

# TOELICHTINGENOVERZICHT

1. Overname, participatie en verkoop van bedrijfsactiviteiten	102
2. Omzet	103
3. Gesegmenteerde informatie	104
4. Overige bedrijfsopbrengsten	105
5. Personeelsgerelateerde posten	
a. Personeelskosten	105
b. Voorziening personeelsbeloningen	105
c. Pensioenen en pensioenvoorziening	106
d. Jubileumregelingen	109
e. Op aandelen gebaseerde betalingen (optieregeling)	109
6. Bezoldiging van bestuurders en commissarissen	110
7. Accountantskosten	111
8. Financieringsbaten en -lasten	111
9. Belastingen	112
10. Goodwill en overige immateriële activa	115
11. Materiële vaste activa	117
12. Vastgoedbeleggingen	119
13. Investerings in geassocieerde deelnemingen, joint-venture en overige financiële vaste activa	119
14. Voorraden	121
15. Handels- en overige vorderingen	121
16. Overige vlottende activa	122
17. Voor verkoop aangehouden activa	122
18. Geldmiddelen en kasequivalenten	122
19. Eigen vermogen	123
20. Winst per aandeel	124
21. Overige voorzieningen	125
22. Langlopende en kortlopende schulden aan kredietinstellingen	125
23. Overige belastingen en premies	127
24. Overige schulden en overlopende passiva	127
25. Risicobeheer	127
26. Operationele lease- en huurverplichtingen	131
27. Investeringsverplichtingen	132
28. Voorwaardelijke verplichtingen	132
29. Schattingen en oordeelsvorming door de leiding	132
30. Kasstroomoverzicht	133
31. Verbonden partijen	134

## 1. Overname, participatie en verkoop van bedrijfsactiviteiten

Op 24 augustus 2010 heeft de Groep de volledige zeggenschap verworven over Sanvier B.V. door de acquisitie van 100% van de aandelen. De koopprijs van € 50 miljoen is volledig in contanten voldaan. In de koopsom is € 6,3 miljoen aan geldmiddelen begrepen, waardoor de schuldvrije koopsom is uitgekomen op € 43,7 miljoen. Tot Sanvier B.V. behoren onder meer Sanders Supermarkten en een eigen vleesverwerkingsbedrijf. Sanders Supermarkten beschikt in de regio Twente over 22 full service supermarkten met een verkoopvloeroppervlakte van ruim 17.000 m<sup>2</sup>.

Met deze acquisitie kan de Groep haar vestigingennetwerk aan supermarkten verdichten in één van haar kernregio's en tegelijkertijd haar marktaandeel uitbreiden. De gehele meerwaarde, die betaald is boven de reële waarde van de netto activa is als immaterieel actief aangemerkt. Die meerwaarde representeert immers de marktwaarde van de overgenomen vestigingsplaatsen.

De Groep heeft aan de overname gerelateerde kosten gemaakt van € 26 in verband met de uitgevoerde due diligence. Deze zijn in de geconsolideerde winst- en verliesrekening opgenomen onder algemene kosten.

In het vierde kwartaal (de consolidatieperiode) bedroeg de bijdrage van Sanders Supermarkten aan de opbrengsten circa € 25 miljoen en de bijdrage aan de winst circa € 0,2 miljoen. Het management schat dat, als de overname op 1 januari 2010 had plaatsgevonden, de geconsolideerde opbrengsten van de Groep circa € 2.360 miljoen zouden hebben bedragen en dat de geconsolideerde winst gedurende de verslagperiode op circa € 72 miljoen zou zijn uitgekomen. Bij de bepaling van deze bedragen is het management uitgegaan van dezelfde reëlewaardecorrecties op overnamedatum als wanneer de acquisitie op 1 januari 2010 zou hebben plaatsgevonden. Daarbij is tevens rekening gehouden met amortisatie van de verworven immateriële activa.

Identificeerbare verworven activa en aangegane verplichtingen:

(x € 1.000)

	<b>Overnames</b>		<b>Participaties</b>	
	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Immateriële activa	20.150			
Materiële vaste activa	26.411			
Financiële vaste activa	80			40
Voorraden	7.180			
Handels- en overige vorderingen	2.761			
Voor verkoop aangeboden activa	2.050			
Geldmiddelen en kasequivalenten	6.284			
Uitgestelde belastingverplichtingen	(6.396)			
Personeelsbeloningen	(300)			
Handelsschulden en overige te betalen posten	(8.218)			
Totaal identificeerbare netto activa	50.002			40
Af: geldmiddelen en kasequivalenten	(6.284)			
Schuldvrije koopsom	43.718			40

De bovenstaande reële waarden zijn bepaald op voorlopige basis.

In 2009 zijn er geen overnames geweest. Wel is er geparticipeerd in de oprichting van Vemaro B.V. te Venlo voor € 40.

Tevens is aan deze vennootschap in 2010 en 2009 € 1.670 financiering verstrekt. De verkoop van bedrijfsactiviteiten in 2010 en 2009 betreft de verkoop van enige supermarktvestigingspunten.

De totale schuldvrije koopsom van overnames bedraagt € 43.718 (2009: nihil). De totale opbrengst van verkoop van bedrijfsactiviteiten op transactiebasis belooft € 4.801 (2009: € 1.290), zodat per saldo € 38.917 (2009: € 1.290) is besteed/ontvangen.

## 2. Omzet

Dit betreft nagenoeg geheel binnenlandse leveringen van food en aan food gerelateerde non-food aan consumenten en detaillisten (foodretail), institutionele afnemers, horeca, bedrijfsrestauranten en andere grootverbruikers (foodservice).

De verdeling van de omzet over de activiteiten is als volgt:

(x € 1.000)

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>Foodservice</b>	1.548.493	1.531.117
<b>Foodretail</b>	737.768	726.904
	<b>2.286.261</b>	<b>2.258.021</b>
<b>Goederen/diensten</b>		
Levering van goederen	2.268.500	2.243.710
Verrichten van diensten	17.761	14.311
	<b>2.286.261</b>	<b>2.258.021</b>

### 3. Gesegmenteerde informatie

De resultaten en het netto geïnvesteerd vermogen zijn als volgt over de segmenten verdeeld:

(x € miljoen)

	<i>Foodservice</i>		<i>Foodretail</i>		<i>Totaal</i>	
	<i>2010</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2009</i>	<i>2010</i>	<i>2009</i>
<b>Omzet</b>	<b>1.548,5</b>	<b>1.531,1</b>	<b>737,8</b>	<b>726,9</b>	<b>2.286,3</b>	<b>2.258,0</b>
Overige bedrijfsopbrengsten	(0,4)	(0,2)	5,2	1,8	4,8	1,6
<b>Totale opbrengsten</b>	<b>1.548,1</b>	<b>1.530,9</b>	<b>743,0</b>	<b>728,7</b>	<b>2.291,1</b>	<b>2.259,6</b>
<b>Bedrijfsresultaat</b>	<b>77,7</b>	<b>92,7</b>	<b>13,2</b>	<b>5,5</b>	<b>90,9</b>	<b>98,2</b>
Financieringsbaten en -lasten					(4,7)	(6,1)
Resultaat geassocieerde deelnemingen	1,4	1,8	4,0	4,0	5,4	5,8
Winstbelastingen					(21,4)	(23,6)
<b>Winst over het boekjaar</b>					<b>70,2</b>	<b>74,3</b>
Activa van het segment	546,9	552,2	277,0	233,5	823,9	785,7
Geassocieerde deelnemingen	6,1	5,8	36,8	36,0	42,9	41,8
Niet toegerekende activa					70,5	24,7
<b>Totaal activa</b>	<b>553,0</b>	<b>558,0</b>	<b>313,8</b>	<b>269,5</b>	<b>937,3</b>	<b>852,2</b>
Passiva van het segment	122,7	126,1	55,6	56,2	178,3	182,3
Niet toegerekende passiva					759,0	669,9
<b>Totaal passiva</b>	<b>122,7</b>	<b>126,1</b>	<b>55,6</b>	<b>56,2</b>	<b>937,3</b>	<b>852,2</b>
Netto geïnvesteerd vermogen <sup>1)</sup>	424,2	426,1	221,4	177,3	645,6	603,4
Netto rentedragende schulden <sup>2)</sup> , voorzieningen en geassocieerde deelnemingen					(145,5)	(121,1)
<b>Groepsvermogen</b>					<b>500,1</b>	<b>482,3</b>
Personeelskosten	142,8	140,3	88,3	82,8	231,2	223,1
Medewerkers <sup>3)</sup>	2.852	3.042	2.661	2.510	5.513	5.552
Investerings <sup>4)</sup>	37,0	39,2	10,3	10,6	47,3	49,8
Desinvesteringen <sup>4)</sup>	(3,5)	(0,2)	(3,1)	(3,0)	(6,6)	(3,2)
Afschrijvingen en amortisatie	32,6	27,4	22,0	23,2	54,6	50,6

1) Exclusief geassocieerde deelnemingen. 2) Rentedragende schulden onder aftrek van vrije geldmiddelen en reële waarde derivaten.

3) Sommige hoofdkantoorfuncties die concernbreed werkzaamheden verrichten zijn opgenomen bij de foodservice-activiteiten.

4) In materiële vaste activa, vastgoedbeleggingen en immateriële activa (op transactiebasis) exclusief goodwill.

## 4. Overige bedrijfsopbrengsten

(x € 1.000)

	<i>Toelichting</i>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Huuropbrengsten vastgoedbeleggingen	12	2.165	2.135
Boekwinst verkoop vastgoedbeleggingen	12	503	117
Waardevermindering/boekverlies activa voor verkoop	17	(300)	(730)
Reële waarde-aanpassingen vastgoedbeleggingen	12	12	21
Overige huuropbrengsten		1.384	970
Boekresultaat verkoop materiële vaste activa (inclusief activiteiten)	11	1.045	(899)
		<b>4.809</b>	<b>1.614</b>

## 5. Personeelsgerelateerde posten

### 5.a. Personeelskosten

De personeelskosten zijn als volgt samengesteld:

(x € 1.000)

	<i>Toelichting</i>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Salarissen		170.577	166.450
Sociale lasten		23.299	20.735
Pensioenlasten toegezegd pensioenregelingen	5c	4.598	4.373
Premies toegezegde bijdrageregelingen	5c	4.806	5.514
Op aandelen gebaseerde betalingen	5e	668	0
Overige personeelskosten		27.214	26.008
		<b>231.162</b>	<b>223.080</b>

### 5.b. Voorziening personeelsbeloningen

Deze voorziening kan als volgt worden gespecificeerd:

(x € 1.000)

	<i>Toelichting</i>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Pensioenvoorziening	5c	0	4.754
Jubileumregelingen	5d	3.042	2.301
		<b>3.042</b>	<b>7.055</b>

### **5.c. Pensioenen en pensioenvoorziening**

Er zijn binnen de groep hoofdzakelijk twee pensioenregelingen, die samenhangen met de twee belangrijke CAO's die op de groepsactiviteiten van toepassing zijn. Daarnaast valt een beperkt deel van de werknemers onder diverse bedrijfstakpensioenfondsen en zijn er enige individuele regelingen.

#### **CAO van Grootwinkelbedrijven in Levensmiddelen**

De medewerkers van EMTÉ en Sanders Supermarkten vallen onder deze CAO. De pensioenregeling is ondergebracht bij het Bedrijfstakpensioenfonds voor het Levensmiddelenbedrijf. De pensioenregeling betreft een voorwaardelijk geïndexeerde middelloonregeling. Deze regeling is als toegezegde bijdrageregeling verwerkt, omdat het fonds geen nadere informatie ter beschikking stelt. Het bedrijfstakpensioenfonds heeft een reservetekort. De premie voor 2011 is niet aangepast.

#### **CAO Groothandel in Levensmiddelen**

Voor de overige medewerkers van de groep wordt deze CAO toegepast. De pensioenregeling is ondergebracht bij Stichting Pensioenfonds Sligro Food Group, die tevens de prepensioenregeling uitvoert.

#### **Overige CAO's/bedrijfstakpensioenfondsen**

Een beperkt deel van de medewerkers van de Groep valt onder diverse bedrijfstakpensioenfondsen, waarbij de bedrijven geen andere verplichting hebben dan het voldoen van premies. Het betreft voorwaardelijke geïndexeerde middelloonregelingen. Deze zijn eveneens als toegezegde bijdrageregeling verwerkt, omdat de betreffende bedrijfstakpensioenfondsen geen nadere informatie beschikbaar stellen.

#### **Wijziging uitgangspunten**

Door een wijziging van de disconteringsvoet is € 12,4 miljoen aan de pensioensverplichting toegevoegd. Door een toegenomen levensverwachting is daaraan € 7,4 miljoen toegevoegd. Door een wijziging van de indexatieaannames is daarentegen € 17,5 miljoen vrijgevallen. Per saldo is € 2,3 miljoen toegevoegd. Er is een winst op de beleggingsportefeuille gerealiseerd van € 9,3 miljoen ten opzichte van het verwachte rendement.

#### **Pensioenregeling Sligro Food Group-pensioenfondsen**

Deze pensioenregeling betreft een geïndexeerde middelloonregeling, waarvoor een doorsneepremie wordt berekend. Er wordt onderscheid gemaakt tussen medewerkers die geboren zijn vóór 1 januari 1950 en daarna ten aanzien van de opbouw van rechten, de hoogte van de franchise en de pensioeningangsdatum. De prepensioenregeling geldt alleen voor medewerkers geboren vóór 1 januari 1950 en betreft eveneens een geïndexeerde middelloonregeling met een doorsneepremie. Van deze doorsneepremie is een deel bestemd voor de financiering van extra voorwaardelijke prepensioenaanspraken voor medewerkers die sinds 1 januari 1997 onafgebroken in dienst zijn en blijven tot aan de pensioengerechtigde leeftijd. Deze extra aanspraken bestaan uit het verschil tussen het beoogde pensioenniveau en de opgebouwde en nog op te bouwen rechten en zijn in de berekening van de verplichtingen betrokken. Het bestuur van het pensioenfonds is paritair samengesteld en bepaalt onder meer de omvang van de indexatie. Hierbij wordt rekening gehouden met statuten en reglementen, het beleid van het bedrijfstakpensioenfonds en het toezicht door De Nederlandse Bank. Volgens schattingen van het pensioenfonds beschikt het fonds ultimo 2010 over reserves ter hoogte van circa 10% van de nettovoorziening verzekeringsverplichtingen op basis van de rentetermijnstructuur, zoals voorgeschreven.

Volgens de richtlijnen van toezichthouder De Nederlandse Bank dient het fonds over circa 15% reserves te beschikken om als prudent gefinancierd aangemerkt te worden. Dit betekent dat het fonds een reservetekort heeft en een herstelplan heeft ingediend. De premie is in 2010 met 2,4% van de pensioengrondslag verhoogd. Bovendien heeft de werkgever in 2010 een eenmalige bijdrage betaald van € 6 miljoen en zal de werknemerspremie gedurende 2011, 2012 en 2013 met 2% van de pensioengrondslag worden verhoogd.

De inactieven zullen 6% gekort worden op hun toekomstige indexatie als bijdrage in het herstel. De indexatie over de afgelopen drie jaar is achterwege gelaten. Ultimo 2010 had het pensioenfonds haar beleggingen voor 63% in vastrentende waarden belegd en voor 37% in aandelen. Dit is in overeenstemming met het beleid terzake.

In tegenstelling tot de berekeningen van het pensioenfonds en het beleid van de toezichthouder wordt in de jaarrekening onder meer rekening gehouden met extra voorwaardelijke aanspraken en toekomstige salarisstijgingen. De disconteringsvoet is gebaseerd op hoogwaardige bedrijfsobligaties in plaats van de rentetermijnstructuur, die het pensioenfonds hanteert.

De pensioenvoorziening en de pensioenkosten kunnen als volgt gespecificeerd worden:

Uitgangspunten (in %):

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Disconteringsvoet per jaar ultimo	4,3	4,8
Verwachte opbrengst pensioenactiva gedurende het jaar	5,6	6,5
Algemene salarisverhoging per jaar ultimo	2,0	2,0
Carrière salarisverhoging 18-34 jaar	2,7 → 1,0	2,7 → 1,0
Indexatie actieven per jaar ultimo	0,5	2,0
Indexatie inactieven per jaar ultimo	0,5	1,0

De inschatting van de opbrengst van de fondsbeleggingen is enerzijds gebaseerd op de disconteringsvoet van de kosten, maar houdt anderzijds ook rekening met de streefbeleggingsmix, die voor 35% uit aandelen bestaat. Het werkelijk rendement in 2010 beliep 11,5% (2009: 10,6%). Als sterftetafel is de prognosetafel 2010-2060 gehanteerd.

Op basis van die berekeningen kan de volgende informatie verstrekt worden:

(x € 1.000)

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Verplichting begin boekjaar	103.202	92.054
Servicekosten	8.578	8.353
Rentekosten	5.292	4.813
Uitkeringen	(3.721)	(2.835)
Beëindiging	(476)	316
Actuariel verlies	5.520	501
<b>Verplichting ultimo boekjaar</b>	<b>118.395</b>	<b>103.202</b>
Reële waarde pensioenactiva begin boekjaar	98.448	80.315
Reguliere werkgeversbijdragen	8.700	7.888
Eenmalige werkgeversbijdrage	6.000	0
Werknemersbijdragen	4.415	4.006
Uitkeringen	(3.721)	(2.835)
Kosten	(900)	(700)
Verwacht rendement	5.757	5.487
Beëindiging	(476)	316
Actuariële winst	9.320	3.971
<b>Pensioenactiva ultimo boekjaar</b>	<b>127.543</b>	<b>98.448</b>
<b>Verplichtingen minus reële waarde pensioenactiva</b>	<b>(9.148)</b>	<b>4.754</b>
Limiet op actiefpost	9.148	0
<b>Balanssaldo</b>	<b>0</b>	<b>4.754</b>

Bovenstaande verplichtingen betreffen alle gefinancierde verplichtingen.

De netto actuariële winst ad € 3.800 (2009: winst € 3.470) is onder aftrek van de niet geactiveerde actiefpost ad € 9.148 en onder aftrek van uitgestelde belastingverplichtingen ten laste (gunste) van het eigen vermogen gebracht. Cumulatief beloopt het actuariële verlies voor aftrek van belastingen € 15.417.

## Pensioenlasten

(x € 1.000)

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Servicekosten	8.578	8.353
Administratiekosten	900	700
Werknemersbijdragen	(4.415)	(4.006)
Rentekosten	5.292	4.813
Verwacht rendement	(5.757)	(5.487)
'Normale' pensioenkosten toegezegd pensioenregelingen	4.598	4.373
Toegezegde bijdrageregelingen	4.806	5.514
	<b>9.404</b>	<b>9.887</b>

De pensioenbijdrage (voor de werkgever en de werknemer) over 2011 beloopt naar verwachting € 19,7 miljoen. Hiervan heeft naar verwachting € 13,7 miljoen betrekking op toegezegd pensioenregelingen en € 6,0 miljoen op toegezegde bijdrageregelingen.

Ultimo het jaar zijn de pensioenactiva als volgt verdeeld (in %):

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Aandelen	37	27
Vastrentende waarden	61	69
Verzekeringscontracten	2	4
	<b>100</b>	<b>100</b>

## Historische informatie ultimo boekjaar

(x € 1.000)

	<b>2010</b>	<b>2009</b>	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>2006</b>
Verplichtingen	118.395	103.202	92.054	88.821	76.396
Pensioenactiva	127.543	98.448	80.315	79.872	72.234
<b>Verplichtingen minus reële waarde pensioenactiva</b>	<b>(9.148)</b>	<b>4.754</b>	<b>11.739</b>	<b>8.949</b>	<b>4.162</b>
Limiet op actiefpost	9.148	0	0	0	0
<b>Balanssaldo</b>	<b>0</b>	<b>4.754</b>	<b>11.729</b>	<b>8.945</b>	<b>4.162</b>
Wijziging uitgangspunten	(2.267)	1.908	908	(3.213)	196
Ervaringsaanpassing van de verplichtingen	(3.259)	(2.409)	518	(1.234)	515
Ervaringsaanpassing van de pensioenactiva	9.320	3.971	(8.715)	(4.161)	(798)

Het pensioenfonds heeft geen beleggingen in Sligro Food Group en er zijn geen onderlinge vorderingen en schulden.

## 5.d. Jubileumregelingen

(x € 1.000)

	2010	2009
Stand begin boekjaar	2.301	2.188
Acquisities	300	0
Uitkeringen	(252)	(181)
Last boekjaar	294	292
Actuarieel resultaat (eveneens last boekjaar)	399	2
<b>Stand ultimo boekjaar</b>	<b>3.042</b>	<b>2.301</b>

## 5.e. Op aandelen gebaseerde betalingen (optieregeling)

In de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van 17 maart 2010 is een nieuwe aandelen/optieregeling goedgekeurd. Daarmee is een (extra) medewerkersparticipatieregeling ingevoerd en is tegelijk geïnvesteerd in binding/arbeidsvoorwaarden van het hoger kader met een lange termijn focus. De doelgroep bestaat uit ongeveer 50 personen die 4-jarige onvoorwaardelijke, niet tussentijds uitoefenbare opties verkrijgen. De uitoefenprijs is de 1<sup>e</sup> ex-dividend koers na toekenning. Een eventuele nettowinst dient voor minimaal 50% te worden besteed aan aankoop van Sligro Food Group aandelen, die (wederom) vier jaar worden geblokkeerd.

De toekenning voor de bestuurders van Sligro Food Group N.V. is gebaseerd op een breuk van het vaste salaris en de toekenningskoers, vermenigvuldigd met een factor. De factor is afhankelijk van de ontwikkeling van het totale aandeelhoudersrendement ten opzichte van een peergroup en kan variëren tussen 0% en 150%. De eerste peergrouptoetsing is in 2013.

Over de jaren daarvoor belooft de factor 75%. De overige leden van de doelgroep ontvangen, afhankelijk van de categorie, 50% of 25%, van de toekenning van de bestuurders. Op 19 maart 2010 zijn 148.800 opties toegekend tegen een uitoefenkoers van € 24,06 en een looptijd tot 1 april 2014. Tegelijkertijd zijn daarvoor 148.800 aandelen ingekocht tegen dezelfde koers.

Deze aandelen zijn overgenomen van de stichting, die de werknemersaandelen beheert.

Voor de toelichting van het aantal aan individuele bestuurders toegekende opties wordt verwezen naar toelichting 6.

De uit deze regeling voortvloeiende kosten zijn berekend door externe deskundigen met behulp van het Black&Scholes waarderingmodel en belopen voor de toekenning in maart 2010 € 668.

Daarbij zijn de volgende veronderstellingen gehanteerd:

- Risicovrije rentevoet: 1,92%.
- Volatiliteit: 32%, op basis van 4-jaars historisch gemiddelde.
- Dividendrendement: 4,16%.
- Looptijd: 4 jaar.

## 6. Bezoldiging van bestuurders en commissarissen

De bezoldiging van de in 2010 werkzame bestuurders van de vennootschap die ten laste van het resultaat is gebracht, bedroeg € 2.144 (2009: € 2.040). De bezoldiging kan als volgt worden gespecificeerd:

(x € 1.000)

	<i>K.M. Slippens</i>		<i>J.H.F. Pardoel</i>		<i>J.H. Peterse</i>		<i>H.L. van Rozendaal</i>		<i>Totaal</i>	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Vast salaris	339	335	300	296	300	296	300	296	1.239	1.223
Korte termijn bonus	56	72	49	64	49	64	49	64	203	264
Lange termijn bonus	56	72	49	64	49	64	49	64	203	264
Pensioenpremie	78	71	79	73	79	61	91	84	327	289
Waarde opties	43	0	43	0	43	0	43	0	172	0
<b>Totaal</b>	<b>572</b>	<b>550</b>	<b>520</b>	<b>497</b>	<b>520</b>	<b>485</b>	<b>532</b>	<b>508</b>	<b>2.144</b>	<b>2.040</b>

De korte en lange termijn bonus hebben betrekking op de prestaties in het betreffende jaar. Ze worden uitbetaald in het daaropvolgende jaar. Deze bonussen zijn voor 50% (2009: 50%) afhankelijk van de mate waarin de budgettaire winstdoelstelling wordt gerealiseerd. Indien minder dan 90% wordt gerealiseerd is er geen bonus, terwijl realisatie van de doelstelling tot een korte termijn bonus van 15% (2009: 15%) van het vast salaris leidt. Bij overschrijding van de doelstelling neemt de bonus naar rato van de procentuele overschrijding toe. Voor het jaar 2010 is de andere 50% afhankelijk van het bereiken van voldoende vooruitgang bij de realisatie van het Masterplan Foodretail, het project 'Groot-Amsterdam' en het zogenaamde PLOP-project. De lange termijn bonus is gelijk aan de korte termijn bonus, maar het nettobedrag daarvan moet besteed worden aan de aankoop van aandelen Sligro Food Group, die tenminste vier jaar moeten worden behouden. In het jaar 2010 zijn de bonussen gebaseerd op 55% van het "at-target"-niveau (2009: 72%).

De jaarbeloning voor president-commissaris A. Nühn beloopt € 34 (2009: € 34) en voor elk van de overige commissarissen € 29 (2009: € 29). De beloning voor de twee in 2009 afgetreden commissarissen beliep elk € 9. De beloning is niet afhankelijk van het resultaat. De totale beloning beliep € 121 (2009: € 138). Aan commissarissen worden geen opties toegekend. Noch aan bestuurders, noch aan commissarissen zijn leningen, voorschotten en/of garanties verstrekt.

Bij aandelen- en optietransacties zijn voor de verkrijgers regels opgesteld ter voorkoming van misbruik van voorkennis. Bovendien kunnen alleen transacties in aandelen verricht worden gedurende twee weken na publicatie van de jaarcijfers, de halfjaarcijfers en de aandeelhoudersvergadering en voor zover er in die periode geen sprake is van mogelijke voorkennis.

Het verloop van het aandelenbezit kan als volgt weergegeven worden:

	<i>Uitoefenkeers</i>	<i>K.M. Slippens</i>	<i>J.H.F. Pardoel</i>	<i>J.H. Peterse</i>	<i>H.L. van Rozendaal</i>
Stand begin boekjaar		80.448	1.369	6.016	152.647
Aankoop		1.855	3.920	1.649	3.067
Verkoop		0	0	0	0
<b>Stand einde boekjaar</b>		<u>82.303</u>	<u>5.289</u>	<u>7.665</u>	<u>155.714</u>
Aantal toegekende en uitstaande opties, looptijd tot 1 april 2014	24,06	<u>9.600</u>	<u>9.600</u>	<u>9.600</u>	<u>9.600</u>

De commissarissen bezitten geen aandelen of opties in de vennootschap.

## 7. Accountantskosten

De kosten voor de controle van de jaarrekening zijn opgenomen in de algemene kosten en bedroegen over 2010 € 265 (2009: € 260). Overige accountantswerkzaamheden bestaan voornamelijk uit andere controlewerkzaamheden, waaronder due diligence werkzaamheden en controles ten behoeve van klantgerelateerde afspraken. Hiervoor is in 2010 € 65 (2009: € 33) berekend.

Er wordt geen beroep gedaan op het controlerend accountantskantoor voor advieswerkzaamheden.

## 8. Financieringsbaten en -lasten

(x € 1.000)

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Financieringsbaten op aan afnemers verstrekte leningen en van afnemers ontvangen vergoedingen voor te late betaling	<u>197</u>	<u>353</u>
Financieringslasten over financiële verplichtingen	<u>(4.885)</u>	<u>(6.410)</u>

## 9. Belastingen

### 9.a.1. Belastingen (winstbelasting)

In het Nederlandse belastingstelsel is er een verschil tussen de winst volgens de jaarrekening en de winst waarover belasting verschuldigd is. De verschillen ontstaan onder meer uit een afwijkende waardering van immateriële activa, onroerend goed, voorraden, vorderingen en voorzieningen.

De belastingpost in de winst- en verliesrekening kan als volgt worden verklaard:

(x € 1.000)

	2010	2009
Verschuldigd over boekjaar	20.906	19.874
Correcties van voorgaande jaren	(33)	(163)
<b>Verplichting over boekjaar</b>	<b>20.873</b>	<b>19.711</b>
Mutatie uitgestelde belastingverplichtingen	577	3.873
<b>Belasting volgens winst- en verliesrekening</b>	<b>21.450</b>	<b>23.584</b>

### 9.a.2. Effectieve belastingdruk

De effectieve belastingdruk kan als volgt worden verklaard:

(x € 1.000)

	2010	2009
<b>Winst vóór belastingen</b>	<b>91.646</b>	<b>97.893</b>
Normale belastingdruk 25,5%	23.370	24.963
Correcties voorgaande jaren	(33)	(163)
Overige, waaronder fiscale faciliteiten en opbrengsten vrijgesteld van winstbelasting, waaronder onbelaste resultaten van geassocieerde deelnemingen	(1.387)	(1.216)
Tariefsverlaging	(500)	
<b>Effectieve belastingdruk 23,4% (2009: 24,1%)</b>	<b>21.450</b>	<b>23.584</b>

Het bedrag van de tariefsverlaging hangt samen met het effect van het met 0,5% verlaagde tarief per januari 2011 op de uitgestelde belastingverplichtingen ultimo 2010.

### 9.a.3. Rechtstreeks in het eigen vermogen verwerkte belastingen

In onderstaande opstelling is de belastinginvloed weergegeven van rechtstreeks in het eigen vermogen verwerkte totaalresultaatposten.

(x € 1.000)

	2010	2009
Mutatie cash-flow hedge langlopende lening	(519)	(585)
Actuariële resultaten bij toegezegd pensioenregelingen	(1.364)	885
	<b>(1.883)</b>	<b>300</b>

### 9.b. Vennootschapsbelasting vorderingen en schulden

Ultimo boekjaar zijn de volgende posten opgenomen:

(x € 1.000)

	2010	2009
<b>Vorderingen</b>	<b>863</b>	<b>529</b>
<b>Schulden</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

Ultimo 2010 zijn alle 100% dochtervennootschappen, met uitzondering van EMTÉ Vastgoed, opgenomen in de fiscale eenheid voor de vennootschapsbelasting. Bij een fiscale eenheid wordt belasting geheven alsof er sprake is van één vennootschap. Dit houdt tevens in dat alle vennootschappen waaruit de fiscale eenheid bestaat aansprakelijk zijn voor de belastingschuld van de eenheid. De stand ultimo boekjaar heeft betrekking op het betreffende boekjaar.

### 9.c. Uitgestelde belastingverplichtingen

Deze kunnen als volgt worden gespecificeerd:

(x € 1.000)

	2010	2009
Immateriële activa	9.164	5.098
Materiële vaste activa	19.182	19.449
Vorraden	937	766
Vorderingen	0	(510)
Fiscaal gevormde reserves	61	16
Verplichting personeelsbeloningen	208	(787)
Hedging langlopende leningen	(512)	(25)
Overig	57	0
<b>Netto verplichting</b>	<b>29.097</b>	<b>24.007</b>

De uitgestelde belastingverplichtingen hebben vooral betrekking op de verwerking van immateriële activa uit S&S Winkels en Sanders en op een afwijkende waardering van onroerend goed, waarvoor fiscaal specifieke regels worden gehanteerd. In 2009 en 2010 zijn bovendien fiscale faciliteiten gebruikt voor versnelde afschrijving op investeringen in het kader van crisismaatregelen. Deelnemingen van meer dan 5% in het kapitaal van andere vennootschappen vallen onder de deelnemingsvrijstelling, waardoor resultaten en/of dividenden fiscaal onbelast c.q. niet aftrekbaar zijn. Het verschil in waardering van de deelnemingen is daarom niet in de berekening van de uitgestelde belastingverplichtingen betrokken.

Het verloop over het verslagjaar is als volgt:

(x € 1.000)

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Stand begin boekjaar	24.007	19.834
Rechtstreeks in het eigen vermogen verwerkte belastingen	(1.883)	300
Acquisities	6.396	
Overige mutaties	577	3.873
<b>Stand einde boekjaar</b>	<b>29.097</b>	<b>24.007</b>

Er zijn geen uitgestelde belastingverplichtingen of -vorderingen die niet zijn opgenomen op de balans.

## 10. Goodwill en overige immateriële activa

(x € 1.000)

	<b>Goodwill</b>	<b>Overige immateriële activa</b>		
		Vestiging- plaatsen en klantrelaties	Software	Totaal
<b>Kostprijs</b>				
Stand per 27-12-2008	131.241	64.732	6.230	70.962
Investerings			1.518	1.518
Stand per 02-01-2010	131.241	64.732	7.748	72.480
Investerings			2.608	2.608
Verkoop bedrijfsactiviteiten	(1.481)			
Acquisities		20.150		20.150
<b>Stand per 01-01-2011</b>	<b>129.760</b>	<b>84.882</b>	<b>10.356</b>	<b>95.238</b>
<b>Amortisatie</b>				
Stand per 27-12-2008	(3.694)	(17.098)	(4.947)	(22.045)
Amortisatie boekjaar		(6.836)	(1.338)	(8.174)
Stand per 02-01-2010	(3.694)	(23.934)	(6.285)	(30.219)
Amortisatie boekjaar		(6.386)	(1.487)	(7.873)
Verkoop bedrijfsactiviteiten	221			
<b>Stand per 01-01-2011</b>	<b>3.473</b>	<b>(30.320)</b>	<b>(7.772)</b>	<b>(38.092)</b>
<b>Boekwaarde</b>				
Per 27-12-2008	127.547	47.634	1.283	48.917
Per 02-01-2010	127.547	40.798	1.463	42.261
<b>Per 01-01-2011</b>	<b>126.287</b>	<b>54.562</b>	<b>2.584</b>	<b>57.146</b>

## Verdeling goodwill naar kasstroom genererende eenheden

De goodwill is als volgt over de kasstroom genererende eenheden verdeeld:

(x € 1.000)

	2010	2009
Foodretail	30.332	31.592
Foodservice	95.955	95.955
	<b>126.287</b>	<b>127.547</b>

De kasstroom genererende eenheden zijn bepaald op basis van het onderscheid dat de Groep maakt in haar operationele segmenten.

De realiseerbare waarde van de kasstroom genererende eenheid Foodretail is gebaseerd op de geschatte directe opbrengstwaarde na aftrek van verkoopkosten. Daarbij zijn de prijzen die de afgelopen periode in de markt betaald zijn voor individuele, respectievelijk groepen van supermarktvestigingspunten, alsmede in de markt bekende vermenigvuldigingsfactoren van de omzet, in aanmerking genomen. Daaruit is afgeleid dat de directe opbrengstwaarde boven de boekwaarde van de goodwill (en overige activawaarde) van Foodretail ligt.

De realiseerbare waarde van de kasstroom genererende eenheid Foodservice is gebaseerd op een bedrijfswaardeberekening en wordt bepaald door het contant maken van de geschatte toekomstige kasstromen die worden gegenereerd met het voortgezette gebruik van deze kasstroomgenererende eenheid. Op basis van deze berekening is geconcludeerd dat de realiseerbare waarde van de kasstroomgenererende eenheid (aanzienlijk) hoger is dan de boekwaarde en derhalve is er geen bijzonder waardeverminderverslies verantwoord (2009: idem).

## Belangrijke veronderstellingen bij de ramingen van de contante waarde van de kasstromen

Uitgangspunt is het gemiddeld gerealiseerde bedrijfsresultaat vóór amortisatie (EBITA) in de afgelopen 3 jaar. De belangrijke veronderstellingen bij de berekening van de realiseerbare waarde betreffen de disconteringsvoet, het groeipercentage met betrekking tot de eindwaarde ('terminal growth rate'), en de EBITA-groei. De veronderstellingen kunnen als volgt worden weergegeven:

### Disconteringsvoet (9,6%)

De gehanteerde disconteringsvoet vóór belastingen voor de Foodservice activiteiten is afgeleid van de vermogenskostenvoet (WACC) zoals gehanteerd door financieel analisten en gecorrigeerd voor een normalisatie van de vermogensstructuur.

### Eindwaarde groei (2%)

Voor de Foodservice activiteiten is het contante-waardemodel gebaseerd op geschatte kasstromen over de periode van vijf jaar. Het groeicijfer op de lange termijn is afgeleid van de nominale bbp-groei in Nederland.

### Begrote EBITA-groei (3%)

De begrote EBITA wordt uitgedrukt als de samengestelde jaarlijkse groei in de eerste vijf jaar van de gehanteerde plannen voor de toetsing op bijzondere waardevermindering en is mede gebaseerd op ervaring in het verleden.

## 11. Materiële vaste activa

Het verloop kan als volgt worden weergegeven:

(x € 1.000)

	<i>Bedrijfs- gebouwen en -terreinen</i>	<i>Machines en installaties</i>	<i>Andere vaste bedrijfs- middelen</i>	<i>Activa in uitvoering</i>	<i>Totaal</i>
<b>Kostprijs</b>					
Stand per 27-12-2008	296.300	39.494	170.796	5.289	511.879
Investerings	29.052	5.029	15.597	(1.368)	48.310
Desinvesteringen	(1.573)	(1.170)	(1.647)		(4.390)
Acquisities					
Overboekingen <sup>1)</sup>	(3.574)				(3.574)
<b>Stand per 02-01-2010</b>	<b>320.205</b>	<b>43.353</b>	<b>184.746</b>	<b>3.921</b>	<b>552.225</b>
Investerings	17.928	5.171	17.231	4.400	44.730
Desinvesteringen	(11.705)	(469)	(16.299)		(28.473)
Acquisities	23.571	350	2.480	10	26.411
Overboekingen <sup>1)</sup>					
<b>Stand per 01-01-2011</b>	<b>349.999</b>	<b>48.405</b>	<b>188.158</b>	<b>8.331</b>	<b>594.893</b>
<b>Afschrijvingen</b>					
Stand per 27-12-2008	(82.756)	(23.146)	(122.989)		(228.891)
Afschrijvingen boekjaar	(14.243)	(5.423)	(22.740)		(42.406)
Desinvesteringen	230	457	1.172		1.859
Acquisities					
Overboekingen <sup>1)</sup>	1.594				1.594
<b>Stand per 02-01-2010</b>	<b>(95.175)</b>	<b>(28.112)</b>	<b>(144.557)</b>		<b>(267.844)</b>
Afschrijvingen boekjaar	(19.351)	(6.048)	(21.319)		(46.718)
Desinvesteringen	8.236	376	15.601		24.213
Acquisities					
Overboekingen <sup>1)</sup>					
<b>Stand per 01-01-2011</b>	<b>(106.290)</b>	<b>(33.784)</b>	<b>(150.275)</b>		<b>(290.349)</b>
<b>Boekwaarde</b>					
Per 27-12-2008	213.544	16.348	47.807	5.289	282.988
Per 02-01-2010	225.030	15.241	40.189	3.921	284.381
<b>Per 01-01-2011</b>	<b>243.709</b>	<b>14.621</b>	<b>37.883</b>	<b>8.331</b>	<b>304.544</b>

1) Naar voor verkoop aangehouden activa.

### Geleasde activa

De Groep heeft als beleid om geen financiële leaseovereenkomsten af te sluiten en feitelijk zijn deze er ook niet.

### Activa in uitvoering

De Groep is voortdurend actief met de verwerving, uitbreiding dan wel upgrading van vestigingspunten en/of distributiecentra. Na afronding van een project worden activa in uitvoering overgeboekt naar de betreffende categorieën in de materiële vaste activa.

### Groothandels- en winkelpanden en distributiecentra

De samenstelling van de post bedrijfsgebouwen en -terreinen is als volgt:

(x € 1.000)

	2010	2009
Terreinen	56.181	44.633
Terreinen huurpanden	2.503	2.503
Gebouwen	97.256	101.391
Supermarkt gebouwen	27.842	21.210
Verbouwingen/uitbreidingen huurpanden	59.927	55.293
	<b>243.709</b>	<b>225.030</b>

De post terreinen en gebouwen en winkelpanden ultimo 2010 in eigen gebruik is als volgt samengesteld:

	Aantal	x 1.000 m <sup>2</sup>	x € 1.000
Zelfbedieningsgroothandels	22	146	56.575
Klantendistributiecentra	4	61	20.083
Productiebedrijven	4	18	13.101
Centrale complex	1	136	50.616
Supermarkten in eigen gebruik	21	30	40.904
	<b>52</b>	<b>391</b>	<b>181.279</b>

De oppervlakte van de terreinen beloopt 777.000 m<sup>2</sup> (2009: 738.000 m<sup>2</sup>) waarvan 292.000 m<sup>2</sup> voor het centrale complex (2009: 292.000 m<sup>2</sup>).

### Schattingswijziging

In verband met de samenvoeging van de bedrijfsactiviteiten in de regio Amsterdam zijn bestaande activa éénmalig versneld afgeschreven. Het gevolg hiervan is een extra afschrijvingslast van circa € 5.000.

## 12. Vastgoedbeleggingen

(x € 1.000)

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Stand begin boekjaar	24.499	25.186
Desinvesteringen	(2.407)	(708)
Overboekingen naar voor verkoop aangehouden activa	(6.159)	0
Reële waarde-aanpassingen	12	21
<b>Stand einde boekjaar</b>	<b>15.945</b>	<b>24.499</b>

Hieronder zijn 11 (2009: 17) aan franchise-afnemers verhuurde supermarktpanden op basis van operational lease begrepen. De bruto verkoopvloeroppervlakte beliep 12.226 m<sup>2</sup> (2009: 18.761 m<sup>2</sup>). De huuropbrengst is toegelicht onder 4. De toekomstige minimale lease-betalingen uit hoofde van niet opzegbare lease-overeenkomsten zijn vermeld in toelichting 26. De directe kosten die samenhangen met de vastgoedbeleggingen belopen € 153 (2009: € 435). De contracten betreffen "normale" verhuurcontracten. In 2010 hebben geen taxaties plaatsgevonden.

## 13. Investerings in geassocieerde deelnemingen, joint venture en overige financiële vaste activa

(x € 1.000)

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>Geassocieerde deelnemingen en joint venture</b>	<b>42.934</b>	<b>41.771</b>
<b>Overige financiële vaste activa</b>		
Vorderingen op geassocieerde deelnemingen	1.670	1.000
Leningen aan afnemers	1.881	1.640
Reële waarde derivaten	2.916	0
	<b>6.467</b>	<b>2.640</b>

De leningen aan afnemers hebben een gemiddelde looptijd van meerdere jaren en er wordt een marktconforme rente berekend. De geassocieerde deelnemingen en joint venture kunnen als volgt worden gespecificeerd:

(in %)

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
<b>Foodservice</b>		
O. Smeding & Zn. B.V., Sint Annaparochie	49	49
M. Ruig & Zn. B.V., Oostzaan	25	25
G. Verhoeven Bakkerij B.V., Veldhoven	25	25
Slagerij Kaldenberg B.V., Herwijnen	33	33
Vemaro B.V., Venlo	40	40
<b>Foodretail</b>		
Spar Holding B.V., Zevenbergen	45	45
S&S Winkels B.V., Someren	50	50
Coöperatieve Inkoopvereniging Superunie B.A., Beesd		

Van geassocieerde deelnemingen en de joint venture zijn de laatst bekende cijfers in de waardering betrokken.

Het verloop van de geassocieerde deelnemingen en joint venture is als volgt:

(x € 1.000)

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Stand begin boekjaar	41.771	39.582
Acquisities	80	
Investeringsen	89	(11)
Resultaat	5.406	5.768
Dividend	(4.412)	(3.568)
<b>Stand einde boekjaar</b>	<b>42.934</b>	<b>41.771</b>

Zowel begin als einde boekjaar is hierin een bedrag van € 50 begrepen voor joint-venture S&S Winkels.

De samengevatte financiële gegevens van de geassocieerde deelnemingen, uitgaande van een 100% belang, volgens hun laatst bekende jaarrekening:

(x € 1.000)

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Activa	111.933	117.286
Verplichtingen	59.097	68.398
Eigen vermogen	52.876	48.888
Omzet	685.630	637.102
Winst	10.435	8.460

De samengevatte financiële gegevens van de joint venture, uitgaande van de laatst bekende jaarrekening en gebaseerd op het 50% belang van Sligro Food Group daarin, luiden als volgt:

(x € 1.000)

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Activa	2.200	2.200
Verplichtingen	2.112	2.112
Eigen vermogen	88	88
Omzet	0	0
Winst	0	0

## 14. Voorraden

De voorraden zijn als volgt samengesteld:

(x € 1.000)

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Centraal distributiecentrum	65.076	66.797
Vestigingen en decentrale distributiecentra	123.208	116.045
Emballage	6.763	6.440
	<b>195.047</b>	<b>189.282</b>

In de voorraadwaardering is een afwaardering naar reële waarde begrepen van € 7.008 (2009: € 6.191).

## 15. Handels- en overige vorderingen

(x € 1.000)

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Handelsdebiteuren	60.897	67.032
Leveranciers	44.284	40.684
	<b>105.181</b>	<b>107.716</b>

De vorderingen op leveranciers betreffen bonussen, promotionele vergoedingen, alsmede nog niet verrekende creditnota's. Op de post handelsdebiteuren is een afwaardering naar reële waarde begrepen van € 3.984 (2009: € 6.757). Het verloop van deze post is als volgt:

(x € 1.000)

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Stand begin jaar	6.757	21.330
Afgeboekte kosten	(2.843)	(16.620)
Toegevoegd ten laste van het resultaat	70	2.047
Stand einde boekjaar	<b>3.984</b>	<b>6.757</b>

In 2009 en 2010 zijn veel oude dossiers afgewikkeld.

## 16. Overige vlottende activa

(x € 1.000)

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Overige vorderingen en vooruitbetaalde kosten	<u>3.526</u>	<u>3.789</u>

Onder de overige vorderingen en vooruitbetaalde kosten zijn onder meer vooruitbetaalde kortingen aan supermarkt-ondernemers begrepen, die aan toekomstige jaren worden toegerekend, personeelsleningen en af te rekenen bedragen inzake investeringsprojecten.

## 17. Voor verkoop aangehouden activa

(x € 1.000)

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Onroerend goed	<u>11.906</u>	<u>3.097</u>

Dit betreft 12 (2009: 3) onroerend goed projecten. Daarvan zijn er 7 verkocht.

(x € 1.000)

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Stand begin boekjaar	3.097	1.847
Acquisities	2.050	
Overboeking van vastgoedbeleggingen	6.159	1.980
Bijzondere waardevermindering	(300)	(730)
Overige mutaties	900	
<b>Stand ultimo boekjaar</b>	<u><b>11.906</b></u>	<u><b>3.097</b></u>

## 18. Geldmiddelen en kasequivalenten

(x € 1.000)

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Kassaldi en stortingen onderweg	13.636	14.499
Vrije banksaldi	53.828	10.185
	<u><b>67.464</b></u>	<u><b>24.684</b></u>

## 19. Eigen vermogen

### Gestort en opgevraagd kapitaal

Het maatschappelijk kapitaal bedraagt 12.000.000 euro verdeeld in 200.000.000 aandelen, allen met een nominale waarde van 6 eurocent. Het geplaatste en volgestorte kapitaal bedraagt per 1 januari 2011 2.655.300,90 euro (per 2 januari 2010: 2.655.300,90 euro).

Het verloop van het aantal uitstaande aandelen is als volgt:

(x 1.000)

	2010	2009
Stand begin boekjaar	44.255	43.692
Stockdividend	0	563
<b>Stand ultimo boekjaar</b>	<b>44.255</b>	<b>44.255</b>
Waarvan ingekocht	(149)	

Alle aandeelhouders zijn gerechtigd tot dividend zoals dit van tijd tot tijd wordt gedeclareerd en hebben het recht om per aandeel één stem uit te brengen tijdens aandeelhoudersvergaderingen.

Het totaal verloop van het eigen vermogen is nader gespecificeerd op pagina 94.

### Agio

Hieronder is opgenomen hetgeen op de aandelen gestort is boven de nominale waarde.

### Overige reserves

Hierin is cumulatief € 11.563 (2009: € 14.667) begrepen voor ten laste van de reserves gebrachte actuariële resultaten bij toegezegd pensioenregelingen. Van deze reserve is € 9.500 (2009: € 8.417) niet uitkeerbaar.

### Herwaarderingsreserve

Voor zover de waardering van vastgoedbeleggingen tegen reële waarde leidt tot een positieve aanpassing van de waardering, wordt met inachtneming van uitgestelde belastingverplichtingen hiervoor een herwaarderingsreserve gevormd. Deze reserve is niet uitkeerbaar.

### Hedging reserve

Deze bestaat uit het effectieve deel van de cumulatieve netto-mutatie in de reële waarde van kasstroomafdekkingsinstrumenten op langlopende leningen. Deze reserve is niet uitkeerbaar.

### Reserve eigen aandelen

Dit betreft de aankoopwaarde van 148.800 in samenhang met het optieprogramma ingekochte eigen aandelen.

### Onverdeelde winst/dividend

Na balansdatum heeft de directie met goedkeuring van de raad van commissarissen het volgende winstverdelingsvoorstel gedaan:

(x € 1.000)

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Toevoeging aan de overige reserves	39.322	30.055
Beschikbaar voor dividend (€ 0,70 per aandeel)	30.874	44.255
	<b>70.196</b>	<b>74.310</b>

Dit voorstel is niet in de balans verwerkt en heeft geen invloed op de winstbelasting.

Over 2009 was sprake van een jubileumdividend geheel in contanten.

## 20. Winst per aandeel

Gewogen gemiddeld aantal aandelen (x 1.000)

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Stand begin boekjaar	44.255	43.692
Effect ingekochte eigen aandelen	(112)	0
Stockdividend <sup>1)</sup>	0	563
	<b>44.143</b>	<b>44.255</b>

1) Verwerkt als primo mutatie.

(x € 1)

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Gewone winst per aandeel	1,59	1,68
Verwaterde winst per aandeel	1,59	1,68

De in 2010 uitgegeven 148.800 personeelsopties zijn niet verwaterend aangezien de uitoefenprijs boven de gemiddelde koers gedurende het jaar ligt en zijn derhalve niet meegenomen in de berekening van de verwaterde winst per aandeel.

## 21. Overige voorzieningen

De overige voorziening heeft betrekking op franchiserisico's en hangt samen met verstrekte borgstellingen en terugkoopverklaringen jegens financiële instellingen ten behoeve van franchisenemers.

(x € 1.000)

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Stand begin boekjaar	316	213
Toevoegingen		103
Onttrekkingen	(95)	
<b>Stand einde boekjaar</b>	<b>221</b>	<b>316</b>

## 22. Langlopende en kortlopende schulden aan kredietinstellingen

### Langlopende verplichtingen

(x € 1.000)

	<i>Resterende looptijd (jaren)</i>	<i>Aflossings- verplichting</i>	<b>2010</b>	<b>2009</b>
4,68% USD 70 mln-lening (Bullet)	1	52.223	52.223	48.758
5,09% USD 70 mln-lening (Bullet)	4		56.736	51.094
3,55% USD 75 mln-lening (Bullet)	7		55.770	
4,15% USD 75 mln-lening (Bullet)	10		55.770	
Reële waarde derivaten		1.009	5.987	7.194
Variabel rentende lening			0	7.837
Variabel rentende lening			0	26.250
Variabel rentende lening			0	15.000
		<b>53.232</b>	<b>226.486</b>	<b>156.133</b>
Aflossingsverplichting binnen 1 jaar			53.232	27.850
<b>Leningen langer dan 1 jaar</b>			<b>173.254</b>	<b>128.283</b>
<b>Aflossingsverplichting na 5 jaar</b>			<b>114.860</b>	<b>0</b>

De variabel rentende leningen zijn eind 2010 vervroegd afgelost.

De Groep maakt gebruik van cross currency interest rate swaps om het rente- en valutarisico te beheersen in overeenstemming met het treasury beleid. De looptijd van de swaps is gelijk aan de looptijd van de leningen.

De afdekkingen van de USD-leningen zijn behandeld als cash-flow hedge, met uitzondering van de afdekking van de 5,09% USD lening die als fair value hedge is behandeld.

In 2010 heeft de Groep 7- en 10-jarige USD-leningen uitgegeven voor een totaalbedrag van USD 150 miljoen. De 7-jarige 3,55% USD-lening en de 10-jarige 4,15% USD-lening zijn via cross currency interest rate swaps omgezet in respectievelijk 3,46% en 3,96% €-leningen. De geamortiseerde kostprijs van de leningen is omgerekend tegen de dollarkoers per balansdatum. De reële waarde van de swaps belooft negatief € 5.987 en is verantwoord onder de langlopende verplichtingen.

De 4,68% USD-lening is via een cross currency interest rate swap omgezet in een 3,9225% €-lening. De geamortiseerde kostprijs van deze lening is omgerekend tegen de dollarkoers per balansdatum. De reële waarde van de swap belooft negatief € 505 en is opgenomen onder de financiële vaste activa (2009: negatief € 4.495).

De 5,09% USD-lening is omgezet in een €-lening met een variabele opslag van 53bp boven euribor. De geamortiseerde kostprijs van deze lening is omgerekend tegen de dollarkoers per balansdatum. De reële waarde van de swap belooft 2010 positief € 3.580 en is verantwoord onder financiële vaste activa (2009: negatief € 2.033).

De winst op het afdekkingsinstrument bedraagt € 5.613 (2009: verlies € 4.487) en het verlies (2009: winst) op de afgedekte positie is daaraan gelijk.

In de USD-leningscontracten zijn 'change of control' clausules opgenomen.

## Schulden aan kredietinstellingen

### Zekerheden

De Groep beschikt ultimo 2010 over kortlopende kredietfaciliteiten van € 140 miljoen. Hiervan is € 70 miljoen gecommiteerd. Er zijn voor langlopende en kortlopende schulden aan kredietinstellingen geen zekerheden gesteld. Wel dient Sligro Food Group ultimo 2010 aan de volgende ratio's te voldoen:

	<b>Voorwaarde</b>	<b>Werkelijk</b>
Eigen vermogen/totaalvermogen	> 20%	53%
Bedrijfsresultaat voor amortisatie immateriële activa/netto financieringskosten	> 4,0	21,1
Netto rentedragende schuld/bedrijfsresultaat vóór afschrijvingen en amortisatie	< 2,75 <sup>1)</sup>	1,1

1) Voor USD-leningen < 3,0.

Aan alle ratio's wordt derhalve ruimschoots voldaan.

Indien niet aan de overeengekomen ratio's wordt voldaan kunnen de kredietverstrekkers nadere eisen stellen.

## 23. Overige belastingen en premies

(x € 1.000)

	2010	2009
BTW, accijnzen en verpakkingenbelasting	17.785	17.868
Loonheffing en premies sociale verzekeringen	4.391	4.889
Pensioenpremies	0	117
	<b>22.176</b>	<b>22.874</b>

## 24. Overige schulden en overlopende passiva

(x € 1.000)

	2010	2009
Schuld aan joint-venture	100	200
Personeel	23.483	23.982
Klantenbonussen	9.517	11.843
Emballage	3.258	2.920
Uitgestelde omzet zegels	2.841	2.079
Overige	10.110	8.680
	<b>49.309</b>	<b>49.704</b>

Onder de schulden aan personeel zijn onder meer verplichtingen voor winstdeling, vakantiegeld en -dagen opgenomen.

## 25. Risicobeheer

In het kader van de normale bedrijfsvoering loopt de Groep krediet-, liquiditeits- en marktrisico (rente-, valuta- en overig marktrisico). Er zijn ten opzichte van vorig jaar geen wijzigingen in het beleid en de beheersing van de Groep ten aanzien van deze risico's.

### Kredietrisico

Binnen de groepsactiviteiten is er sprake van een verschillend kredietrisico. Bij de foodretailactiviteiten leveren de supermarkten alleen tegen contante dan wel gegarandeerde betaling, zodat nagenoeg geen kredietrisico wordt gelopen. Bij leveringen aan supermarktfranchisenemers concentreert zich binnen de Groep het grootste kredietrisico, doordat bij een deel van de afnemers naast de gebruikelijke betaaltermijn voor leveringen, kredietrisico wordt gelopen in het kader van de financiering van deze zelfstandige ondernemers. Dit kan zowel plaatsvinden door middel van het rechtstreeks verstrekken van financieringen, opgenomen onder financiële vaste activa, dan wel het afgeven van borgstellingen c.q. terugkoopverklaringen voor door financiële instellingen verstrekte financieringen. De risico's worden zoveel mogelijk beperkt door beoordeling van de rentabiliteit van het vestigingspunt en van de zelfstandige ondernemer, die het vestigingspunt exploiteert. Tevens dienen de activa van het vestigingspunt tot zekerheid. Elk project wordt besproken in het Directie Overleg Projecten en de uitstaande vorderingen worden dagelijks bewaakt. Bovendien wordt periodiek de levensvatbaarheid van de vestigingspunten beoordeeld. Ultimo 2010 beliepen de vorderingen op foodretailafnemers opgenomen onder financiële vaste activa en handelsvorderingen circa € 13 miljoen (2009: € 9 miljoen).

De ouderdom van deze vorderingen kan als volgt weergegeven worden:

(x € miljoen)

	<i>&lt; 1 mnd</i>	<i>1 - 3 mnd</i>	<i>3 - 12 mnd</i>	<i>&gt; 12 mnd</i>	<i>Totaal</i>
<b>2010</b>	13				13
<b>2009</b>	8			1	9

Bij de foodservice-activiteiten vindt een deel van de leveringen plaats zonder gegarandeerde betaling vooraf. In belangrijke mate worden de vorderingen door middel van automatische incasso verrekend. In beperkte mate neemt de afnemer zelf het initiatief tot betaling. Automatische incasso is geen instrument dat betaling garandeert, indien de afnemer onvoldoende middelen heeft. Door de grote spreiding over de afnemers en de korte betaaltermijnen is gebleken dat het kredietrisico in relatie tot de leveringen op krediet bij de foodservice-activiteiten relatief beperkt is. Ondanks de verslechterde economische omstandigheden voor een deel van onze foodserviceafnemers zijn de risico's dan wel verliezen weliswaar toegenomen maar desalniettemin nog steeds relatief beperkt. Ultimo 2010 beliepen de vorderingen op foodservice-afnemers circa € 48 miljoen (2009: € 58 miljoen).

De ouderdom van deze vorderingen kan als volgt weergegeven worden:

(x € miljoen)

	<i>&lt; 1 mnd</i>	<i>1 - 3 mnd</i>	<i>3 - 12 mnd</i>	<i>&gt; 12 mnd</i>	<i>Totaal</i>
<b>2010</b>	46	1	1		48
<b>2009</b>	55	2	1		58

De Groep heeft ultimo 2010 vorderingen op leveranciers ter hoogte van € 44 miljoen (2009: € 41 miljoen). Deze vorderingen hebben hoofdzakelijk betrekking op inkoop gerelateerde jaarafspraken, die na afloop van het jaar worden uitgekeerd. In zijn algemeenheid is de Groep in staat deze posten bij wanbetaling door de leverancier te verrekenen met uitstaande verplichtingen.

### Liquiditeitsrisico

De Groep streeft ernaar om voldoende liquiditeiten aan te houden (mede in de vorm van toezeggingen door financiële instellingen), zodat zij te allen tijde aan haar financiële verplichtingen kan voldoen. Dit wordt onder andere bereikt door bij de financiering van de bedrijfsactiviteiten relatief veel van (middel)lange kredieten gebruik te maken, met gespreide aflossings-schema's. Bovendien is het oog op de gewijzigde marktomstandigheden op de kredietmarkt is de beschikbaarheid van € 70 miljoen aan korte termijn faciliteiten juridisch afdwingbaar gemaakt.

Hieronder is een opstelling opgenomen van de financiële verplichtingen, inclusief de geschatte rentebetalingen.

(x € 1 miljoen)

	<i>Boekwaarde</i>	<i>Contractuele kasstromen</i>	<i>&lt; 1 jaar</i>	<i>1 - 5 jaar</i>	<i>&gt; 5 jaar</i>
Langlopende verplichtingen	226,5	265,7	61,0	74,5	130,2
Kortlopende verplichtingen	178,4	178,4	178,4		
<b>Totaal</b>	404,9	444,1	239,4	74,5	130,2

## **Marktrisico (rente-, valuta- en overig marktrisico)**

Een deel van het risico van schommelingen in vreemde valutakoersen en rentepercentages wordt afgedekt met behulp van afgeleide financiële instrumenten.

### **Renterisico**

Zoals omschreven in waarderingsgrondslag g. op de geconsolideerde jaarrekening richt de Groep zich erop dat de renteafhankelijkheid ongeveer gelijk verdeeld wordt over lange en korte termijnrente. Dit gebeurt mede door middel van renteswaps. Behalve in voornoemde toelichting is onder toelichting nummer 22 inzicht gegeven in de langlopende financiering en de rentecondities daarbij. Tevens heeft de hoogte van de kapitaalmarktrente invloed op de pensioenverplichting.

### **Valutarisico**

De Groep loopt valutarisico op leningen en inkopen. Dit betreft voornamelijk de Amerikaanse dollar.

Zoals toegelicht onder waarderingsgrondslag g. is het valutarisico op de leningen geheel afgedekt.

De Groep dekt bovendien een deel van de dollarinkoopverplichtingen door middel van valutatermijncontracten. Het streven is erop gericht om transacties met een looptijd groter dan twee maanden in te dekken en transacties met een kortere looptijd niet. Het dollarinkoopvolume op jaarbasis bedraagt circa USD 40 miljoen met een gemiddelde looptijd van circa twee maanden. Op valutatermijncontracten voor inkoopverplichtingen vindt geen hedge accounting plaats. Het valutaffect is opgenomen in de kostprijs van de omzet.

## **Gevoeligheidsanalyses**

### **Rente**

Per 1 januari 2011 zal een algemene stijging van Euribor met één procentpunt naar schatting leiden tot een daling van het resultaat vóór belastingen met circa € 0,5 miljoen.

Een toe- of afname van de disconteringsvoet met een half procentpunt leidt tot een af- of toename van de pensioenverplichting met respectievelijk circa € 11 miljoen en circa € 13 miljoen. De invloed daarvan op het resultaat is circa € 1 miljoen, exclusief het tegengestelde effect op de pensioenactiva.

### **Valuta**

De invloed van de koers van de Amerikaanse dollar ten opzichte van de euro is relatief beperkt doordat valutakoerswijzigingen relatief eenvoudig en snel in een aanpassing van de verkoopprijzen tot uiting komen.

### **Loonkosten/Energie**

De invloed van een algemene toename van een half procentpunt op de directe loonkosten zal naar schatting leiden tot een daling van het resultaat vóór belasting van circa € 1 miljoen. De invloed van een algemene wijziging van de energieprijzen met 5% is eveneens circa € 1 miljoen.

## **Kapitaalbeheer**

De Groep streeft ernaar om zoveel mogelijk gebruik te maken van haar kredietfaciliteiten in het kader van de financiering, mits ruimschoots aan de daarbij gestelde ratio's kan worden voldaan. De met de kredietverstrekkers overeengekomen ratio's zijn naar eigen inschatting relatief conservatief. De Groep heeft geen expliciete rendementsdoelstelling in relatie tot het aangewende kapitaal. Er wordt naar een gemiddelde nettowinstgroei gestreefd, die tenminste in lijn is met de beoogde gemiddelde omzetgroei van 10%. De aanpak is in 2010 niet gewijzigd, maar er is wel voor gekozen om de financiering voor langere tijd te waarborgen door de opname van langlopende leningen.

## Reële waarde

De boekwaarde van financiële instrumenten komt nagenoeg overeen met de reële waarde. De tegen reële waarde opgenomen financiële instrumenten vallen qua waarderingmethode onder 'niveau 2', hetgeen betekent dat de waardering is geschied op basis van een berekening door een financiële instelling.

## Overige risico's

### Algemeen

Zoals elk bedrijf loopt ook de Groep risico's in het kader van de deelname aan het economische verkeer. De daaraan meer specifiek verbonden risico's voor de Groep zijn hierna nader omschreven.

## Conjunctuur en concurrentie

Doordat de Groep zich vooral richt op de etende mens bestaat haar afzet vooral uit levensmiddelen, hetgeen maar beperkt conjunctuurgevoelig is. Wel kunnen er verschuivingen optreden tussen de twee bedrijfsactiviteiten van de Groep, foodservice en foodretail.

In de afzetmarkten, maar meer nog bij de leveranciers daarvan, vindt een schaalvergrotingsproces plaats, waarbij zowel afnemers als de toeleverende groothandels c.q. grootwinkelbedrijven in omvang toenemen. Ook aan de zijde van de toeleveranciers van de Groep is deze tendens merkbaar.

Mede daardoor wordt in zeer concurrerende markten geopereerd, waardoor de Groep structureel niet in staat is haar kostenverhogingen volledig door te berekenen aan haar afnemers. Kostenverhogingen moeten grotendeels opgevangen worden door efficiëntieverbeteringen om de winstgevendheid op peil te kunnen houden, dan wel te kunnen verbeteren. De totale kosten bestaan in 2010 voor ruim 50% uit loonkosten, terwijl circa 5% relatief sterk afhankelijk is van energieprijzen.

Met name in de foodretailbranche ontstaan regelmatig periodes van sterk verhoogde concurrentie, die in de branche prijzenoorlog worden genoemd. Dit heeft ook consequenties voor de foodservicemarkt, zij het veelal in wat geringere mate.

## Acquisities

De groei doelstellingen van de Groep omvatten naast autonome groei, groei door acquisities.

De laatste jaren streeft de Groep ernaar om eens per één of twee jaar een relatief grote overname te doen, hetgeen een overname betekent die tot een omzettoename leidt van méér dan 5%. In 2010 is Sanders Supermarkten binnen dit beleid geacquireerd. Hoewel wij veel ervaring hebben met overnames en de daarbij behorende financiële, integratie- en andere risico's, blijven aan groei door overnames, ondanks uitvoerige due diligence vooraf, meer risico's verbonden dan aan autonome groei. Uitgangspunt is dat overgenomen bedrijven binnen korte tijd opgenomen worden in het informatiesysteem van de Groep, waardoor ze snel onder centrale sturing en controle vallen.

## Informatiesystemen

De Groep is in hoge mate afhankelijk van haar in eigen beheer ontwikkelde IT-systemen die door een team van ervaren specialisten onderhouden en doorontwikkeld worden. Er zijn uitvoerige maatregelen getroffen om de continuïteit van de gegevensverwerking veilig te stellen. In 2009 en 2010 zijn er op dat terrein veel extra zaken gerealiseerd op centraal gebied, terwijl de systeem continuïteit binnen de decentrale locaties in 2011 'afgerond' zal worden. Door de sterke integratie van de groepsactiviteiten zou uitval van de systemen al binnen enige dagen tot het stilvallen van een belangrijk deel van de activiteiten leiden.

## Voedselveiligheid

Doordat de Groep primair levensmiddelen verhandelt en bewerkt, speelt voedselveiligheid een belangrijke rol. De Groep heeft voedselveiligheid zowel vanuit procesoogpunt als vanuit productoogpunt gedefinieerd binnen de diverse schakels in de organisatie. Het voldoen aan externe kwaliteitsstandaarden wordt als vanzelfsprekend ervaren. Indien gevaar voor de volksgezondheid dreigt, zoals nadelige gevolgen voor de gezondheid, liggen uitvoerige draaiboeken klaar om de mogelijke gevolgen zoveel mogelijk te beperken. Het niet voldoen aan deze principes kan ernstige gevolgen hebben voor de marktpositie.

## Eénmalige emballage

Vooral binnen de foodservice-activiteiten worden veel dranken geleverd in éénmalige blik- of kunststofverpakkingen. De overheid overweegt in het kader van de zwerfafvalproblematiek om deze verpakkingen onder de statiegeldregelingen te brengen.

In andere landen is gebleken dat dit tot een sterk negatieve invloed op de afzet van dit soort producten kan leiden, zeker indien de inname niet goed geregeld is. Dit zou ertoe kunnen leiden dat deze omzet in de toekomst negatief wordt beïnvloed.

## 26. Operationele lease- en huurverplichtingen

Overeenkomsten waarbij als lessee wordt opgetreden:

(x € 1.000)

	2010	2009
<b>Operationele leaseverplichtingen</b>		
< 1 jaar	344	889
1-5 jaar	810	828
> 5 jaar		
Jaarlast	351	1.536
<b>Huurverplichtingen eigen huisvesting</b>		
< 1 jaar	30.579	29.697
1-5 jaar	92.036	98.105
> 5 jaar	53.821	50.822
Jaarlast	30.641	31.863
<b>Huurverplichtingen ten behoeve van afnemers</b>		
< 1 jaar	2.926	3.338
1-5 jaar	6.601	6.995
> 5 jaar	1.556	670

De operationele leaseverplichtingen hebben vooral betrekking ICT systemen.

De huurverplichtingen eigen huisvesting betreft 106 panden (2009: 99), die de Groep gebruikt ten behoeve van haar eigen huisvesting.

Tegenover de huurverplichtingen ten behoeve van afnemers staan huurovereenkomsten met die afnemers voor nagenoeg dezelfde bedragen.

Er is een breed scala aan varianten van huurverplichtingen waarin vaak opties voor de huurder zijn opgenomen voor huurverlenging.

Overeenkomsten waarbij als lessor wordt opgetreden:

(x € 1.000)

	2010	2009
<b>Vastgoedbeleggingen</b>		
< 1 jaar	1.405	2.099
1-5 jaar	1.887	2.794
> 5 jaar	531	955
<b>Overige vastgoed</b>		
< 1 jaar	1.882	1.718
1-5 jaar	4.902	5.200
> 5 jaar	865	1.251

De vastgoedbeleggingen hebben betrekking op onroerend goed in eigendom dat verhuurd wordt aan franchise-afnemers van de Groep.

Onder overig vastgoed zijn posten opgenomen, die betrekking hebben op gedeeltelijke onderverhuur van vastgoed in eigen gebruik. Dit kan zowel betrekking hebben op vastgoed in eigendom als gehuurd vastgoed.

## 27. Investeringsverplichtingen

Ultimo 2010 bestonden er investeringsverplichtingen van circa € 6 miljoen (2009: € 7 miljoen).

## 28. Voorwaardelijke verplichtingen

### Terugkoopverplichtingen

Er zijn terugkoopverklaringen verstrekt aan financiële instellingen voor verstrekte financieringen aan retailafnemers met een totaal obligo van ruim € 3 miljoen (2009: € 3 miljoen). Ten opzichte van deze terugkoopverklaringen staan desbetreffende bouwkundige voorzieningen, voorraden en inventaris tot zekerheid, zodat daaruit normaliter geen belangrijke financiële nadelen kunnen ontstaan. Voor zover toch noodzakelijk, zijn voor eventuele verliezen voorzieningen getroffen.

### Claims

Tegen Sligro Food Group en/of groepsmaatschappijen zijn claims ingediend die door haar worden betwist. Hoewel de afloop van deze geschillen niet met zekerheid kan worden voorspeld, wordt, mede op grond van ingewonnen juridisch advies, aangenomen dat deze geen nadelige invloed van betekenis zullen hebben.

## 29. Schattingen en oordeelsvorming door de leiding

### Goodwill

In toelichting 10 is informatie opgenomen over de waardering van goodwill en het testen daarvan op bijzondere waardevermindering.

### Krediet-, liquiditeits- en overig marktrisico

Toelichting 25 bevat informatie over deze risico's, inclusief een gevoeligheidsanalyse.

### Vorderingen op leveranciers

Dit betreft een schatting van de op pagina 121 toegelichte vergoedingen van leveranciers.

### Materiële vaste activa, vastgoedbeleggingen en voor verkoop aangehouden activa

De Groep beschikt over relatief veel onroerend goed in eigen gebruik, vastgoedbeleggingen, die verhuurd worden aan afnemers en voor verkoop aangehouden activa.

Ultimo 2010 beliepen deze posten, exclusief investeringen in gehuurde objecten circa € 208 miljoen (2009: € 200 miljoen).

Verondersteld is een voortgezet gebruik voor de huidige functie, tenzij deze activa zijn aangemerkt als voor verkoop. Indien deze veronderstelling wijzigt, bijvoorbeeld bij relocations, kan dit leiden tot een neerwaartse aanpassing van de waardering tot een lagere directe opbrengstwaarde. Tevens kan blijken dat de opbrengstwaarde hoger is dan de boekwaarde.

### Pensioenen

Toelichting 5c bevat de veronderstellingen die gehanteerd zijn voor de berekening van de pensioenkosten en de pensioen-voorziening. In toelichting 25 is een gevoeligheidsanalyse daarvan opgenomen.

## 30. Kasstroomoverzicht

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de zogenaamde directe methode. In het kasstroomoverzicht worden geldontvangsten en -uitgaven opgenomen in plaats van opbrengsten en kosten. Acquisities zijn in het kasstroomoverzicht verwerkt voor de koopsom onder aftrek van geldmiddelen en kasequivalenten. De inbrengwaarde en de koopsom van acquisities en participaties zijn toegelicht op pagina 102. De ontvangsten van afnemers betreffen de omzet inclusief BTW en de mutatie in vorderingen op afnemers. In de betalingen aan de overheid zijn zowel afdrachten van BTW en accijnzen begrepen als afdrachten van loonheffing, premies sociale verzekering en pensioenpremies. De betaalde vennootschapsbelasting is afzonderlijk verantwoord.

De aansluiting tussen de kasstroom uit bedrijfsoperaties en het bedrijfsresultaat blijkt uit de volgende opstelling:

(x € 1.000)

	2010	2009
Bedrijfsresultaat	90.928	98.183
Afschrijvingen en amortisatie	54.590	50.580
	<b>145.518</b>	<b>148.763</b>
Overige bedrijfsopbrengsten begrepen in kasstroom uit investeringsactiviteiten	(1.260)	1.297
	<b>144.258</b>	<b>150.060</b>
<b>Wijzigingen werkkapitaal en overige mutaties:</b>		
Vorraden	1.415	10.370
Handelsvorderingen en overige vlottende activa	5.315	12.676
Kortlopende schulden	(13.839)	(19.348)
Voorzieningen	(3.755)	(3.404)
Eigen vermogen	(5.332)	
	<b>(16.196)</b>	<b>294</b>
<b>Netto kasstroom uit bedrijfsoperaties</b>	<b>128.062</b>	<b>150.354</b>

In de mutaties in het eigen vermogen in 2010 is onder meer een éénmalige pensioenbetaling ad € 6.000 begrepen.

Alleen het dividend dat is uitgekeerd in contanten, is opgenomen in het kasstroomoverzicht.

De post geldmiddelen, kasequivalenten en kortlopende schulden sluit als volgt aan op de balans:

(x € 1.000)

	<b>2010</b>	<b>2009</b>
Geldmiddelen en kasequivalenten	67.464	24.684
Schulden aan kredietinstellingen	0	0
	<b>67.464</b>	<b>24.684</b>

### 31. Verbonden partijen

De Groep heeft op dagversgebied een samenwerking met en een participatie in de op pagina 119 vermelde dagversbedrijven. In totaliteit was hiermee in 2010 een inkoopvolume gemoeid van € 167 miljoen (2009: € 146 miljoen) tegen marktconforme prijzen. Ultimo 2010 bedraagt de handelsschuld aan deze bedrijven € 7,1 miljoen (2009: € 5,8 miljoen). Gezien het karakter daarvan zijn deze opgenomen onder de crediteuren.

De Groep heeft op het gebied van tabaksartikelen een samenwerking met een partner via een 40% participatie in Vemaro B.V. Tevens is aan Vemaro B.V. een werkkapitaalfinanciering verstrekt van € 1,7 miljoen. Deze post is opgenomen onder de overige financiële vaste activa. Voorts garandeert de Groep bepaalde vorderingen van Vemaro op bepaalde afnemers. Ultimo 2010 bedraagt de handelsschuld aan Vemaro € 1 miljoen (2009: nihil). Gezien het karakter daarvan is deze post opgenomen onder de crediteuren.

De Groep is lid van de inkoopcombinatie Superunie, waar de inkoopbehoefte aan foodretailproducten is ondergebracht. Het inkoopvolume in 2010 beliep € 840 miljoen (2009: € 836 miljoen). Ultimo 2010 bedraagt de handelsschuld € 19,2 miljoen (2009: € 14,7 miljoen). Gezien het karakter daarvan is deze schuld opgenomen onder de crediteuren.

Onder de overige schulden is € 100 (2009: € 200) opgenomen inzake joint-venture S&S Winkels. Dit betreft nog te verrekenen kosten.

Voor de relatie met de verbonden partijen Stichting Pensioenfonds Sligro Food Group en de bestuurders en commissarissen wordt verwezen naar toelichting 5 en 6.

Gedurende 2010 zijn 148.800 aandelen Sligro Food Group tegen de marktprijs gekocht van Stichting Werknemersaandelen Sligro Food Group.