het business plan dat aan de basis ligt van de impairment testen op pagina 74 en verder.

De evolutie van de totale klantenportefeuille, en dus ook de evolutie van de extern verworven klantenrelaties, zal het gevolg zijn van de toekomstige inspanningen voor het verwerven van nieuwe klanten. Desbetreffende uitgaven worden enkel gedaan onder de voorwaarde van winstgevendende groei. Er worden enkel uitgaven tot het verwerven van klanten toegelaten die een pay-back hebben van minder dan drie jaar, waarbij de pay-back berekend wordt aan de hand van de verwachte toekomstige kasstromen.

Door de strikte opvolging van de uitgaven tot het verwerven van klanten en de impairment testen waaraan deze activa worden onderworpen, meent de groep dat het risico met betrekking tot

dit actief beperkt is.

Na investeringen en afschrijvingen bedroeg de waarde van de extern verworven klantenrelaties EUR 8 929 ('000). Daarvan staat EUR 7 611 ('000) voor extern verworven relaties en EUR 1 318 ('000) voor de direct toewijsbare kosten.

Latente belastingvorderingen

Latente belastingvorderingen worden gewaardeerd, indien het waarschijnlijk is dat voldoende fiscale winst beschikbaar zal zijn waarmee verliezen kunnen worden gecompenseerd en verrekeningsmogelijkheden kunnen worden benut. In de beoordeling daarvan wordt gebruik gemaakt van inschattingen en veronderstellingen die tevens een invloed hebben op de waardering van de vordering.

Actuariële assumpties voorzieningen pensioenverplichtingen

Voorzieningen voor pensioenverplichtingen worden actuariel bepaald. Daarbij wordt gebruik gemaakt van veronderstellingen ten aanzien van toekomstige ontwikkelingen in sterfte en andere uitgangspunten. Wijzigingen in deze inschattingen en veronderstellingen kunnen leiden tot winsten en verliezen.

Vorderingen en verplichtingen uit hoofde van claims en geschillen

Met een vordering betreffende een claim of geschil wordt rekening gehouden indien het vrijwel zeker is dat een instroom van economische voordelen zal ontstaan. Indien een dergelijke instroom waarschijnlijk is, wordt de vordering toegelicht als een voorwaardelijk actief. Een voorziening dient te worden opgenomen voor bestaande verplichtingen voor zover het tevens waarschijnlijk is dat een uitstroom van middelen zal plaatsvinden om de verplichting in te lossen en een betrouwbare schatting kan worden gemaakt van het bedrag van de verplichting.

Periodiek wordt een beoordeling uitgevoerd op alle claims en geschillen. Aan de hand van de uitkomst van deze beoordeling wordt bepaald voor welke claims en geschillen een voorziening of een vordering zal worden opgenomen.

Indien een voorziening of een vordering dient te worden opgenomen, vraagt ook de inschatting van de kans en omvang van de uitstroom respectievelijk instroom van middelen een aanzienlijke mate van beoordeling. Bij deze beoordeling wordt mede gesteund op juridisch advies.

37. VERBONDEN PARTIJEN

Behalve transacties tussen de geconsolideerde ondernemingen, welke door de consolidatie worden geëlimineerd, en de vergoedingen toegekend aan managers met een sleutelpositie waarvoor verwezen wordt naar het remuneratieverslag, zijn de transacties en uitstaande saldi van overige verbonden partijen verwaarloosbaar.

ONDERNEMINGEN BEHOREND TOT DE GROEP

Integraal geconsolideerde dochterondernemingen (☐)

Naam en volledig adres	B.T.W.- of nationaal nummer	Deel v/h kapitaal (in %)	Naam en volledig adres	B.T.W.- of nationaal nummer	Deel v/h kapitaal (in %)
☐ ALEXANDER PHOTO S.A. Boulevard Royal 11, 2449 Luxemburg, Luxemburg	1999 2234 620	100.00	☐ PHOTO HALL MULTIMEDIA N.V. Lusambostraat 36, 1190 Brussel, België	BE 0477.890.096	100.00
☐ DBM-COLOR N.V. Kwatrechtsteenweg 160, 9230 Wetteren, België	BE 0402.247.617	100.00	☐ PHOTOMEDIA N.V. Kwatrechtsteenweg 160, 9230 Wetteren, België	BE 0439.476.019	100.00
☐ EXTRA FILM AG Hauptstrasse 70, 4132 Muttenz, Zwitserland	CH 213.717	100.00	☐ PROMO CONCEPT INVESTMENT B.V.B.A. Kwatrechtsteenweg 158, 9230 Wetteren, België	0423.852.188	100.00
☐ EXTRA FILM A/S Postbox 364, 7601 Levanger, Noorwegen	NO 919 322 942	100.00	☐ SACAP S.A. (in vereffening) Rue Logelbach 124, 68000 Colmar, Frankrijk	FR 19 353 224 694	100.00
☐ EXTRA FILM N.V. Kwatrechtsteenweg 160, 9230 Wetteren, België	BE 0447.697.065	100.00	☐ SMARTPHOTO NORDIC AB Östergatan 39, 4 Van, 211 22 Malmö, Zweden	SE 556334-8100	100.00
☐ FILMOBEL N.V. Kwatrechtsteenweg 160, 9230 Wetteren, België	BE 0408.058.709	100.00	☐ SMARTPHOTO S.A.S. Rue du Faubourg de Douai 128, 59000 Lille, Frankrijk	FR 48 331 704 122	100.00
☐ HIFIMMO S.A. Route de Luxembourg, BP 1, 3201 Bettembourg, Luxemburg	LU 234.51.084	100.00	☐ SPECTOR COORDINATIECENTRUM N.V. Kwatrechtsteenweg 160, 9230 Wetteren, België	BE 0437.663.406	100.00
☐ HIFI INTERNATIONAL S.A. Route de Luxembourg, BP 1, 3201 Bettembourg, Luxemburg	LU 124.90.336	100.00	☐ SPECTOR NEDERLAND B.V. Weidehek 83, 4824 AT Breda, Nederland	NL 6511004B01	100.00
☐ LITTO-COLOR N.V. (in vereffening) Zandvoordestraat 530, 8400 Oostende, België	BE 0414.004.215	100.00	☐ VIVIAN PHOTO PRODUCTS N.V. (in vereffening) Kwatrechtsteenweg 160, 9230 Wetteren, België	0428.718.323	100.00
☐ PHOTO HALL FRANCE S.A.R.L. Lotissement Augny 2000, 57685 Augny, Frankrijk	FR 70 391 700 440	100.00			

Dochterondernemingen die niet opgenomen zijn in de consolidatie :

Naam en volledig adres	B.T.W.- of nationaal nummer	Deel v/h kapitaal (in %) ⁽¹⁾
FLT s.r.l. ⁽²⁾ (vanaf 1 oktober 2008) Galleria Passarella 1, 20122 Milaan, Italië	IT 13146200152	49.00
SPECTOR VERWALTUNG GmbH ⁽²⁾ Laufamholzstrasse 171, 90482 Nürnberg, Duitsland	214 116 20551	100.00
VH SERVICE S.A. ⁽²⁾ (in ontbinding gesteld op 25/03/2011) Kwatrechtsteenweg 160, 9230 Wetteren, België	BE 0427.390.611	100.00

(1) Deel van het kapitaal van deze ondernemingen dat wordt gehouden door de in de consolidatie opgenomen ondernemingen en door personen die in eigen naam optreden maar voor rekening van deze ondernemingen.

(2) FLT s.r.l. is het Italiaanse labo, actief in de photofinishing-markt, waarover de groep vanaf kwartaal vier 2008 niet langer de gezamenlijke zeggenschap heeft. Deze participatie wordt overeenkomstig IAS 33.45 verwerkt als financieel actief in overeenstemming met IAS39. Spector Verwaltung GmbH is een inactieve vennootschap die tot 2001 actief deel uitmaakte van de wholesale photofinishing-markt. VH Service is een vennootschap die actief was in de verkoop van apparatuur voor medische beeldvorming. In de loop van 2003 werden het handelsfonds en andere activa van VH Service verkocht.



INHOUDSTAFEL

Balans	94
Resultatenrekening	95
Aandeelhoudersstructuur en staat van het kapitaal	96
Samenvatting van de waarderingsregels	97

BALANS na winstverdeling (Belgisch boekhoudrecht)

ACTIVA (in €)	2010	2011
VASTE ACTIVA	127 138 529	128 034 261
Immateriële vaste activa	10 406	20 155
Materiële vaste activa		9 581
Financiële vaste activa	127 128 123	128 004 525
Verbonden ondernemingen	127 094 146	127 975 608
Deelnemingen	89 747 533	127 530 225
Vorderingen	37 346 613	445 383
Andere financiële vaste activa	33 977	28 917
Aandelen	28 818	28 818
Vorderingen en borgtochten in contanten	5 159	99
VLOTTENDE ACTIVA	6 649 408	2 679 863
Vorderingen op ten hoogste één jaar	6 505 408	2 093 179
Handelsvorderingen	152 738	92 807
Overige vorderingen	6 352 670	2 000 372
Geldbeleggingen	51 878	422 560
Eigen aandelen	48 681	29 363
Overige beleggingen	3 197	393 197
Liquide middelen	56 085	120 150
Overlopende rekeningen	36 037	43 974
TOTAAL DER ACTIVA	133 787 937	130 714 124

PASSIVA (in €)	2010	2011
EIGEN VERMOGEN	131 957 823	129 652 610
Kapitaal	64 193 916	64 193 916
Geplaatst kapitaal	64 193 916	64 193 916
Reserves	10 320 900	9 436 349
Wettelijke reserves	4 516 647	4 516 647
Onbeschikbare reserves	48 681	29 363
Voor eigen aandelen	48 681	29 363
Belastingvrije reserves	3 500 770	2 616 220
Beschikbare reserves	2 254 802	2 274 119
Overgedragen winst/verlies (-)	57 443 007	56 022 345
SCHULDEN	1 830 114	1 061 514
Schulden op meer dan één jaar	1 070 623	445 384
Financiële schulden	1 070 623	445 384
Achtergestelde leningen	395 384	145 384
Overige schulden	675 239	300 000
Schulden op ten hoogste één jaar	688 429	540 685
Handelsschulden	20 636	20 078
Leveranciers	20 636	20 078
Schulden m.b.t. belastingen, bezoldigingen en sociale lasten	42 848	47 668
Belastingen	8 209	9 001
Bezoldigingen en sociale lasten	34 639	38 667
Overige schulden	624 945	472 939
Overlopende rekeningen	71 062	75 445
TOTAAL DER PASSIVA	133 787 937	130 714 124

RESULTATENREKENING (in €)	2010	2011
Bedrijfsopbrengsten	1 083 116	734 956
Omzet	580 000	587 880
Andere bedrijfsopbrengsten	503 116	147 076
Bedrijfskosten	-1 346 583	-1 031 117
Diensten en diverse goederen	801 202	701 948
Bezoldigingen, sociale lasten en pensioenen	217 331	231 401
Afschrijvingen en waardeverminderingen op oprichtingskosten, op immateriële en materiële vaste activa	1 174	6 721
Waardeverminderingen op voorraden, bestellingen in uitvoering en handelsvorderingen	- 233 495	
Voorzieningen voor risico's en kosten	- 100 000	
Andere bedrijfskosten	660 371	91 047
Bedrijfswinst/Bedrijfsverlies (-)	- 263 467	- 296 161
Financiële opbrengsten	2 589 353	1 161 977
Opbrengsten uit vlottende activa	2 589 353	1 161 977
Financiële kosten	- 170 176	- 110 350
Kosten van schulden	64 614	35 248
Waardeverminderingen op vlottende activa andere dan voorraden, bestellingen in uitvoering en handelsvorderingen – Toevoeging/terugneming (-)	40 817	71 479
Andere financiële kosten	64 745	3 623
Winst/Verlies (-) uit de gewone bedrijfsuitoefening, vóór belastingen	2 155 710	755 466
Uitzonderlijke opbrengsten	301 844	
Terugneming van waardeverminderingen op financiële vaste activa	301 844	

RESULTATENREKENING (in €)	2010	2011
Uitzonderlijke kosten	- 301 844	-3 060 485
Waardeverminderingen op financiële vaste activa		3 060 485
Minwaarden bij de realisatie van vaste activa	301 844	
Winst/Verlies (-) van het boekjaar vóór belastingen	2 155 710	-2 305 019
Belastingen op het resultaat	344	- 194
Belastingen	268	462
Regularisatie van belastingen en terugneming van voorzieningen voor belastingen	612	268
Winst/Verlies (-) van het boekjaar	2 156 054	-2 305 213
Onttrekking aan de belastingvrije reserves		884 551
Te bestemmen winst/te verwerken verlies (-) van het boekjaar	2 156 054	-1 420 662

RESULTAATVERWERKING	2010	2011
Te bestemmen winst/verlies (-) saldo	57 550 810	56 022 345
Te bestemmen winst/te verwerken verlies (-) van het boekjaar	2 156 054	-1 420 662
Overgedragen winst/verlies (-) van het vorige boekjaar	55 394 756	57 443 007
Toevoeging aan de wettelijke reserve	- 107 803	
Over te dragen winst	-57 443 007	-56 022 345

AANDEELHOUDERSSTRUCTUUR VAN DE ONDERNEMING OP DATUM VAN DE JAAR-
AFSLUITING, ZOALS DIE BLIJKT UIT DE KENNISGEVINGEN DIE DE ONDERNEMING HEEFT
ONTVANGEN

	Recentste kennisgeving	Aantal aandelen	% van het totaal (1)
A. SPECTOR COORDINATIECENTRUM N.V. Kwatrechtsteenweg 160, B-9230 Wetteren	15/09/2008	1 075 275	2,94%
B. PARTIMAGE B.V.C.V.A. Grote Steenweg Zuid 39, B-9052 Zwijnaarde	28/03/2008	84 044	0,23%
C. ALEXANDER PHOTO S.A. Boulevard Royal 11, L-2449 Luxemburg	15/09/2008	54 526	0,15%
D. SPECTOR PHOTO GROUP N.V. Kwatrechtsteenweg 160, B-9230 Wetteren	15/09/2008	77 271	0,21%
E. CONSORTIUM VIT N.V., LUTHERICK N.V., MERCURIUS INVEST N.V., MIDELCO N.V., CECAN INVEST N.V. en ISARICK N.V. p/a Doorniksewijk 49, B-8500 Kortrijk	28/01/2009	6 914 244	18,88%
- VIT N.V.		1 708 995	4,67%
- LUTHERICK N.V.		2 512 566	6,86%
- MERCURIUS INVEST N.V.		215 703	0,59%
- CECAN INVEST N.V.		2 173 643	5,94%
- MIDELCO N.V.		212 500	0,58%
- ISARICK N.V.		54 765	0,15%
- PHILIPPE VLERICK		36 072	0,10%
F. KORAMIC FINANCE COMPANY N.V. Ter Bede Business Center, Kapel ter Bede 84, B-8500 Kortrijk	30/10/2008	3 933 775	10,74%
G. GROES Gerard Straten 15, NL-5688 NJ Oirschot	26/10/2008	1 835 000	5,01%

(1) Berekening met als noemer 36 619 505 aandelen - zijnde het totaal aantal uitgegeven aandelen.

STAAT VAN HET KAPITAAL

(in €)	Bedragen	Aantal aandelen
A. MAATSCHAPPELIJK KAPITAAL		
1. Geplaatst kapitaal		
• Per einde van het vorige boekjaar	64 193 916	
• Per einde van het boekjaar	64 193 916	
2. Samenstelling van het kapitaal		
2.1. Soorten aandelen		
Gewone aandelen zonder nominale waarde	64 193 916	36 619 505
Op naam		2 126 737
Aan toonder en/of gedematerialiseerde aandelen		34 492 768
Dematerialisatie van effecten aan toonder overeenkomstig de Wet van 14 december 2005 houdende de afschaffing van de effecten aan toonder		
B. EIGEN AANDELEN GEHOUDEN DOOR		
• de vennootschap zelf	29 363	77 271
• haar dochters	429 324	1 129 801
C. TOEGESTAAN, NIET-GEPLAATST KAPITAAL		
	64 193 916	

SAMENVATTING VAN DE WAARDERINGSREGELS

BEGINSEL

De waarderingsregels worden vastgesteld overeenkomstig de bepalingen van hoofdstuk II, van titel II van het K.B. van 30 januari 2001 tot uitvoering van het Wetboek van vennootschappen.

Ten behoeve van het getrouwe beeld zijn geen afwijkingen noodzakelijk van voormelde waarderingsregels. De waarderingsregels werden ten opzichte van vorig jaar niet gewijzigd.

De resultatenrekening wordt niet op belangrijke wijze beïnvloed door opbrengsten en kosten die aan enig ander boekjaar moeten worden toegerekend.

BIJZONDERE REGELS

I. ACTIVA

1. Oprichtingskosten

De activering van de oprichtingskosten en kosten van eerste inrichting gebeurt binnen de wettelijke perken en in zoverre de rendabiliteit positief geschat wordt voor de toekomst. Principeel worden deze kosten lineair afgeschreven over 5 jaar. De kosten van uitgifte van de obligatielening worden aan 20% afgeschreven.

2. Immateriële vaste activa

De immateriële vaste activa worden gewaardeerd tegen hun acquisitiekost. De afschrijving gebeurt volgens de lineaire methode met toepassing van de volgende percentages: 20 tot 33,33%.

3. Materiële vaste activa

De materiële vaste activa worden gewaardeerd tegen hun aanschaffingswaarde; dit is de aankoopprijs (bijkomende kosten inbegrepen), hun kostprijs of hun inbrengwaarde.

Voor de berekening van de afschrijvingen worden de volgende percentages toegepast:

- | | |
|---|------|
| • installaties, uitrusting en meubilair | 25 % |
| • rollend materieel | 20 % |
| • machines | 25 % |
| • informatica | 25 % |

De afschrijving gebeurt volgens de lineaire en/of de degressieve methode. Het eerste boekjaar waarin de activa worden verkregen, wordt pro rata temporis afgeschreven.

4. Financiële vaste activa

De aandelen worden tegen hun aanschaffingsprijs geboekt exclusief de bijkomende kosten die ten laste van de resultatenrekening vallen. Ze worden elk jaar afzonderlijk gewaardeerd. Die waardering geschiedt aan de hand van de boekhoudkundige netto vermogenswaarde van de aandelen of van de vermoedelijke contractuele waarde bij verkoop, of volgens de criteria die bij de aankoop van de aandelen werden aangewend wanneer de deelneming werd verkregen tegen een prijs die afwijkt van haar boekwaarde.

Waardeverminderingen worden toegepast wanneer de geraamde waarde, berekend zoals hiervoor uiteengezet, lager uitvalt dan de boekwaarde en wanneer, naar de mening van de Raad van Bestuur, de waardevermindering van duurzame aard is, wat door de positie, de rendabiliteit, de vermoedelijke realisatiewaarde en de vooruitzichten van de deelneming wordt verantwoord.

De waardeverminderingen worden teruggenomen wanneer de geraamde waarde hoger is dan de boekwaarde die rekening hield met de waardeverminderingen en voor zover, naar de mening van de Raad van Bestuur, het verschil van duurzame aard is.

5. Vorderingen op ten hoogste één jaar

Deze vorderingen worden gewaardeerd tegen de nominale waarde. Vorderingen in vreemde valuta worden omgerekend volgens de dagkoers. De resultaten uit de omrekening zijn terug te vinden in de jaarrekening onder rubriek 'Andere financiële kosten en andere financiële opbrengsten'.

De Raad van Bestuur zal een standpunt innemen met betrekking tot de eventuele noodzakelijke waardeverminderingen.

De betreffende BTW wordt op de activa behouden en wordt slechts in het resultaat genomen indien recupereerbaarheid onmogelijk zou blijken.

Er wordt steeds een waardevermindering geboekt per individuele vordering, wat ook geldt voor een eventuele terugname van de waardevermindering.

6. Liquide middelen en geldbeleggingen

In het algemeen volgen ze dezelfde regels als die welke werden omschreven voor de rubriek 'Financiële vaste activa'. Niettemin zal de Raad van Bestuur elke waardevermindering boeken, ongeacht of ze al dan niet duurzaam is.

7. Overlopende rekeningen

Het betreft de pro rata kosten die werden gemaakt tijdens het boekjaar maar die ten laste worden gebracht van het volgende boekjaar en de verworven opbrengsten, d.w.z. de pro rata opbrengsten die slechts in de loop van het volgende boekjaar zullen worden geïnd, maar die betrekking hebben op het verstreken boekjaar.

II. PASSIVA

1. Kapitaal

Het saldo geeft het daadwerkelijk ingebrachte kapitaal weer en wordt gewaardeerd tegen nominale waarde.

2. Kapitaalsubsidies

De ontvangen kapitaalsubsidies worden geleidelijk afgeboekt volgens hetzelfde ritme als de afschrijvingen op de vaste activa waarvoor die subsidies werden toegekend, rekening houdend met het belastingeffect.

3. Schulden

Alle schulden worden ingeboekt tegen nominale waarde. Schulden in vreemde valuta worden omgerekend volgens de officiële koers op balansdatum.

4. Voorzieningen voor risico's en kosten.

De Raad van Bestuur zal elk jaar een volledig onderzoek wijden aan de voorheen aangelegde voorzieningen ter dekking van de risico's en kosten waaraan de onderneming is blootgesteld.

De Raad van Bestuur zal zich bezinnen over de noodzaak van het aanleggen of het terugnemen van voorzieningen, door post per post de rekeningen te analyseren en alle gegevens die niet-gedekte risico's kunnen uitlokken, zoals geschillen, enz. te onderzoeken.

Hij zal voor de voornaamste risico's de geëigende waarderingsmethodes vastleggen.

De voorzieningen voor risico's en kosten worden systematisch aangelegd of teruggenomen en het aanleggen of terugnemen ervan mag niet van het resultaat van het boekjaar afhankelijk gesteld worden.

5. Overlopende rekeningen

Het betreft pro rata kosten, die pas in een later boekjaar zullen betaald worden, maar die betrekking hebben op het verstreken boekjaar. Deze kosten zijn gewaardeerd tegen nominale waarde. Het betreft eveneens de over te dragen opbrengsten, d.w.z. pro rata opbrengsten die in de loop van het boekjaar of van het vorige boekjaar zijn geïnd maar die betrekking hebben op een later boekjaar.

Verklaring met betrekking tot de geconsolideerde jaarrekening:
Een geconsolideerde jaarrekening en een geconsolideerd jaarverslag worden met toepassing van het K.B. van 30 januari 2001 opgesteld.

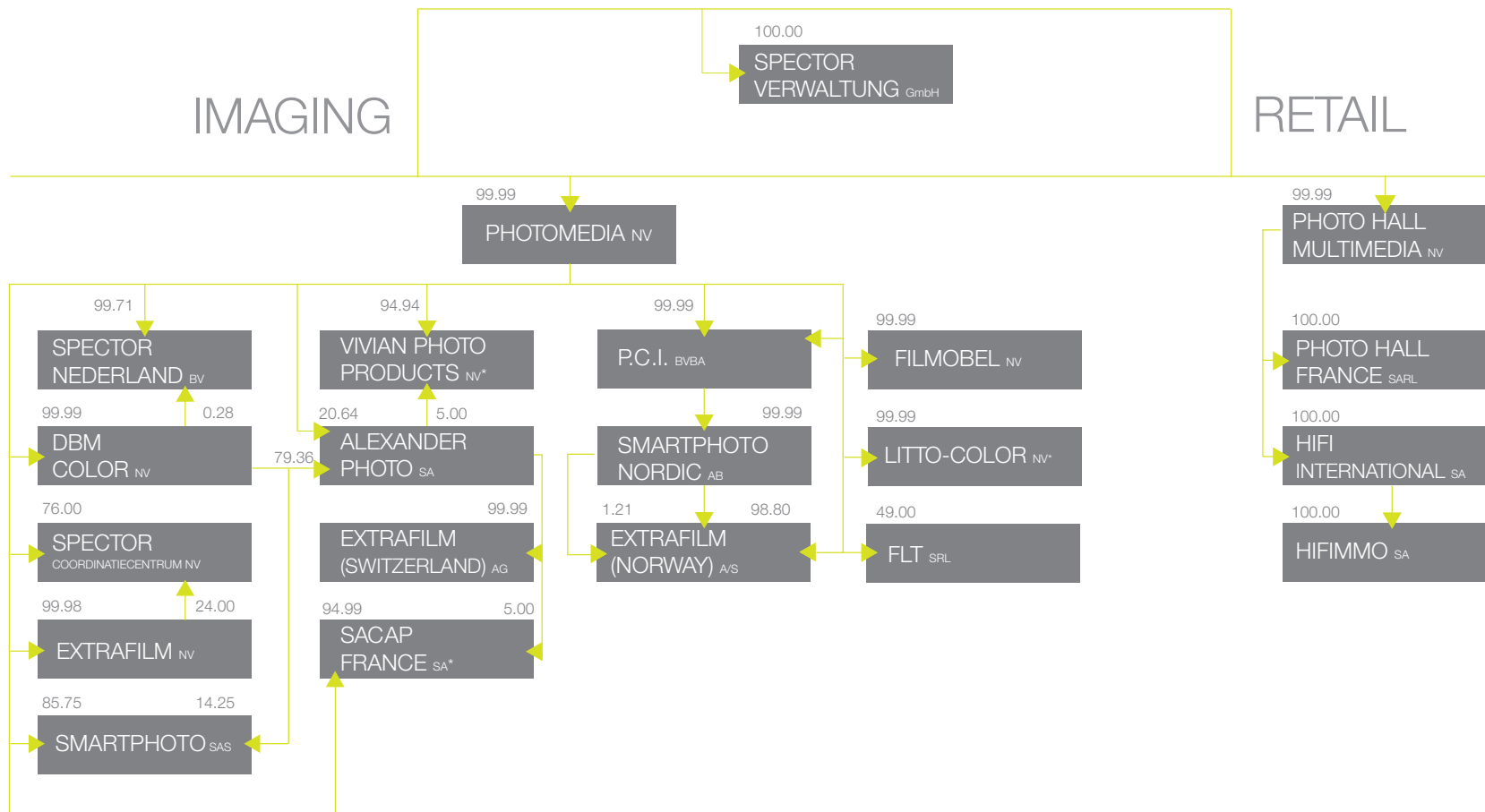
Conform de artikels 104 en 105 van het Wetboek van vennootschappen van 7 mei 1999 werd in dit jaarverslag enkel een verkorte versie van de statutaire jaarrekening van Spector Photo Group NV opgenomen.

Het jaarverslag, de statutaire jaarrekening van Spector Photo Group NV en het verslag van het College van Commissarissen worden neergelegd bij de Nationale Bank van België.

Het verslag van het College van Commissarissen omvat het oordeel over het getrouw beeld van de jaarrekening en geeft een verklaring zonder voorbehoud met toelichtende paragraaf inzake de waardering van de deelneming in Photomedia NV en Photo Hall Multimedia NV.

De integrale versie van de enkelvoudige jaarrekening evenals de bijhorende verslagen zijn beschikbaar op de website www.spectorphotogroup.com en kunnen ook op verzoek kosteloos worden verkregen.

SPECTOR PHOTO GROUP NV



* in vereffening