

## INHOUDSOPGAVE

|                                                         |    |
|---------------------------------------------------------|----|
| <b>Profiel van Accell Group</b>                         | 5  |
| <b>Missie &amp; Strategie</b>                           | 7  |
| <b>Kerncijfers</b>                                      | 9  |
| <b>Raad van Commissarissen</b>                          | 10 |
| <b>Verslag van de Raad van Commissarissen</b>           | 11 |
| <b>Algemene gang van zaken</b>                          | 13 |
| <b>Ontwikkelingen van markten en merken</b>             | 16 |
| <b>De organisatie</b>                                   | 22 |
| <b>Merkondersteunende activiteiten</b>                  | 24 |
| <b>Aandeelondersteunende activiteiten</b>               | 25 |
| <b>Risicofactoren</b>                                   | 27 |
| <b>Vooruitzichten</b>                                   | 28 |
| <br>                                                    |    |
| <b>Toelichting op de cijfers</b>                        | 29 |
| Algemeen                                                | 29 |
| Resultaten                                              | 29 |
| Omzet per productsegment                                | 29 |
| Omzet - geografisch                                     | 30 |
| Personeelsbestand                                       | 30 |
| Kosten                                                  | 30 |
| Balans                                                  | 31 |
| <br>                                                    |    |
| <b>Jaarrekening</b>                                     | 33 |
| Geconsolideerde balans per 31 december 2003             | 34 |
| Geconsolideerde winst- en verliesrekening over 2003     | 35 |
| Geconsolideerd kasstroomoverzicht                       | 36 |
| Grondslagen van de jaarrekening                         | 37 |
| Toelichting op de geconsolideerde cijfers               | 41 |
| Vennootschappelijke balans per 31 december 2003         | 46 |
| Vennootschappelijke winst- en verliesrekening over 2003 | 47 |
| Toelichting op de vennootschappelijke balans            | 48 |
| Deelnemingen                                            | 52 |
| <br>                                                    |    |
| <b>Overige gegevens</b>                                 | 53 |
| <br>                                                    |    |
| <b>Accountantsverklaring</b>                            | 54 |
| <br>                                                    |    |
| <b>Meerjarenoverzicht</b>                               | 55 |
| <br>                                                    |    |
| <b>Het aandeel Accell Group</b>                         | 56 |







## Mobiliteit: veel initiatieven

**Op alle niveau's worden initiatieven genomen om het mobiliteitsgedrag van de consument te veranderen. Zo leidde het besluit om in het centrum van Londen tol te gaan heffen tot een toename van het fietsgebruik. Parijs heeft een masterplan om het fietsgebruik te bevorderen, dat voorziet in 300 kilometer fietspad in de stad en 'autovrije' oevers van de Seine op zondag. In dergelijke plannen wordt steeds meer aandacht besteed aan veiligheid, dé voorwaarde om het fietsgebruik en het aantal fietskilometers te laten stijgen.**

## PROFIEL VAN ACCELL Group

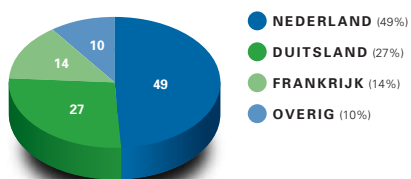
Accell Group is een Europese groep van ondernemingen actief in het ontwerpen, de productie, de marketing en de verkoop van fietsen, fietsaccessoires en fitnessapparatuur. Met haar merkenportfolio heeft Accell Group een sterke positie in het midden- en hogere segment van de markt. Merken als Batavus, Hercules, Koga-Miyata, Lapierre, Loekie, Mercier, Sparta, Staiger, Tunturi en Winora worden voornamelijk verkocht via de gespecialiseerde vakhandel.

Accell Group heeft productievestigingen in Nederland, Finland, Frankrijk en Hongarije. De verkoop van fietsen, fietsaccessoires en fitnessapparatuur vindt plaats in Nederland (49%), Duitsland (27%), Frankrijk (14%) en in overige landen (10%) als België, Denemarken, Finland, Oostenrijk, het Verenigd Koninkrijk en Zwitserland.

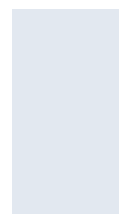
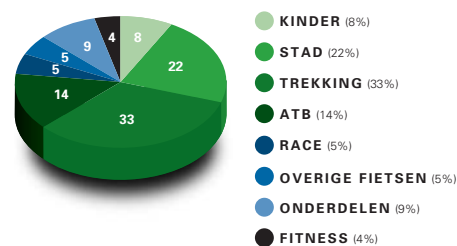
Accell Group is na de overname van Tunturi in Europa marktleider op de fietsenmarkt en bevindt zich in de top 5 van het marktsegment voor 'home use' fitnessapparatuur. De omzet bedraagt in 2003 € 289,6 miljoen (2002 € 259,4 miljoen) en de nettowinst € 9,2 miljoen (2002 € 6,8 miljoen).

De aandelen Accell Group worden verhandeld op de officiële markt van Euronext Amsterdam.

Omzet Accell Group per land 2003 (in %)



Omzet Accell Group per productsegment 2003 (in %)







## Recreatie en sport: in beweging!

De consument let steeds meer op zijn of haar gezondheid. Het motto is gezonder eten en vooral ook: meer beweging. Dat gaat van topsport tot en met recreëren. Weer of geen weer, thuis en in de open lucht. Accell Group heeft fietsen, accessoires en fitnessapparatuur die recreatieve en sportieve consumenten aanspreken. Dit onder het motto 'fun, fitness en free-time'. Consumenten gebruiken bij zomers weer de fiets en in de winter de fitnessapparatuur. Een trend die ongetwijfeld zal doorzetten.

## MISSIE & STRATEGIE

Accell Group richt zich primair op de continue versterking van de positie van haar merken met betrekking tot mobiliteit op de korte afstand, fitness en actieve recreatie en ziet dit als de basis om de concurrentiepositie en het financiële rendement zeker te stellen. Vertaald naar de praktijk betekent dit:

- het creëren van innovatieve producten en diensten die consumenten aanspreken,
- het positioneren en promoten van de sterke merken zodat deze de voorkeur van consumenten blijven genieten,
- het ondersteunen van de gespecialiseerde vakhandel bij de verkoop aan consumenten,
- het autonoom groeien in volume door toename van marktaandeel van de bestaande merken en het realiseren van omzetgroei door de introductie van nieuwe hoogwaardige producten,
- het, onder andere door acquisities, verkrijgen van complementaire business om verdere groei te realiseren,
- het benutten van synergie binnen Accell Group,
- het investeren in de vaardigheden en kennis van de medewerkers,
- het doorlopend managen van kosten en verkoopprijzen om de operationele marges te verbeteren.

Accell Group heeft toonaangevende posities in Nederland, Duitsland, Frankrijk en Finland. Voor de toekomst streven wij een verdere verbetering van deze posities en nieuwe toonaangevende posities in andere Europese landen na.





A portrait of H.H. Sybesma, a man with short brown hair and glasses, wearing a dark pinstriped suit jacket, a white shirt, and a striped tie. He is smiling and has his hands clasped in front of him.

**H.H. Sybesma (Lid Raad van Bestuur, C.F.O.):**  
**"De dingen die je goed doet nog beter doen, dat loopt als een rode draad door onze strategie. De uitdaging is om te groeien en tegelijkertijd processen te stroomlijnen. Nooit tevreden zijn, altijd kritisch blijven en zoeken naar verbeteringen in goede samenwerking met onze klanten, toeleveranciers en medewerkers."**



**R.J. Takens (Voorzitter Raad van Bestuur):**  
**"Consumenten zijn bereid om een goede prijs te betalen als ze er werkelijk iets voor terugkrijgen. Daarom moeten wij heel dicht bij de markt opereren. Want dankzij een consistente merkenstrategie, de juiste inzet van marketing instrumenten en innovaties die consumenten wensen en aanspreken, zijn wij in staat om blijvend te presteren in veranderende markten."**



## KERNCIJFERS

(in miljoenen euro's, tenzij anders vermeld)

|                   | 2003  | 2002  | 2001  | 2000  |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|
| <b>Resultaten</b> |       |       |       |       |
| Omzet             | 289,6 | 259,4 | 205,6 | 203,7 |
| Bedrijfsresultaat | 16,6  | 13,8  | 11,4  | 9,7   |
| Nettowinst *      | 9,2   | 6,8   | 5,1   | 4,3   |
| Cashflow          | 13,0  | 9,6   | 7,4   | 6,6   |

### Balansgegevens

|                  |       |       |       |      |
|------------------|-------|-------|-------|------|
| Groepsvermogen   | 48,1  | 42,3  | 37,4  | 28,2 |
| Garantievermogen | 54,6  | 49,8  | 37,4  | 28,2 |
| Balanstotaal     | 134,9 | 112,5 | 117,5 | 96,5 |
| Capital employed | 109,3 | 97,3  | 102,9 | 84,9 |
| Investeringen    | 10,0  | 5,5   | 5,5   | 2,4  |

### Verhoudingsgetallen (in %)

|                         |      |      |      |      |
|-------------------------|------|------|------|------|
| ROCE                    | 15,2 | 14,1 | 11,1 | 11,4 |
| ROE                     | 19,1 | 16,0 | 13,6 | 15,2 |
| Bedrijfsresultaat/omzet | 5,7  | 5,3  | 5,5  | 4,8  |
| Nettowinst/omzet        | 3,2  | 2,6  | 2,5  | 2,1  |

### Gegevens per aandeel \*\*

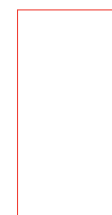
|                            |           |           |           |           |
|----------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Aantal uitstaande aandelen | 3.349.561 | 3.323.761 | 3.215.853 | 2.925.853 |
| Gemiddeld aantal aandelen  | 3.328.176 | 3.288.876 | 2.933.798 | 2.901.011 |
| Nettowinst                 | 2,76      | 2,06      | 1,69      | 1,44      |
| Cashflow                   | 3,92      | 2,91      | 2,45      | 2,21      |
| Groepsvermogen             | 14,44     | 12,86     | 12,39     | 9,46      |
| Garantievermogen           | 16,39     | 15,14     | 12,39     | 9,46      |
| Dividend                   | 1,30      | 0,95      | 0,85      | 0,60      |

### Aantal medewerkers

|  |       |       |       |     |
|--|-------|-------|-------|-----|
|  | 1.213 | 1.061 | 1.051 | 998 |
|--|-------|-------|-------|-----|

\* Netto-winst uit gewone bedrijfsuitoefening.

\*\* De gegevens per aandeel zijn berekend op basis van het gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen.



## RAAD VAN COMMISSARISSEN

### **Prof. dr. S.W. Douma (61), Voorzitter**

De heer Douma is sinds 1998 verbonden aan de onderneming als Commissaris. In 2000 werd hij benoemd tot Voorzitter van de Raad van Commissarissen Accell Group. Hij is hoogleraar ondernemingsstrategie en decaan van de faculteit Technologie Management van de Technische Universiteit Eindhoven. De termijn van de heer Douma loopt tot de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van voorjaar 2006.

### **Drs. D.J. Haank (50)**

De heer Haank is sinds 1998 verbonden aan de onderneming als lid van de Raad van Commissarissen. Hij is sinds januari 2004 bestuursvoorzitter van Springer Science + Business media. Hiervoor was hij in diverse functies werkzaam bij Reed Elsevier. De heer Haank vervult commissariaten bij een aantal ondernemingen. De termijn van de heer Haank loopt tot de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van voorjaar 2006.

### **J.H. Menkveld (58)**

De heer Menkveld is in 2001 benoemd tot lid van de Raad van Commissarissen. Tot en met 2001 was hij Lid van de Raad van Bestuur van CSM. Hij vervult commissariaten bij een aantal ondernemingen. De termijn van de heer Menkveld loopt tot de Algemene Vergadering van Aandeelhouders voorjaar 2005.

### **Ir. J.J. Wezenaar (67)**

De heer Wezenaar is in 2000 benoemd tot lid van de Raad van Commissarissen. Hij was van 1987 tot 1999 Voorzitter van de Raad van Bestuur van Accell Group. De heer Wezenaar vervult commissariaten bij een aantal ondernemingen. De termijn van de heer Wezenaar loopt tot de Algemene Vergadering van Aandeelhouders voorjaar 2007.

## VERSLAG VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN

De Raad van Commissarissen biedt u hierbij de door de Raad van Bestuur opgemaakte jaarrekening aan. Deze hebben wij op 24 februari 2004 vastgesteld. De jaarrekening is door Deloitte Accountants gecontroleerd en van een goedkeurende verklaring voorzien. Deze verklaring is opgenomen op pagina 54 van dit jaarverslag.

Wij stellen u voor de jaarrekening, met het daarin opgenomen voorstel tot winstbestemming, goed te keuren en décharge te verlenen aan de Raad van Bestuur voor het door haar gevoerde beheer en aan de commissarissen voor het door hen gehouden toezicht.

De Raad van Commissarissen vergadert volgens een vast schema en bij bijzondere te nemen besluiten. Gedurende het verslagjaar heeft de Raad van Commissarissen zeven maal samen met de Raad van Bestuur vergaderd. Er werden extra vergaderingen ingelast in verband met het voornemen om een bod te overwegen op Cannondale en, later in het jaar, de onderhandelingen met Tunturi. Tijdens de reguliere vergaderingen werd onder meer aandacht besteed aan de algemene gang van zaken, de periodieke verslaggeving, het evalueren van het door de Raad van Bestuur opgestelde strategisch plan voor de gebruikelijke driejaarlijkse periode en het budget voor 2004. Voorts werden, in het bijzijn van de accountant, de jaarrekening over 2002 en het halfjaarbericht over de eerste zes maanden van 2003 besproken. Tevens kwamen enkele bijzondere onderwerpen, waaronder (het concept van) de Nederlandse Corporate Governance Code, aan de orde.

De Raad van Commissarissen vergaderde daarnaast drie maal zonder de aanwezigheid van de Raad van Bestuur. Een van deze vergaderingen betrof een overleg met de accountant. Twee andere vergaderingen waren gewijd aan het bespreken van het functioneren en de honorering van de Raad van Bestuur respectievelijk aan het functioneren van de Raad van Commissarissen.

De Raad van Commissarissen vergaderde twee maal samen met de Centrale Ondernemingsraad en de Raad van Bestuur. Bij de bovengenoemde vergaderingen, twaalf in totaal, was de Raad van Commissarissen in vrijwel alle gevallen voltallig aanwezig. Geen van de commissarissen was frequent afwezig.

Tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders van donderdag 24 april 2003 is de heer Wezenaar herbenoemd voor een periode van 4 jaar.

Op de agenda van de aanstaande Algemene Vergadering van Aandeelhouders op donderdag 22 april 2004 worden de aandeelhouders geïnformeerd over de benoeming van de heer Snijders Blok tot Chief Operating Officer van Accell Group. De heer Snijders Blok is sinds 1992 werkzaam bij diverse dochterondernemingen van Accell Group, laatstelijk als algemeen directeur van Sparta. Als C.O.O. van Accell Group zal hij binnen de Raad van Bestuur verantwoordelijk worden voor productie, planning, inkoop en logistiek.

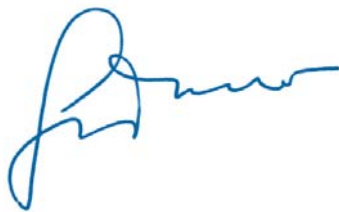




De Raad van Commissarissen spreekt tenslotte haar erkentelijkheid uit voor het enthousiasme en de inzet van medewerkers en directie gedurende het jaar 2003.

Heerenveen, 24 februari 2004

Namens de Raad van Commissarissen,

A handwritten signature in blue ink, appearing to be 'S.W. Douma', written in a cursive style.

**S.W. Douma**



## ALGEMENE GANG VAN ZAKEN

Ook het jaar 2003 stond in het teken van een gemiddeld laag consumentenvertrouwen en een zich nauwelijks ontwikkelende, in sommige landen zelfs krimpende, economie. Nog sterker dan in 2002 bleek dat de consument terughoudend is met bestedingen, hetgeen in veel sectoren leidde tot een druk op de prijzen. Ondanks het aanhoudend matige algemene consumentenvertrouwen bleven fietsconsumenten kiezen voor kwalitatief hoogwaardige producten. Cruciaal is dat deze fietsen daadwerkelijk toegevoegde waarde hebben voor de steeds kritischer consument. Merken moeten zeer dicht bij de markt opereren en continu innoveren op het gebied van veiligheid, comfort en design. Anders gezegd: consumenten blijven in deze markt volop geïnteresseerd in de combinatie van een sterk merk met een aantoonbare hoogwaardige kwaliteit. In dat kader is ook de nauwe samenwerking met de vakhandel en de distributeurs gericht op de vakhandel van groot belang. Zij spelen immers een doorslaggevende rol bij de vertaling van de toegevoegde waarde naar de consument. Dankzij een consistente strategie, gericht op de midden- en hogere segmenten van de markt, wist de onderneming in 2003 goed te presteren.

Het jaar 2003 is te typeren als een zeer actief jaar. Zo berichtte Accell Group in februari 2003 een bod te overwegen op de fietsdivisie van de in surseance verkerende Amerikaans/Europese onderneming Cannondale. Na een zorgvuldig onderzoek besloot Accell Group zich terug te trekken, omdat zij van mening blijft dat biedingen bedrijfs-economisch verantwoord moeten zijn.

In juni 2003 maakte Accell Group bekend in onderhandeling te zijn met het Finse Tunturi. Het bedrijf is marktleider op de Finse fietsmarkt en internationaal vooral bekend als leverancier van hoogwaardige fitnessapparatuur voor de thuismarkt ('home use'), zoals fietstrainers en looptrainers. Bovendien is Tunturi actief in de midden- en hogere segmenten van de markt. Door de overname, geëffectueerd in augustus 2003, verwerft Accell Group een belangrijke Europese positie op de markt van fitnessapparatuur. De fitnessactiviteiten van Tunturi sluiten uitstekend aan op de strategie van Accell Group, die gericht is op mobiliteit op de korte afstand, fitness en actieve recreatie. Voor wat betreft de bedrijfsprocessen, productontwikkeling, marketing en distributie is de overname van Tunturi een 'perfect fit', die positief bijdraagt aan de winst per aandeel van Accell Group.

Naast de overname van Tunturi vonden in de merkenportfolio van Accell Group nog een aantal mutaties plaats. In maart 2003 nam Accell Group de activiteiten voor de Benelux en Duitsland van het merk Kronan over. Kronan levert unieke, eigentijdse fietsen en accessoires en verkoopt deze succesvol via internet en de vakhandel.



Dankzij deze overname kan Kronan profiteren van de schaalvoordelen en know how binnen Accell Group en krijgt het merk, onder de vleugels van dochteronderneming Sparta, de mogelijkheid tot verdere expansie in Nederland, België en Duitsland. Het Zweedse Kronan, eigenaar van het merk, brengt Kronan in de overige landen op de markt.

Tevens heeft Accell Group in 2003 besloten te stoppen met de productie en verkoop van Be One fietsen en werd besloten om aan het management van Be One een licentie-recht te verlenen. Be One gaat hierdoor als zelfstandig fietsmerk verder. Be One, tot de overdracht onderdeel van Batavus, heeft zich ontwikkeld tot een zeer specialistisch merk mountainbike dat om een steeds specifieker wordende marktbenadering vraagt. Het management van Be One kan met haar jarenlange ervaring de positie in deze niche markt verder uitbouwen en heeft hiertoe een zelfstandige onderneming opgericht.

In het jaarverslag van 2002 maakte Accell Group melding van het persbericht van de Nederlandse Mededingingsautoriteit (NMa) in november 2002. Het bericht handelde over de uitkomsten van een onderzoek naar de concurrentieverhoudingen in de Nederlandse fietsindustrie. Pas na deze publicatie kreeg Accell Group de gelegenheid om te reageren op de inhoud en conclusies van het onderzoek. Inhoudelijk bestrijdt Accell Group de beweringen van de NMa inzake het overtreden van de mededingingswet ten stelligste. Pas in juni 2003 heeft Accell Group voor het eerst gelegenheid gekregen het dossier dat ten grondslag ligt aan het onderzoek in te zien. Daarop heeft Accell Group een schriftelijke reactie gegeven. In augustus 2003 heeft een door de Nma georganiseerde hoorzitting plaatsgevonden, waarin Accell Group haar zienswijze heeft kunnen toelichten. Naar verwachting zal de NMa in de loop van 2004 een besluit nemen.

Los van inhoudelijke onjuistheden in de Nma-rapportage is Accell Group van mening dat het publiek orgaan Nma erg onzorgvuldig heeft gehandeld. Op 7 mei 2003 heeft Accell Group de NMa daarom gedagvaard, waarbij Accell Group aanspraak maakt op schadevergoeding in verband met het hiervoor genoemde persbericht. Accell Group beticht de NMa van een schadelijk persbeleid, onzorgvuldigheid, feitelijke onjuistheden in de berichtgeving en een aantasting van de fundamentele rechtsbeginselen van hoor- en wederhoor voordat beschuldigingen worden geuit. De rechtbank heeft op 3 maart 2004 uitspraak gedaan. De rechtbank heeft zich op het standpunt gesteld dat de NMa fouten in het kader van haar persbeleid in de richting van Accell Group heeft gemaakt. De rechtbank is echter niet van mening dat dit onrechtmatig is. Dat laatste is voor Accell Group reden geweest om in hoger beroep te gaan tegen dit vonnis.





## OP FINANCIEEL TERREIN

Tijdens de Algemene Vergadering van Aandeelhouders op 24 april 2003 berichtte Accell Group al over de gunstige gang van zaken in het eerste kwartaal van 2003. Deze mededeling werd bevestigd op 16 juli 2003 met de publicatie van de halfjaarcijfers over 2003. Dankzij de aanhoudende vraag van consumenten naar kwalitatief hoogwaardige merkfietsen en de goede weersomstandigheden steeg de omzet over deze periode naar € 165 miljoen, een toename met 4% ten opzichte van de eerste helft van 2002. Door een goede verkoopmix en verruiming van de marges steeg de nettowinst met 39% tot € 5,0 miljoen (eerste helft 2002: € 3,6 miljoen).

In de eerste helft van 2003 steeg de winst per aandeel met 39% tot een niveau van € 1,51 (eerste helft 2002: € 1,09). Tevens werd bij de publicatie van de halfjaarcijfers de verwachting uitgesproken dat de marktomstandigheden niet ingrijpend wijzigen, waardoor een belangrijke stijging van de winst per aandeel over het gehele jaar 2003 tegemoet kon worden gezien. Het feit, dat er een verwachting voor het gehele jaar 2003 werd uitgesproken is zeer positief ontvangen en heeft merkbaar een bijdrage geleverd aan de waardering van het aandeel Accell Group.

Deze berichten werden in november 2003 gevolgd door een tussentijdse 'trading update' inzake een hogere winstverwachting voor geheel 2003. De enthousiaste ontvangst van de nieuwe fietscollecties door de dealers, de bezetting van de productiecapaciteit en de voorspoedige integratie van Tunturi waren aanleiding om aan te kondigen dat de winst per aandeel in 2003 met tenminste 25% zal stijgen.

Deze verwachting is ruimschoots uitgekomen. Over geheel 2003 nam de omzet met 12% toe tot € 289,6 miljoen (2002: € 259,4 miljoen). De nettowinst steeg met 35% tot € 9,2 miljoen (2002: € 6,8 miljoen). De winst per aandeel steeg met 34% tot € 2,76 (2002: € 2,06). De stijging van de nettowinst is met name te danken aan de focus op de afzet van kwaliteitsfietsen, accessoires en fitnessapparatuur, goede weersomstandigheden, een goede verkoopmix en een margeverbetering van de producten.



## ONTWIKKELING VAN MARKTEN EN MERKEN

### MARKTEN

De West-Europese fietsmarkt vertoonde in 2003 een stabiel tot licht dalend volume. In Nederland, waar de fiets primair een vervoermiddel is, bezit meer dan 85% van de bevolking een fiets. In veel Europese landen liggen deze verhoudingen anders. Daar wordt de fiets vaker gebruikt voor sportieve doeleinden of vrijetijdsbesteding. Door ontwikkelingen op het gebied van mobiliteit komt daar naar verwachting langzaam maar zeker verandering in.

#### Mobiliteit

In de meeste Europese landen worden continu initiatieven ontwikkeld om veranderingen aan te brengen in het mobiliteitsgedrag van de consument. De fiets speelt daarin steeds vaker een centrale rol. Het meest in het oog springende voorbeeld daarvan is het Londense besluit om tol te gaan heffen in het centrum van de stad. Uit onderzoeken blijkt dat sindsdien het fietsgebruik is toegenomen. Het succes van dergelijke initiatieven valt of staat met aanvullende maatregelen, zoals de aanleg van fietspaden en het scheiden van verkeersstromen. Veiligheid is voor de consument een van de belangrijkste voorwaarden om de fiets te gebruiken.

Naast dit in het oog vallende initiatief besteden lokale en regionale overheden steeds meer aandacht aan gedragsverandering. Soms wordt dit op een nieuwe wijze gepresenteerd, zoals bijvoorbeeld in Parijs, waar elke zondag de wegen langs de oevers van de Seine gereserveerd zijn voor fietsers. Dit idee is een onderdeel van een masterplan om het fietsgebruik te promoten. Het plan voorziet onder andere in de aanleg van 300 kilometer fietspad in de stad, fietsparkeerplaatsen en een uitbreiding van de mogelijkheden om fietsen te huren. Dit is slechts een voorbeeld van de initiatieven die op veel plaatsen worden ontwikkeld. Steeds vaker wordt bij grote infrastructurele- en bouwprojecten aparte aandacht besteed aan de rol van voetgangers en fietsers. Mede als gevolg van deze initiatieven blijft het fietsgebruik en het aantal fietskilometers verder toenemen.

#### Recreatie en sport

Het gebruik van de fiets voor recreatieve en sportieve doeleinden is onverminderd populair. De aandacht van de consument voor gezonder leven (voeding, meer beweging) neemt verder toe. Het gebruik van de fiets gaat van het maken van tochten tot en met het bedrijven van topsport. Op al deze fronten heeft Accell Group fietsen, accessoires en fitnessapparatuur die de recreatieve en sportieve consument aanspreken. Onder het motto 'fun, fitness en free-time' sluiten de fitnessactiviteiten goed aan bij deze ontwikkeling. Consumenten die fit willen blijven gebruiken in de zomer de fiets en in de winter de fitnessapparatuur.



Waar het topsport betreft, beleefde Accell Group in 2003 diverse hoogtepunten. Leontien van Moorsel verbeterde op een Koga-Miyata het werelduurrecord. Lapierre boekte grote successen met de fdjeux.com-wielerploeg in de honderste editie van de Tour de France. Zo wist de ploeg als enige tijdens deze Tour alle klassemmentstruinen een keer te veroveren en werd Parijs gehaald in de groene trui. Deze successen leveren een belangrijke bijdrage aan de merkbeleving van de consument.

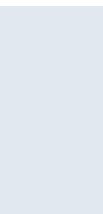
## MERKEN

De merkenportfolio van Accell Group heeft in 2003 een aantal wijzigingen ondergaan. Naast de licensering van Be One was de acquisitie van het Finse bedrijf Tunturi een belangrijke, omdat de merkenportfolio van de groep daardoor een andere 'scope' heeft gekregen. De komst van Tunturi betekent dat Accell Group zich ook begeeft op de markt voor fitnessapparatuur. Voor wat betreft de merken zélf is geen sprake van een koerswijziging: ook in de toekomst blijft Accell Group zich richten op de versterking van de marktposities van haar merken door voortdurend te investeren in marketing en de innovatie van producten. Gezien het sterk nationale karakter van de Europese fietsmarkten voert Accell Group een relatief groot aantal van oudsher bekende merken. Deze merken hebben ieder een sterke positie in hun specifieke marktsegment, veelal ondersteund door een lange traditie en een uitstekende samenwerking met de gespecialiseerde vakhandel. Daarmee heeft Accell Group de expertise opgebouwd om sterke merken efficiënt te onderhouden en waar mogelijk uit te bouwen.

### Batavus

Batavus bestaat sinds 1904 en is daarmee het op één na oudste merk binnen Accell Group. Batavus is één van de grote merken in Nederland en wordt via de gespecialiseerde vakhandel in Nederland en België verkocht. Daarnaast wordt het merk geëxporteerd naar landen als Duitsland en Denemarken. Het programma van Batavus is te typeren als 'breed', het assortiment gaat van kinderfietsen tot en met racefietsen.

In 2003 stond Batavus met name in het teken van de innovaties op het gebied van veiligheid, comfort en design. Zoals de Batavus dynamoschakelaar, waarmee de verlichting van de fiets met één draaibeweging vanaf het stuur kan worden in- en uitgeschakeld. Of Batavus Logic Light, een halogeen verlichting die volledig is geïntegreerd in de stuurpen. Het resultaat: betrouwbare verlichting met een hoge lichtopbrengst; loshangende bedrading en afgebroken koplampen behoren daarmee tot het verleden. Het Batavus Skirtlight is een nieuw concept achterverlichting, verwerkt in het lichtgewicht spatbord. Dit concept bevordert tevens de veiligheid en is bovendien als design onderscheidend. Innovaties als deze bevorderen het onderscheidend vermogen en de meerwaarde van het merk Batavus.





De marketing mix van Batavus is veelzijdig en gericht op het bereiken van de verschillende consumentengroepen en het versterken van de relaties met de vakhandel. De altijd gewaardeerde productbrochure kreeg in verband met het 100-jarig bestaan van Batavus een extra accent onder de noemer 'jubileumcollectie 2004'. Daarnaast is het merk Batavus regelmatig op de televisie te zien, onder andere dankzij de sponsoring van het tv-programma "Bestemming Nederland", de ondersteuning van een professionele wielploeg en reclame spots. Bovendien wordt er, veelal in samenwerking met de vakhandel, ook gewerkt aan rechtstreekse contacten met de consument. Dat gebeurt onder andere door participatie in gespecialiseerde beurzen en de effectieve inzet van direct marketinginstrumenten.

### **Koga-Miyata**

Het merk Koga-Miyata staat sinds 1974 op fietsgebied voor handgebouwde kwaliteit, exclusief design en innovatie. Door deze filosofie consistent te hanteren wordt het merk gezien als de absolute top in racefietsen, trekkingfietsen en mountainbikes. Koga-Miyata is sterk vertegenwoordigd in het topsegment van Nederland en in diverse landen binnen en buiten Europa.

In 2003 heeft Koga-Miyata wederom haar marktpositie weten te verbeteren.

De focus van de verkoopinspanningen is verder verlegd naar de exportmarkten. Dit resulteerde in een aantoonbaar toegenomen internationale belangstelling voor het merk. De verkoop in Duitsland, de grootste exportmarkt, bleef ondanks het matige consumentenvertrouwen stabiel. Belangrijke groeiemarkten zijn Zwitserland en Denemarken, waar de omzet door middel van bestaande en nieuwe dealerschappen werd verhoogd.

De belangrijkste succesfactoren van Koga-Miyata zijn een zorgvuldig opgebouwd en onderhouden dealernetwerk, hoge servicegerichtheid en toegewijde, vakbekwame medewerkers. De exclusieve huisstijl, vertaald in hoogwaardige productpresentaties en sponsoring van (inter-)nationale sporters uit diverse takken van de fietssport, ondersteunen de doorgaans al grote merkentrouw bij de afnemers. In dit kader was dit jaar de verbetering van het werelduurrecord op een 'Koga' door wielrenster Leontien van Moorsel een hoogtepunt.

### **Sparta**

Sinds 1917 worden fietsen verkocht onder de merknaam Sparta. Het merk is vertegenwoordigd op de Nederlandse, Belgische en Duitse markt. Sparta is binnen Accell Group gespecialiseerd in elektrisch ondersteunde fietsen. Daarnaast is Sparta actief in het middensegment van de markt met een breed assortiment: stads-, recreatie- en hybridefietsen. Het merk Sparta is meer en meer geprofileerd als leverancier van 'specialiteiten', met als opvallend voorbeeld de moederfiets. Daarom is het een logische stap dat de activiteiten van het merk Kronan, sinds maart 2003 in de Benelux en Duitsland onderdeel van Accell Group, bij Sparta zijn ondergebracht.



Mede dankzij de diverse gespecialiseerde en hoogwaardige 'niche'-producten heeft Sparta in 2003 goed gepresteerd. Met name de recent geïntroduceerde Sparta ION, de nieuwste generatie elektrisch ondersteunde fiets, bleek een groot succes. De Sparta ION is onder andere uitgerust met een accu en een motor, welke uiterlijk nauwelijks zichtbaar zijn. De fietser heeft veel te kiezen, onder andere de intensiteit van motorondersteuning. De Sparta ION is een combinatie van innovaties die de consument aanspreekt.

### **Loekie**

Loekie is gespecialiseerd in het ontwikkelen en distribueren van kinderfietsen en is in Nederland het grootste merk in dit segment. De kinderfietsen worden in grote mate via de gespecialiseerde vakhandel gedistribueerd. Daarnaast vindt een aantal sub-brands hun weg naar de consument via andere afzetkanalen.

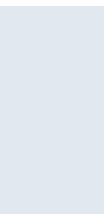
In dit marktsegment staan veiligheid en duurzaamheid voorop. Belangrijke aspecten zijn de verlichting, handvatten en remgrepen, remwerking en het vermijden van allerlei scherpe kanten. Bovendien zijn de 'kleine fietsers' al kritische consumenten waar het gaat om design en kleuren. Het resultaat is een uitgebalanceerd assortiment, waarin stoere allrounders en harmonieuze modellen elkaar afwisselen. De trend is een eigentijdse fiets voor zowel jongens als meisjes. Rond het merk worden regelmatig speciale sales promotion acties georganiseerd die deze jonge doelgroep aanspreken.

### **Winora**

Ondanks de moeilijke marktomstandigheden in Duitsland slaagde Winora erin haar positie op de Duitse markt te handhaven. Winora kent twee divisies: fietsen en fietsaccessoires. Op het gebied van accessoires wist Winora haar assortiment en klantenkring uit te breiden dankzij nieuwe en exclusieve vertegenwoordigingen voor hoogwaardige fietsonderdelen. Door de marktomstandigheden, waarin de consument gemiddeld vaker besluit om langer met een fiets te doen, steeg de vraag naar onderdelen voor reparatie. In 2003 lanceerde Winora in haar programma het 'modulair system', een tool waarmee consumenten hun ideale fiets kunnen samenstellen bij en met de vakhandel, waarna Winora dit product in korte tijd via de vakhandel uitlevert. Naast het merk Winora wordt ook het merk Staiger gevoerd.

De verkoop vindt hoofdzakelijk plaats aan de gespecialiseerde, niet georganiseerde, vakhandel. Daarmee heeft Accell Group een sterke positie in dit deel van de markt, een markt waar de teruggang van de verkoop van merkfietsen relatief minder voelbaar was.

De andere merken binnen Accell Group profiteren van de sterke positie en expertise op het gebied van accessoires en onderdelen.



## Hercules

Het merk Hercules is in 1886 ontstaan in Nürnberg en is daarmee het oudste merk binnen Accell Group. Hercules heeft een leidende positie in de Duitse vakhandel en een sterke positie bij georganiseerde retailorganisaties. De nog immer moeizaam draaiende Duitse thuismarkt leidde ertoe dat de verkopen van Hercules in 2003 beneden het gewenste niveau bleven. Daardoor zijn de kosten nog niet in lijn met de gerealiseerde omzet en moesten extra kortingen gegeven worden door de hogere voorraden bij industrie en handel. De verplaatsing van de productie in het najaar van 2002 naar de nieuwe fabriek in Hongarije, die ook voor de andere merken kan worden ingezet, maakt dat Hercules zich kan concentreren op design, kwaliteit, marketing en innovaties. In het najaar van 2003 werd de collectie voor 2004 positief ontvangen door de vakhandel. Een belangrijk signaal dat van invloed kan zijn op de verkoopresultaten. De ontwikkeling van de Duitse economie blijft in dit kader een belangrijke rol spelen.

## Lapierre

Lapierre behaalde in 2003 uitstekende resultaten, zowel op de Franse thuismarkt als in haar exportmarkten, waarvan Duitsland en Zwitserland de belangrijkste zijn. De toenemende aandacht voor de exportactiviteiten wierp haar vruchten af. Lapierre heeft haar positie in het topsegment van de markt voor racefietsen en mountainbikes weten te verstevigen. De toepassing en integratie van de nieuwste technieken, waaronder het 'monocoque carbon concept' (lichtgewicht carbon frames) en het gepatenteerde 'FPS rear suspension system' (veerconcept waarbij geen energie-verlies optreedt), leveren daar een belangrijke bijdrage aan. De continue aandacht voor kwaliteit en innovatie betekent dat het merk Lapierre een synoniem is voor sportieve topprestaties en exclusiviteit.

De professionele wielploeg fdjeux.com, waarvan Lapierre medesponsor is, behaalde ongeëvenaarde successen in de Tour de France van 2003: de enige ploeg die in deze Tour alle vier de klassementstruinen een keer heeft veroverd (algemeen-, jonge beloften-, punten- en bergklassement) en wist te finishen met de groene trui. Deze bijzondere prestaties bevestigen nog eens extra de kwaliteit en het prestatievermogen van het merk Lapierre.

Het afgelopen jaar heeft Lapierre, in het streven om de toegevoegde waarde van haar producten verder uit te bouwen, een aantal mogelijkheden voor samenwerking en co-branding onderzocht. Dit resulteerde in een aantal nieuwe producten en promotionele concepten. Zo werd in nauwe samenwerking met tienvoudig wereldkampioen 'downhill' Nicolas Vouilloz een nieuwe lijn van 'downhill/free-ride bikes' ontwikkeld. In samenwerking met Lafuma, een toonaangevend Frans textielbedrijf, is een kledinglijn voor actieve sporters op de markt gebracht. Deze initiatieven zijn ook gericht op het vergroten van de expressieve waarde van het merk Lapierre, waarin de passie voor exclusieve kwaliteit, service en sportieve topprestaties centraal staan.



### **Mercier**

Het merk Mercier heeft een sterke positie in het Franse grootwinkelbedrijf. Naast fietsen onder de merken Mercier en Poulidor worden ook private labels geleverd. Dit marktsegment kenmerkt zich door een grote concurrentie, waarin met name het prijswapen wordt gehanteerd. Ook in 2003 stonden de gemiddelde verkoopprijzen in dit segment onder druk. Mercier heeft hierop geantwoord met een verdere verbetering van de efficiency van de productie en gerichte verkoopondersteuning. Ondanks de focus op de factor prijs blijkt dat continue aandacht voor het merk, onderscheidend design en goed partnership naar de distributeurs ook in dit deel van de markt van het grootste belang is.

### **Tunturi**

Tunturi is sinds augustus 2003 onderdeel van Accell Group. Dit Finse merk, ontstaan in 1922, heeft naast haar hoofdvestiging in Turku, Finland, vestigingen in Nederland en Groot-Brittannië. In Finland is Tunturi leider op de markt voor fietsen en accessoires. De oriëntatie op de markt van fitnessapparatuur is internationaal: het merk wordt verkocht in ruim 40 landen, waarbij het accent op Europa ligt. Voor beide productgroepen geldt dat zij gepositioneerd zijn in het midden- en hogere segment van de markt.

In 2003 wist Tunturi haar leidende positie op de Finse fietsenmarkt te behouden. Op de licht groeiende markten voor fitnessapparatuur in Noord-Amerika en Europa heeft Tunturi een bevredigende groei in het volume weten te realiseren. Dankzij continue inspanningen op het gebied van onderzoek en ontwikkeling is de productenrange van Tunturi 'state-of-the-art', een voorwaarde om in deze snel bewegende markt een stevige band met de gespecialiseerde verkoopkanalen te bouwen en te behouden.



## DE ORGANISATIE

### RAAD VAN BESTUUR

#### **Ir. R.J. Takens (49), Voorzitter Raad van Bestuur (C.E.O.)**

De heer Takens trad in 1999 toe tot Accell Group als opvolger van de heer Wezenaar. Hij begon zijn loopbaan bij de Svedex Bruynzeel Groep waar hij 10 jaar werkzaam was, laatstelijk als algemeen directeur. Vervolgens werkte hij 7 jaar als algemeen directeur Italië voor CSM.

#### **Drs. H.H. Sybesma RC (36), Lid Raad van Bestuur (C.F.O.)**

De heer Sybesma trad in 1995 in dienst bij Accell Group als manager Financiën bij dochteronderneming Batavus. In de jaren daarna is de heer Sybesma nauw betrokken geweest bij diverse dochterondernemingen van Accell Group. Sinds april 2001 is de heer Sybesma C.F.O. van Accell Group. Hij begon zijn loopbaan als financieel consultant bij PriceWaterhouseCoopers, waar hij 5 jaar werkzaam was.

### STRUCTUUR

De groep kent een organisatiestructuur met zelfstandige werkmaatschappijen die primair verantwoordelijk zijn voor de positie van het merk in hun respectievelijke markten. Accell Group vervult binnen dit geheel de holdingfunctie en verzorgt taken als treasury, financial control, business development, investor relations en de coördinatie van product development en inkoop. Tevens zijn alle ICT-activiteiten gecentraliseerd. De onderneming werkt met een uniform computersysteem.

Waar mogelijk worden door de integratie van 'back office'-activiteiten synergievoordelen gerealiseerd. Zo maakt het in eigen beheer ontwikkelde computersysteem het mogelijk de bedrijfsprocessen bij de zelfstandige werkmaatschappijen effectief, met een beperkte indirecte organisatie, aan te sturen.

Ook op andere terreinen wordt continu gewerkt aan synergie, zoals het intensiveren van samenwerking met toeleveranciers en onderlinge uitwisseling van kennis op het gebied van productontwikkeling en innovaties. Zo zijn bijvoorbeeld verbeteringen op het gebied van veiligheid en comfort, zoals het in Nederland uitrusten van fietsen met een anti-diefstalchip en nieuwe concepten op het gebied van fietsverlichting, voor alle merken van groot belang. Gecoördineerde ontwikkeling en productie hiervan is uiterst kosteneffectief.

Binnen Accell Group wordt samen met de dochterondernemingen de strategie met betrekking tot de marktpositie van de verschillende merken, de inkoop, productie-allocatie en human resources vastgesteld. De dochterondernemingen zijn verantwoordelijk voor de realisatie. Rapportage van management informatie geschiedt op dag-, week-, maand- en kwartaalbasis.



## PRODUCTONDERSTEUNENDE ACTIVITEITEN

Accell Group heeft productievestigingen in Nederland, Finland, Frankrijk en Hongarije. Door investeringen op het gebied van de modernste productietechnieken (waaronder laktechnieken en robotisering) en automatisering slaagt Accell Group erin om kwalitatief hoogwaardige en gerenommeerde producten op de markt te brengen. De toegepaste productiemethoden zijn milieuvriendelijk. Zo worden watergedragen lakken en lakpoeders gebruikt en vindt er geen uitstoot van schadelijke stoffen plaats. Accell Group lakt de meeste onderdelen zelf en assembleert haar eindproducten binnen Europa. Eindproducten worden slechts beperkt van buiten Europa geïmporteerd.

Medio 2002 werd de nieuwe productievestiging in Hongarije operationeel. Deze faciliteit, primair bedoeld voor de productie van fietsen voor de Duitse markt, heeft in 2003 op volle toeren gedraaid. De ontwikkeling en productie van elektrisch aangedreven fietsen vindt centraal plaats bij Sparta.

In de productievestigingen wordt veel aandacht besteed aan interne opleidingen en de veelzijdige inzetbaarheid van medewerkers. Bovendien werkt een aantal medewerkers in de productie op basis van een flexibel contract. Daardoor kan worden ingespeeld op veranderingen van het productieniveau gedurende het seizoen.



## MERKONDERSTEUNENDE ACTIVITEITEN

### DESIGN & ONTWIKKELING

De geografisch sterk gedifferentieerde fietsenmarkt vraagt om een uitgebalanceerd merkenbeleid, gericht op een eigen gezicht en imago, rekening houdend met de diverse cultuuraspecten. De merken van Accell Group zijn “oude”, zeer bekende merken. Samenvoeging van deze merken zou een veel te grote investering vergen ten opzichte van de potentiële besparingen. Per merk zijn Design & Ontwikkelteams actief, gericht op de ontwikkeling van nieuwe onderdelen, modellen en kleuren. Jaarlijks presenteren zij de nieuwe collectie. Vernieuwing vindt plaats op de volgende facetten:

1. kleur en grafische vormgeving,
2. specifieke onderdelen dankzij toepassing van de nieuwste onderdelen van toeleveranciers,
3. complete vernieuwing van bestaande modellen.

Naast de ontwikkeling van nieuwe collecties voor de verschillende merken wordt, centraal aangestuurd, gewerkt aan diverse langlopende innovatieprojecten. Het betreft innovaties, die door Accell Group breed kunnen worden gebruikt. Het gaat daarbij om de bundeling van ontwikkeling, design en productie, waardoor gespecialiseerde kenniscentra ontstaan. Met als resultaat synergie, leidend tot verdere kostenbesparingen, snellere innovaties en een kortere ‘time-to-market’.

### MARKETING & VERKOOPONDERSTEUNING

Voor de distributie van de fietsen legt Accell Group de nadruk op de vakhandel die een historie heeft van merkentrouw, focus op kwaliteit en servicegerichtheid. De vakhandel is de laatste jaren sterk in beweging. De traditioneel kleine fietsenwinkel/-hersteller verdwijnt steeds meer uit het straatbeeld en maakt langzaam maar zeker plaats voor een nieuwe generatie ondernemers. Verkooppunten worden groter en moderner, hetgeen vraagt om andere concepten op het gebied van service, ondersteuning en ‘in store’ marketing.

De nationaal sterke merken hebben ieder hun positionering en hebben stevige marktaandelen. Ieder merk kent een eigen verkoop-, marketing-, design & development en service & garantie organisatie. Deze organisatie zorgt voor een gericht merkbeleid op de markt. Daarbij worden communicatie-instrumenten ingezet als advertenties, public relations, tv-programma’s, sponsoring, promotie in winkels, internet en direct marketing.

Sturing van de verkoop vindt plaats op basis van marktaandelen en de marge per segment in iedere kernmarkt. Accell Group bewaakt en coördineert de positionering en activiteiten van de individuele merken.

## AANDEELONDERSTEUNENDE ACTIVITEITEN

### INVESTOR RELATIONS

Het afgelopen jaar is Accell Group regelmatig in het nieuws geweest. Aan (groot) aandeelhouders, pers en analisten werden de jaarcijfers 2002 en de halfjaarcijfers 2003 gepresenteerd.

Accell Group voert een actief investor relations beleid. Zo werden diverse rondleidingen voor beleggers en aandeelhouders georganiseerd. Voor met name particuliere beleggers worden regelmatig op verschillende locaties tijdens beleggersbijeenkomsten presentaties verzorgd.

De corporate website, [www.accell-group.com](http://www.accell-group.com), bevat naast algemene informatie over de onderneming het laatste nieuws, financiële resultaten en aandeelhoudersinformatie, het jaarverslag, persberichten, de financiële kalender en transacties in het eigen aandeel door bestuurders.

Het aandeel Accell Group is opgenomen in het NextPrime segment van Euronext. Met een slotkoers van € 20,25 per 31 december 2003 werd een koersstijging van 59,4% gerealiseerd ten opzichte van de slotkoers per 31 december 2002. Deze forse stijging heeft een stevig fundament. Zo mag het aandeel Accell Group zich in een toenemende belangstelling van de beleggers verheugen. Het aantal verhandelde aandelen bedroeg in 2003 840.876, een stijging van 41% ten opzichte van 2002 (596.778 verhandelde aandelen).

Accell Group zal ook in de toekomst de diverse belanghebbenden via verschillende media actief op de hoogte blijven houden van de financiële kalender, het actuele nieuws, de financiële publicaties, recente presentaties en alle overige informatie rondom het aandeel Accell Group.

### DIVIDENDBELEID

Bij de introductie van de aandelen Accell Group op de Euronext Amsterdam in oktober 1998 werd aangekondigd dat een stabiel dividendbeleid wordt nagestreefd, gericht op een uitbetaling van tenminste 40% van de nettowinst.

Voorgesteld wordt een keuzedividend te betalen van € 1,30, dit betekend een uitkering van 47,1% van de winst. Het dividendrendement op basis van de koers ultimo 2003 bedraagt 6,4%.

Het voorgestelde keuzedividend past naar de mening van Accell Group uitstekend bij haar groeistrategie. Door het keuzedividend wordt naast een hoger dividendrendement voor de aandeelhouders ook een betere solvabiliteit bewerkstelligd.



Hierdoor ontstaat een betere uitgangspositie in de balans voor toekomstige acquisities. De Raad van Bestuur is van mening dat dit rendement en deze vorm van dividend concurrerend is in vergelijking met andere ter beurse genoteerde ondernemingen.

Hiermee wordt beleggers duidelijk gemaakt dat Accell Group in vergelijking met vele andere beursfondsen jaarlijks een meer dan gemiddeld deel van de nettowinst wil uitkeren. De aandacht voor een bovengemiddeld dividendrendement is bij Accell Group al lange tijd actueel.

De Raad van Bestuur van Accell Group is trots op de toenemende belangstelling voor het aandeel Accell Group die zich in 2003 vertaald heeft in een groter volume en een hogere koers en blijft zich onverkort inspannen om een realistische waarde voor het aandeel te bewerkstelligen.

## **CORPORATE GOVERNANCE**

Op 9 december 2003 is de nieuwe code gepubliceerd aangaande Corporate Governance door de "Commissie Tabaksblat". De Raad van Commissarissen en de Raad van Bestuur hebben het rapport van de commissie besproken tijdens een extra vergadering op 26 januari 2004. Daarbij is vastgesteld dat de "Nederlandse Corporate Governance Code" een goed uitgangspunt biedt voor het beleid bij Accell Group. Voorts is geconcludeerd dat Accell Group reeds aan een groot aantal aanbevelingen voldoet en in de toekomst door middel van weinig ingrijpende aanpassingen de meeste aanbevelingen kan volgen.

In zijn algemeenheid wil Accell Group voldoen aan de bepalingen van de code voor zover van toepassing, mogelijk en zinvol gezien de omvang van de onderneming.

De code is recentelijk definitief geworden; het is daarom te vroeg om in het jaarverslag over 2003 volledig en gedetailleerd over de Code te berichten. Gedurende 2004 zullen alle principes en best-practice bepalingen worden getoetst, waarna definitieve standpunten worden ingenomen en zal worden bepaald in hoeverre en op welke termijn aan de aanbevelingen van de commissie voldaan zal zijn.

## RISICOFACTOREN

De belangrijkste risico's die de ontwikkeling van Accell Group kunnen beïnvloeden zijn:

### VALUTA EN RENTERISICO'S

De treasury-activiteiten van Accell Group zijn gecentraliseerd. Een deel van de door de groep gebruikte componenten wordt ingekocht in vreemde valuta, met name US dollar en Japanse yen. De strategie van Accell Group is erop gericht de valutarisico's te minimaliseren. Per fietsseizoen (september tot en met augustus) worden de behoeften aan deze valuta ingedekt. Bij het vaststellen van de verkoopprijzen wordt rekening gehouden met de gemiddelde ingedekte termijnkoersen. Naast beheersing van valutarisico's worden ook instrumenten benut om renterisico's te beheersen. Financiering vindt plaats in euro's. Er wordt uitsluitend van financiële derivaten gebruikt gemaakt wanneer een onderliggende commerciële basis aanwezig is.

### HET WEER

De vraag in de markten waarin Accell Group actief is, fluctueert mede onder invloed van bepaalde weersomstandigheden. Slecht weer in het voorjaar en/of extreem warm of slecht weer in de zomer kan een negatieve invloed hebben op de fietsverkoppen in het algemeen.

### LOGISTIEK

In het beleid van Accell Group past het uitbesteden van activiteiten, die beter en goedkoper door derden kunnen worden uitgevoerd. Dit heeft tot gevolg dat de groepsmaatschappijen bij hun bedrijfsvoering voor een deel afhankelijk zijn van de beschikbaarheid van ingekochte goederen. Het niet tijdig beschikken over die goederen kan tot problemen leiden bij de aflevering.

Enkele leveranciers hebben een dominante positie. Indien de toeleveranties verstoord zouden worden, heeft dit een negatief effect op de bedrijfsvoering. De levertijd van onderdelen kan oplopen tot meer dan 6 maanden. Indien de feitelijke vraag uit de markt naar fietsen afwijkt van de gebudgetteerde verkoop, zal dit kunnen leiden tot te geringe of te grote beschikbaarheid van onderdelen, hetgeen nadelig kan zijn voor de omzet en/of de courantheid van voorraden.





## VOORUITZICHTEN

Voor 2004 gaat Accell Group uit van een weinig veranderende situatie in de relevante markten. Accell Group verwacht geen grote economische vooruitgang en is van mening dat de situatie binnen de onderneming stabiel en onder controle is. Het jaar 2004 is het eerste volledige jaar dat Tunturi in Accell Group meedoet. Op basis van de ervaring rond de integratie van Tunturi zal sprake zijn van een gezonde bijdrage aan de omzet en winst van Accell Group.

De voortgaande toename van het aantal fietskilometers voor woon-werkverkeer en recreatie, de onverminderde aandacht voor gezond leven, fit zijn en fit blijven, en de blijvende vraag naar producten met een herkenbare toegevoegde waarde (innovatief, comfortabel en veilig) blijven kansen bieden voor de sterke merken van Accell Group. Door concentratie op deze merken, intensieve samenwerking met de vakhandel en gerichte marketing op de verkooppunten en naar de consument zal Accell Group inspelen op deze ontwikkelingen.

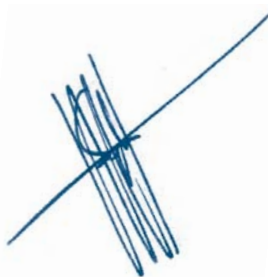
Intern zal synergie gerealiseerd worden door onverminderde aandacht voor productie- en logistieke processen. Schaalgrootte blijft noodzakelijk om voordelen te behalen bij inkoop, productie, ontwikkeling en marketing. Naast autonome groei zullen de ambities van Accell Group gerealiseerd worden middels acquisities. Daarom zal Accell Group actief blijven zoeken naar acquisitiekandidaten die passen binnen het profiel en de merkportfolio van de groep.

Op basis van de huidige marktvooruitzichten verwacht Accell Group voor 2004, onvoorziene omstandigheden daargelaten, een verdere toename van de omzet en de winst per aandeel.

Heerenveen, 24 februari 2004



**R.J. Takens, C.E.O.**



**H.H. Sybesma, C.F.O.**

## TOELICHTING OP DE CIJFERS

### ALGEMEEN

In het jaar 2003 groeide de omzet van Accell Group met 12% naar € 289,6 miljoen. De helft van deze omzetstijging was autonoom, het resterende deel betreft de omzet van het in 2003 overgenomen Tunturi, dat vanaf augustus 2003 werd meegeconsolideerd. De nettowinst van Accell Group nam in dit verslagjaar toe met 35%. De winst per aandeel steeg tot € 2,76 (2002: € 2,06), hetgeen een stijging betekent van 34%.

De gemiddelde prijs van de in 2003 verkochte fietsen steeg gering, hetgeen betekent dat Accell Group in staat was om haar positie in de diverse markten, die een stabiel tot licht dalend beeld vertoonden, wist te behouden of zelfs verder te versterken. Het beeld rond de bestedingen en het vertrouwen van de consumenten is per markt wisselend. In Nederland en Frankrijk bleek de consument bereid een prijs te betalen voor de meerwaarde van de merken. In Duitsland was wederom de nodige terughoudendheid te constateren bij de consument en waren de marktomstandigheden niet goed.

### RESULTATEN

In 2003 steeg de nettowinst met 35% tot een niveau van € 9,2 miljoen. Het bedrijfsresultaat nam met 21% toe en komt daarmee uit op 5,7% van de omzet (2002: 5,3%). De stijging van het resultaat kwam tot stand door een stijging van de omzet, waarbij ook geprofiteerd kon worden van de goede weersomstandigheden, een goede verkoopmix en een margeverbetering bij de bedrijven. Bovendien lag het gemiddelde kapitaalbeslag op een iets lager niveau dan in 2002. In combinatie met lagere rentetarieven leidde dit tot minder rentelasten. Deze bedroegen in 2003 € 2,6 miljoen (2002: € 3,2 miljoen).

### OMZET PER PRODUCTSEGMENT

De omzetstijging in 2003 werd voor 6% gerealiseerd door de toevoeging van de (fitness)producten van het overgenomen Tunturi. De omzetgroei op autonome basis vond plaats in de breedte, waarbij met name kinderfietsen, trekkingfietsen en speciale producten, zoals de elektrische fiets, een meer dan gemiddelde bijdrage leverden.



## OMZET - GEOGRAFISCH

In 2003 liet de verdeling van de omzet per land een verschuiving zien, voor een belangrijk deel veroorzaakt door de toevoeging van de omzet van Tunturi. In Nederland groeide de omzet met 12%, waardoor het omzetaandeel, uitgedrukt in een percentage van de totale omzet van Accell Group, wederom op 49% kwam, hetzelfde aandeel als in 2002. In Duitsland daalde de omzet met ruim 2%, hetgeen leidde tot een omzetaandeel van 27% (2002: 30%). De omzet in Frankrijk steeg met ruim 10%, dit resulteerde in een omzetaandeel van 14% (2002: 15%). De omzet in de groep 'overige landen' nam fors toe dankzij de overname van Tunturi, waarmee het omzetaandeel in deze groep uitkwam op 10% (2002: 6%).

## PERSONEELSBESTAND

Het totale personeelsbestand nam in 2003 toe tot gemiddeld 1.213 medewerkers (2002: 1.061 medewerkers). In dit aantal is het aantal medewerkers van Tunturi vanaf het moment dat zij werkzaam zijn voor Accell Group naar verhouding opgenomen. In het totale personeelsbestand zijn 180 medewerkers begrepen met een tijdelijke arbeidsovereenkomst, passend bij het seizoensmatige patroon van de bedrijfsactiviteit van Accell Group. Gerelateerd aan de toename van de omzet is het aantal medewerkers in 2003 verhoudingsgewijs toegenomen.

## KOSTEN

Het materiaalverbruik kwam in 2003 uit op een niveau van 63,8% van de omzet (2002: 66,8%). Naast effectief margemanagement kon deze margeverbetering mede tot stand komen doordat de onderdelen van seizoen tot seizoen goedkoper zijn geworden door de aanhoudende verzwakking van de Amerikaanse dollar en de Japanse yen. Hoewel dus de effecten van valutaveranderingen binnen het seizoen zijn afgedekt uit hoofde van risicobeheersing, zijn er wel voordelen gerealiseerd door de langere periode van valutaverzwakking.

De personeelskosten bedroegen in 2003 € 45,2 miljoen. Uitgedrukt in een percentage van de omzet kwamen de personeelskosten op een niveau van 15,6% (2002: 14,9%). De post overige bedrijfskosten is voor een belangrijk deel afhankelijk van variaties in het volume. In 2003 zijn deze kosten toegenomen naar € 39,2 miljoen, hetgeen overeenkomt met 13,5% van de omzet (2002: 11,9%).





De relatieve stijging van de personeelskosten en de overige kosten komt mede tot stand door de grotere inspanningen op het gebied van ontwikkeling, productie, marketing en verkoop van onze producten. De post rentekosten is in 2003 met bijna 20% afgenomen als gevolg van een lager kapitaalbeslag en gunstige rentetarieven.

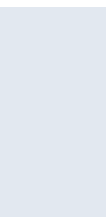
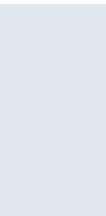
## **BALANS**

Het balanstotaal is in 2003 met 19,9% toegenomen tot een niveau van € 134,9 miljoen, voornamelijk door de overname van Tunturi. Door de onverminderd strakke sturing van het werkkapitaal namen de voorraadposities waar het halffabrikaten en gereed product betreft bij de bestaande bedrijven verder af, waarbij moet worden aangetekend dat de optimale verhoudingen op dit gebied langzaam maar zeker zijn bereikt.

De financiering van Accell Group in 2003 is te typeren als stabiel. De overname van Tunturi werd geheel uit eigen middelen gefinancierd. Het langlopende deel van de schuld bedroeg € 28,5 miljoen; de overige bankschuld bedroeg per ultimo 2003 € 25,7 miljoen. Het groepsvermogen van Accell Group was per ultimo 2003 € 48,1 miljoen.

De solvabiliteit van Accell Group op basis van het groepsvermogen bedroeg in 2003 35,6% (2002: 37,6%), op basis van het garantievermogen kwam dit verhoudingsgetal uit op 40,4% (2002: 44,3%).









## GECONSOLIDEERDE BALANS PER 31 DECEMBER 2003

Voor winstbestemming (in duizenden euro's)

|                              | 2003    | 2002    |
|------------------------------|---------|---------|
| <b>Activa</b>                |         |         |
| <b>Vaste activa</b>          |         |         |
| Immateriële vaste activa (1) | 583     | 796     |
| Materiële vaste activa (2)   | 28.905  | 23.791  |
| Financiële vaste activa (3)  | 5.659   | 2.734   |
|                              | 35.147  | 27.321  |
| <b>Vlottende activa</b>      |         |         |
| Vorraden (4)                 | 54.139  | 50.872  |
| Vorderingen (5)              | 45.587  | 34.236  |
| Liquide middelen             | 67      | 80      |
|                              | 99.793  | 85.188  |
| <b>Totaal activa</b>         | 134.940 | 112.509 |
| <b>Passiva</b>               |         |         |
| Groepsvermogen (6)           | 48.051  | 42.292  |
| Voorzieningen (7)            | 6.984   | 5.939   |
| Langlopende schulden (8)     | 28.518  | 30.001  |
| Kortlopende schulden (9)     | 51.387  | 34.277  |
| <b>Totaal passiva</b>        | 134.940 | 112.509 |

De bij de rubrieken vermelde cijfers verwijzen naar de toelichting op pagina 41 t/m 44

## GECONSOLIDEERDE WINST- EN VERLIESREKENING OVER 2003

(in duizenden euro's)

|                                                                  | 2003           | 2002           |
|------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| <b>Netto-omzet (10)</b>                                          | <b>289.577</b> | <b>259.430</b> |
| Kosten grond- en hulpstoffen                                     | 184.809        | 173.288        |
| Personeelskosten (11)                                            | 45.157         | 38.683         |
| Afschrijvingen (12)                                              | 3.854          | 2.808          |
| Overige bedrijfskosten                                           | 39.160         | 30.889         |
|                                                                  | <b>272.980</b> | <b>245.668</b> |
| <b>Bedrijfsresultaat</b>                                         | <b>16.597</b>  | <b>13.762</b>  |
| Resultaat deelnemingen                                           | 111            | 0              |
| Financiële lasten                                                | - 2.623        | - 3.239        |
| <b>Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening vóór belastingen</b> | <b>14.085</b>  | <b>10.523</b>  |
| Belastingen                                                      | - 4.888        | - 3.744        |
| <b>Resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening na belastingen</b>   | <b>9.197</b>   | <b>6.779</b>   |
| Aandeel derden in resultaat                                      | -20            | 0              |
| <b>Nettowinst</b>                                                | <b>9.177</b>   | <b>6.779</b>   |

De bij de rubrieken vermelde cijfers verwijzen naar de toelichting op pagina 44 t/m 45



## GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT

(in duizenden euro's)

|                                                      | 2003         | 2002          |
|------------------------------------------------------|--------------|---------------|
| <b>Kasstroom uit operationele activiteiten</b>       |              |               |
| Nettowinst                                           | 9.177        | 6.779         |
| Afschrijvingen                                       | 3.886        | 2.865         |
| Mutaties investeringssubsidies                       | - 32         | - 57          |
| Mutaties in financiële vaste activa                  | - 2.925      | 966           |
| Mutaties in voorzieningen                            | 821          | - 258         |
| Mutaties in reorganisatievoorzieningen               | 224          | - 2.285       |
| Mutaties in voorraden                                | 1.765        | 7.089         |
| Mutaties in vorderingen                              | - 2.218      | - 418         |
| Mutaties in werkkapitaal door nieuwe consolidaties   | - 9.460      | 0             |
| Mutaties in kortlopende schulden                     | 5.731        | 632           |
| <b>Netto-kasstroom uit operationele activiteiten</b> | <b>6.969</b> | <b>15.313</b> |

### Kasstroom inzake investeringen

|                                                                   |                |                |
|-------------------------------------------------------------------|----------------|----------------|
| Investeringen in immateriële vaste activa                         | - 79           | - 238          |
| Investeringen in materiële vaste activa                           | - 7.708        | - 5.465        |
| Investeringen in materiële vaste activa door nieuwe consolidaties | - 2.267        | 0              |
| Desinvesteringen in materiële vaste activa                        | 1.028          | 308            |
| Overige mutaties                                                  | 271            | - 234          |
| <b>Netto-kasstroomen inzake investeringen</b>                     | <b>- 8.755</b> | <b>- 5.629</b> |

### Kasstroom inzake financieringsactiviteiten

|                                                         |              |                |
|---------------------------------------------------------|--------------|----------------|
| Opname achtergestelde leningen                          | 0            | 7.500          |
| Opname overige langlopende schulden                     | 84           | 7.700          |
| Aflossing achtergestelde lening                         | - 1.000      | 0              |
| Aflossing langlopende schulden                          | - 567        | - 519          |
| Mutaties in bankkrediet                                 | 6.674        | - 22.392       |
| Dividenduitkeringen                                     | - 3.158      | - 1.612        |
| Mutaties aandeel derden                                 | 115          | - 50           |
| Overige mutaties                                        | - 375        | - 262          |
| <b>Netto-kasstroom inzake financieringsactiviteiten</b> | <b>1.773</b> | <b>- 9.635</b> |

### Liquiditeit

|                                            |      |    |
|--------------------------------------------|------|----|
| Totaal netto-kasstroom                     | - 13 | 49 |
| Beginstand liquide middelen per 1 januari  | 80   | 31 |
| Eindstand liquide middelen per 31 december | 67   | 80 |

## GRONDSLAGEN VAN DE JAARREKENING

### Algemene grondslagen voor de opstelling van de geconsolideerde jaarrekening

#### GROEPSVERHOUDINGEN

Accell Group te Heerenveen staat aan het hoofd van een groep van rechtspersonen. Een overzicht van de gegevens, vereist op grond van de artikelen 2:379 en 2:414 BW, is opgenomen op pagina 52 van dit jaarverslag.

#### CONSOLIDATIE

In de geconsolideerde jaarrekening van Accell Group worden de financiële gegevens verwerkt van de tot de groep behorende maatschappijen. De geconsolideerde jaarrekening wordt opgesteld met toepassing van de grondslagen voor de waardering en de resultatenbepaling van Accell Group. De financiële gegevens van de groepsmaatschappijen worden volledig in de geconsolideerde jaarrekening opgenomen onder eliminatie van de onderlinge verhoudingen en transacties. Belangen van derden in het vermogen en in het resultaat van groepsmaatschappijen worden afzonderlijk in de geconsolideerde jaarrekening tot uitdrukking gebracht. De resultaten van nieuw verworven deelnemingen worden geconsolideerd vanaf het tijdstip van toetreding tot de groep. De resultaten van afgestoten deelnemingen, voor zover het verzelfstanding of directe verkoop betreft, worden in de consolidatie verwerkt tot het tijdstip waarop de deelneming uit de groep treedt. Resultaten van deelnemingen waarvoor het besluit tot liquidatie genomen is, worden gedeconsolideerd per 1 januari van het jaar waarin dit besluit genomen is. De financiële gegevens van Accell Group zijn verwerkt in de geconsolideerde jaarrekening zodat, gebruikmakend van artikel 2:402 BW, is volstaan met een verkorte winst- en verliesrekening in de vennootschappelijke jaarrekening.

#### ALGEMEEN

De waardering van activa en passiva vindt plaats op basis van historische kosten. Tenzij bij de desbetreffende post anders wordt vermeld, worden de activa en passiva opgenomen tegen nominale waarde. Baten en lasten worden toegerekend aan het jaar waarop zij betrekking hebben. Winsten worden slechts opgenomen voor zover zij gerealiseerd zijn. Verliezen en risico's die hun oorsprong vinden voor het einde van het verslagjaar worden in het desbetreffende jaar in acht genomen.





## **OMREKENING VAN VREEMDE VALUTA**

Vorderingen, schulden en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend tegen de koers per balansdatum, behoudens voor zover het koersrisico is afgedekt. In die gevallen vindt waardering plaats tegen overeengekomen termijnkoersen. Transacties in vreemde valuta gedurende de verslagperiode zijn in de jaarrekening verwerkt tegen de koers van afwikkeling. De uit de omrekening per balansdatum voortvloeiende koersverschillen worden opgenomen in de winst- en verliesrekening. Voor de omrekening van de jaarrekeningen van de buitenlandse groepsmaatschappijen en niet-geconsolideerde deelnemingen wordt de koers per balansdatum gehanteerd. De omrekeningsverschillen die optreden worden rechtstreeks ten gunste of ten laste van het groepsvermogen gebracht.

## **Grondslagen voor de waardering van activa en passiva en voor de bepaling van het resultaat.**

De belangrijkste grondslagen luiden als volgt:

### **IMMATERIËLE VASTE ACTIVA**

De immateriële vaste activa worden gewaardeerd op het bedrag van de bestede kosten, verminderd met de cumulatieve afschrijvingen. Er wordt lineair afgeschreven over de geschatte economische levensduur. De afschrijvingen op immateriële vaste activa worden verantwoord onder de afschrijvingen.

### **MATERIËLE VASTE ACTIVA**

De materiële vaste activa worden gewaardeerd tegen verkrijgingprijzen verminderd met de cumulatieve afschrijvingen, berekend met inachtneming van de geraamde economische levensduur van de desbetreffende activa. Met een eventuele restwaarde wordt rekening gehouden.

### **FINANCIËLE VASTE ACTIVA**

De deelnemingen waarin invloed van betekenis op het zakelijke en financiële beleid wordt uitgeoefend, worden gewaardeerd op de nettovermogenswaarde. Deze waarde wordt berekend op basis van dezelfde grondslagen als die welke Accell Group N.V.



hanteert voor de waardering en resultaatbepaling. Deelnemingen waarin geen invloed van betekenis wordt uitgeoefend, worden gewaardeerd tegen verkrijgingprijs. Bij de waardering van deelnemingen wordt rekening gehouden met waardedalingen indien deze duurzaam zijn.

Latente belastingvorderingen hebben betrekking op fiscaal compensabele verliezen en worden gewaardeerd voor zover voldoende toekomstige fiscale winsten worden verwacht in de nabije toekomst die kunnen worden gebruikt voor de compensatie met de nog te verrekenen verliezen.

## **VOORRADEN**

De voorraden worden gewaardeerd tegen kostprijs verminderd met voorzieningen wegens incurantheid, indien dit noodzakelijk wordt geacht.

## **VORDERINGEN**

De voorziening voor het risico van oninbaarheid wordt in mindering gebracht op de vorderingen.

## **VOORZIENINGEN**

De voorzieningen hebben geen betrekking op specifieke activa. Zij worden gevormd voor verplichtingen en risico's die samenhangen met de bedrijfsuitoefening.

## **PENSIOENEN**

De pensioenvoorziening is gebaseerd op actuariële berekeningen en opgenomen tegen contante waarde.

## **LATENTE BELASTINGEN**

Onder de voorziening voor latente belastingen worden opgenomen de tijdelijke verschillen die ontstaan doordat afwijkingen tussen de waardering in de jaarrekening en de fiscale waardering van activa en passiva een verschuiving van de belastingheffing in de tijd tot gevolg hebben. De hiervoor gevormde voorziening is berekend tegen het nominale tarief.



## **OMZET**

Onder omzet wordt verstaan de opbrengst van aan derden geleverde goederen en diensten, exclusief belastingen.

## **BELASTINGEN OP DE WINST**

De belastingen worden berekend over het resultaat, zoals bepaald conform de hiervoor weergegeven grondslagen. De belastingen over het resultaat uit gewone bedrijfsuitoefening worden bepaald met inachtneming van geldende fiscale faciliteiten.

## **Grondslagen van het kasstroomoverzicht**

### **ALGEMEEN**

Het kasstroomoverzicht is opgesteld volgens de indirecte methode. De geldmiddelen in het kasstroomoverzicht bestaan uitsluitend uit liquide middelen. Kasstromen in vreemde valuta zijn omgerekend tegen de koersen per balansdatum. Ontvangsten en uitgaven uit hoofde van interest en winstbelastingen zijn opgenomen onder de kasstroom uit operationele activiteiten. Te betalen dividenden zijn opgenomen onder de kasstroom uit financieringsactiviteiten. Transacties waarbij geen ruil van kasmiddelen plaatsvindt waaronder financiële leasing, zijn niet in het kasstroomoverzicht opgenomen.

### **SAMENSTELLING LIQUIDE MIDDELEN**

Deze post bestaat uitsluitend uit aanwezige geldmiddelen en is direct vrij beschikbaar.

### **TOELICHTING OP DE KASSTROMEN**

Onder investeringen in materiële vaste activa zijn alleen opgenomen de investeringen waarvoor in 2003 geldmiddelen zijn opgeofferd. De investeringen hebben overwegend betrekking op vervangingen.

# TOELICHTING OP DE GECONSOLIDEERDE CIJFERS

(in duizenden euro's)

## 1. Immateriële vaste activa

Dit betreft activering van de kosten verbonden aan een groot ontwikkelingsproject. Ter hoogte van het geactiveerde bedrag is een wettelijke reserve gevormd. Het project is begin 2003 afgerond en in gebruik genomen.

|                                        | Kosten van onderzoek en ontwikkeling |
|----------------------------------------|--------------------------------------|
| Boekwaarde per 31 december 2002        | 796                                  |
| Investeringen                          | 79                                   |
| Afschrijvingen                         | - 292                                |
| <b>Boekwaarde per 31 december 2003</b> | <b>583</b>                           |

## 2. Materiële vaste activa

|                                        | Bedrijfsgebouwen<br>en terreinen | Machines en<br>installaties | Totaal materiële<br>vaste activa |
|----------------------------------------|----------------------------------|-----------------------------|----------------------------------|
| Boekwaarde per 31 december 2002        | 16.122                           | 7.669                       | 23.791                           |
| Investeringen                          | 4.370                            | 3.338                       | 7.708                            |
| Investeringen agv acquisities          | 0                                | 2.267                       | 2.267                            |
| Desinvesteringen                       | - 605                            | - 423                       | - 1.028                          |
| Afschrijvingen                         | - 892                            | - 2.702                     | - 3.594                          |
| Diverse mutaties                       | 102                              | - 341                       | - 239                            |
| <b>Boekwaarde per 31 december 2003</b> | <b>19.097</b>                    | <b>9.808</b>                | <b>28.905</b>                    |

### Stand per 31 december 2003

|                                        |               |              |               |
|----------------------------------------|---------------|--------------|---------------|
| Aanschafwaarde                         | 26.471        | 36.212       | 62.683        |
| Gecumuleerde afschrijvingen            | - 7.374       | - 26.404     | - 33.778      |
| <b>Boekwaarde per 31 december 2003</b> | <b>19.097</b> | <b>9.808</b> | <b>28.905</b> |

Op de materiële vaste activa worden de volgende afschrijvingspercentages op de aanschafwaarde toegepast:

|                          |        |
|--------------------------|--------|
| Terreinen                | 0%     |
| Gebouwen                 | 2-5%   |
| Machines en installaties | 10-35% |



### 3. Financiële vaste activa

Dit betreft met name het langlopende deel van de latente belastingvorderingen uit hoofde van compensabele verliezen van deelnemingen. Het kortlopende deel van de latente belastingvorderingen is opgenomen onder vlottende activa gezien de verwachting dat deze binnen één jaar worden gerealiseerd. Tevens is in deze post de deelneming in Lacasdail Holdings Ltd., Nottingham, Groot-Brittannië (50%) opgenomen. De boekwaarde van deze deelneming per 31 december 2003 bedraagt € 876.

|                                        | Latente belasting-<br>vorderingen | Deelnemingen | Totaal financiële<br>vaste activa |
|----------------------------------------|-----------------------------------|--------------|-----------------------------------|
| Boekwaarde per 31 december 2002        | 2.734                             | 0            | 2.734                             |
| Mutaties agv. aquisities               | 3.661                             | 876          | 4.537                             |
| Mutaties                               | - 1.612                           | 0            | - 1.612                           |
| <b>Boekwaarde per 31 december 2003</b> | <b>4.783</b>                      | <b>876</b>   | <b>5.659</b>                      |

**2003**      **2002**

### 4. Voorraden

|                       |               |               |
|-----------------------|---------------|---------------|
| Grond- en hulpstoffen | 24.327        | 17.996        |
| Halfabrikaten         | 2.604         | 2.900         |
| Gereed product        | 27.208        | 29.976        |
|                       | <b>54.139</b> | <b>50.872</b> |

### 5. Vorderingen

|                                              |               |               |
|----------------------------------------------|---------------|---------------|
| Handelsdebiteuren                            | 42.474        | 32.408        |
| Vorderingen op deelnemingen                  | 584           | 0             |
| Belastingen en premies sociale verzekeringen | 737           | 0             |
| Overige vorderingen en overlopende activa    | 1.792         | 1.828         |
|                                              | <b>45.587</b> | <b>34.236</b> |

*De overige vorderingen hebben een kortlopend karakter.*

### 6. Groepsvermogen

|                                            |        |        |
|--------------------------------------------|--------|--------|
| Eigen vermogen                             | 47.936 | 42.292 |
| Aandeel van derden in groepsmaatschappijen | 115    | 0      |

*Voor een toelichting op het eigen vermogen van de vennootschap wordt verwezen naar de toelichting op de vennootschappelijke balans.*

|                  |        |        |
|------------------|--------|--------|
| Garantievermogen | 54.551 | 49.792 |
|------------------|--------|--------|

*Het garantievermogen, dan wel aansprakelijk vermogen, bestaat uit het eigen vermogen en een achtergestelde lening, die is verstrekt door NIB Capital en ultimo 2003 € 6,5 mln. bedraagt. Deze achtergestelde lening is opgenomen onder de langlopende schulden.*



|                         | 2003  | 2002  |
|-------------------------|-------|-------|
| <b>7. Voorzieningen</b> |       |       |
| Pensioenen              | 2.193 | 2.193 |
| Latente belastingen     | 744   | 938   |
| Garantieplichtingen     | 1.759 | 792   |
| Overige voorzieningen   | 2.288 | 2.016 |
|                         | 6.984 | 5.939 |

*De voorzieningen voor pensioenen, belastingen en garantie hebben een overwegend langlopend karakter. De overige voorzieningen betreffen deels overige voorzieningen voor de reorganisatie van de Duitse activiteiten. Deze bestonden reeds in de balans van Accell Group per 31-12-2002. Een ander deel van de overige voorzieningen houden verband met voorzieningen bij Tunturi.*

|                                | Uitstaand | Kort  | Resteert | Looptijd < 5 jaar | Looptijd > 5 jaar |
|--------------------------------|-----------|-------|----------|-------------------|-------------------|
| <b>8. Langlopende schulden</b> |           |       |          |                   |                   |
| a) Achtergestelde lening       | 6.500     | 1.000 | 5.500    | 4.000             | 1.500             |
| b) Roll-over lening            | 20.000    | 0     | 20.000   | 20.000            | 0                 |
| c) Hypotheek o/g               | 1.680     | 640   | 1.040    | 1.040             | 0                 |
| d) Overige leningen            | 338       | 66    | 272      | 272               | 0                 |
|                                | 28.518    | 1.706 | 26.812   | 25.312            | 1.500             |

*De achtergestelde lening heeft het karakter van algemene achterstelling en een looptijd van aanvankelijk 7,5 jaar. Op de achtergestelde lening wordt lineair afgelost, waarbij de eerste aflossing in 2003 heeft plaatsgevonden. De roll-over lening betreft een 5-jarige standby kredietfaciliteit, die ultimo 2002 is verstrekt door ABN-AMRO met variabele periode van opname en met variërende rente al naar gelang de looptijd. Behoudens voorwaarden van algemene aard zijn voor de roll-over lening geen zekerheden verstrekt. De hypotheek lening is in 2002 verstrekt voor het onroerend goed in Hongarije en heeft een looptijd van 5 jaar. De gemiddelde rentevoet van de langlopende schulden bedraagt 4,7%.*

|                                              | 2003   | 2002   |
|----------------------------------------------|--------|--------|
| <b>9. Kortlopende schulden</b>               |        |        |
| Kredietinstellingen *                        | 25.728 | 19.054 |
| Leveranciers                                 | 18.270 | 11.715 |
| Belastingen en premies sociale verzekeringen | 0      | 721    |
| Overige schulden en overlopende passiva      | 7.389  | 2.787  |
|                                              | 51.387 | 34.277 |

*\* Behoudens enkele voorwaarden van algemene aard zijn ten aanzien van de bankkredieten over het algemeen geen zekerheden gesteld. Ultimo 2003 is er in een zekerheid verstrekt met betrekking tot de vlottende activa in Finland voor ca. € 11,7 mln. De rentevoet is variabel.*





### Aanvullende informatie op basis van actuele waarde

De bepaling van vermogen en resultaat op basis van actuele waarde leidt tot andere uitkomsten dan in de jaarrekening is opgenomen. De invloed van de prijsveranderingen is als volgt berekend: De actuele waarde van de grond is benaderd aan de hand van prijsopgaven uit externe bronnen. De actuele waarde van de bedrijfsgebouwen is gebaseerd op vervangingswaarde en bepaald op basis van taxaties door onafhankelijke taxateurs. Ten behoeve van de berekening van het effect op het vermogen en het resultaat wordt de aldus vastgestelde waarde gecorrigeerd met cumulatieve afschrijvingen gebaseerd op de vervangingswaarde. De actuele waarde van de voorraden is nagenoeg gelijk aan de waardering in de balans. Voor latente belastingverplichtingen over de aldus berekende waardecorrecties wordt een voorziening gevormd, berekend op basis van het nominaal geldende tarief. Toepassing van het voorgaande leidt tot een eigen vermogen op basis van actuele waarde dat ca. € 7,0 miljoen hoger is dan het vermogen in de geconsolideerde balans per 31 december 2003. De aanpassing van het resultaat 2003 als gevolg van hogere afschrijvingen op basis van actuele waarde laat zich na aftrek van belastingen becijferen op circa € 0,75 miljoen.

**2003**      **2002**

### 10. Omzet

*De verdeling van de omzet over Nederland, Duitsland, Frankrijk, de overige EU-landen en de rest van de wereld luidt als volgt:*

|                    |                |         |
|--------------------|----------------|---------|
| Nederland          | <b>141.213</b> | 126.100 |
| Duitsland          | <b>77.138</b>  | 79.002  |
| Frankrijk          | <b>41.868</b>  | 37.853  |
| Overige EU-landen  | <b>23.111</b>  | 14.711  |
| Rest van de wereld | <b>6.247</b>   | 1.764   |
|                    | <b>289.577</b> | 259.430 |

### 11. Personeelskosten

|                     |               |        |
|---------------------|---------------|--------|
| Lonen en salarissen | <b>33.390</b> | 29.204 |
| Sociale lasten      | <b>6.872</b>  | 6.430  |
| Pensioenpremies     | <b>3.308</b>  | 2.264  |
| Winstdeling         | <b>1.587</b>  | 785    |
|                     | <b>45.157</b> | 38.683 |

#### Het gemiddeld aantal medewerkers (FTE's) per land bedroeg:

|                                                              |              |       |
|--------------------------------------------------------------|--------------|-------|
| Nederland                                                    | <b>693</b>   | 667   |
| Duitsland                                                    | <b>188</b>   | 207   |
| Frankrijk                                                    | <b>130</b>   | 134   |
| Finland                                                      | <b>167</b>   | 0     |
| Hongarije                                                    | <b>132</b>   | 53    |
|                                                              | <b>1.310</b> | 1.061 |
| Correctie medewerkers Finland voor periode voor consolidatie | <b>- 97</b>  | 0     |
| Gemiddeld aantal medewerkers gedurende gehele boekjaar       | <b>1.213</b> | 1.061 |



|                           | 2003         | 2002         |
|---------------------------|--------------|--------------|
| <b>12. Afschrijvingen</b> |              |              |
| Immateriële vaste activa  | 292          | 0            |
| Materiële vaste activa    | 3.594        | 2.865        |
| Investeringsubsidies      | - 32         | - 57         |
|                           | <b>3.854</b> | <b>2.808</b> |

### 13. Overige toelichting

#### NIET UIT DE BALANS BLIJKENDE VERPLICHTINGEN

De onderneming heeft financiële verplichtingen uit hoofde van langlopende verbintenissen, voortvloeiend uit lease-overeenkomsten inzake IT-apparatuur en auto's. De verplichting bedraagt ca. € 1,2 mln. per jaar en heeft een resterende looptijd van gemiddeld 2,7 jaar.

Daarnaast heeft de onderneming financiële verplichtingen uit hoofde van langlopende huurcontracten.

De verplichting bedraagt ca. € 1,2 mln. per jaar en heeft een resterende looptijd van gemiddeld 11,0 jaar.

Gedurende 2003 is een rente-swap afgesproken uit hoofde van rente-management, waaruit een rente-verplichting voor de komende 4 jaar voortvloeit van ca. € 0,8 mln. per jaar.

#### OVERIGE

Met betrekking tot het lopende onderzoek door de NMa zijn tot de datum van ondertekening van de jaarrekening geen concrete financiële consequenties vernomen. Ook de zaak die Accell Group N.V. tegen de NMa heeft aangespannen heeft nog niet geleid tot concrete financiële vorderingen.



## VENNOOTSCHAPPELIJKE BALANS PER 31 DECEMBER 2003

Voor winstbestemming (in duizenden euro's)

|                                    | 2003   | 2002   |
|------------------------------------|--------|--------|
| <b>Activa</b>                      |        |        |
| <b>Vaste activa</b>                |        |        |
| Immateriële vaste activa           | 583    | 796    |
| Materiële vaste activa             | 0      | 0      |
| Financiële vaste activa a)         | 80.011 | 73.790 |
| <b>Vlottende activa</b>            | 2.127  | 3.184  |
| <b>Totaal activa</b>               | 82.721 | 77.770 |
| <b>Passiva</b>                     |        |        |
| <b>Eigen vermogen b)</b>           |        |        |
| Geplaatst kapitaal                 | 167    | 166    |
| Agioreserve                        | 12.563 | 12.311 |
| Herwaarderingsreserve deelnemingen | 2.500  | 2.500  |
| Wettelijke reserve                 | 583    | 796    |
| Overige reserves                   | 32.123 | 26.519 |
|                                    | 47.936 | 42.292 |
| <b>Langlopende schulden</b>        |        |        |
| Achtergestelde lening              | 6.500  | 7.500  |
| Roll-over lening                   | 20.000 | 20.000 |
|                                    | 26.500 | 27.500 |
| <b>Kortlopende schulden</b>        |        |        |
| Schulden aan groepsmaatschappijen  | 4.639  | 1.037  |
| Kredietinstellingen                | 3.646  | 6.941  |
| Overige schulden                   | 0      | 0      |
|                                    | 8.285  | 7.978  |
| <b>Totaal passiva</b>              | 82.721 | 77.770 |

De bij de rubrieken vermelde cijfers verwijzen naar de toelichting op pagina 48 t/m 51

## VENNOOTSCHAPPELIJKE WINST- EN VERLIESREKENING OVER 2003

(in duizenden euro's)

|                                           | 2003  | 2002  |
|-------------------------------------------|-------|-------|
| Resultaat uit deelnemingen na belastingen | 9.817 | 6.933 |
| Overige resultaten                        | - 640 | - 154 |
|                                           | 9.177 | 6.779 |



### Raad van Commissarissen

S.W. Douma, Voorzitter

D.J. Haank

J.H. Menkveld

J.J. Wezenaar

### Directie

R.J. Takens, C.E.O.

H.H. Sybesma, C.F.O.

Heerenveen, 24 februari 2004



## TOELICHTING OP DE VENNOOTSCHAPPELIJKE BALANS

(in duizenden euro's)

|                                                                    | 2003          | 2002          |
|--------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|
| <b>A) Financiële vaste activa</b>                                  |               |               |
| <i>Het verloop van de financiële vaste activa luidt als volgt:</i> |               |               |
| <b>Deelnemingen</b>                                                |               |               |
| Stand per 1 januari                                                | 41.964        | 35.390        |
| Resultaten                                                         | 9.817         | 6.933         |
|                                                                    | 51.781        | 42.323        |
| Investerings/desinvesterings                                       | 7.896         | 73            |
| Overige mutaties                                                   | - 9.020       | - 432         |
| <b>Stand per 31 december</b>                                       | <b>50.657</b> | <b>41.964</b> |
| <b>Vorderingen op groepsmaatschappijen</b>                         |               |               |
| Stand per 1 januari                                                | 31.826        | 26.557        |
| Verstrekke leningen                                                | 3.450         | 8.719         |
| Afgeloste leningen                                                 | - 5.922       | - 3.450       |
| <b>Stand per 31 december</b>                                       | <b>29.354</b> | <b>31.826</b> |
| <b>Totaal financiële vaste activa</b>                              | <b>80.011</b> | <b>73.790</b> |

### NIET UIT DE BALANS BLIJKENDE VERPLICHTINGEN

De rechtspersoon maakt deel uit van de fiscale eenheid 'Accell Group' en is uit dien hoofde aansprakelijk voor de belastingschuld van de fiscale eenheid als geheel.

**b) Eigen vermogen**

Het maatschappelijk kapitaal bedraagt € 650.000,=, verdeeld in 5.500.000 gewone aandelen Accell Group N.V., 1.000.000 preferente aandelen F en 6.500.000 preferente aandelen B, elk met een nominale waarde van € 0,05. Hiervan zijn uitgegeven en volgestort 3.349.561 gewone aandelen, zodat het uitstaande aandelenkapitaal € 167.478,05 bedraagt.

|                                                | <b>2003</b>   |
|------------------------------------------------|---------------|
| <b>I. Geplaatst Kapitaal</b>                   |               |
| Stand per 31 december 2002                     | 166           |
| Overige mutaties                               | 1             |
| <b>Stand per 31 december 2003</b>              | <b>167</b>    |
| <b>II. Agioreserve</b>                         |               |
| Stand per 31 december 2002                     | 12.311        |
| Overige mutaties                               | 252           |
| <b>Stand per 31 december 2003</b>              | <b>12.563</b> |
| <b>III. Herwaarderingsreserve deelnemingen</b> |               |
| Stand per 31 december 2002                     | 2.500         |
| Gerealiseerd                                   | 0             |
| <b>Stand per 31 december 2003</b>              | <b>2.500</b>  |
| <b>IV. Wettelijke reserve</b>                  |               |
| Stand per 31 december 2002                     | 796           |
| Mutaties                                       | - 213         |
| <b>Stand per 31 december 2003</b>              | <b>583</b>    |
| <b>V. Overige reserves</b>                     |               |
| Stand per 31 december 2002                     | 26.519        |
| Resultaat boekjaar 2003                        | 9.177         |
| Dividenduitkering 2002                         | - 3.158       |
| Overige mutaties                               | - 415         |
| <b>Stand per 31 december 2003</b>              | <b>32.123</b> |
| <b>Totaal eigen vermogen</b>                   | <b>47.936</b> |





## BEZOLDIGING RAAD VAN BESTUUR EN RAAD VAN COMMISSARISSEN

### Raad van Bestuur

De bezoldiging van de individuele leden van de Raad van Bestuur was als volgt<sup>1)</sup>:

| (in €)        | Salaris        | Bonus          | Pensioen premies     | Totaal         |
|---------------|----------------|----------------|----------------------|----------------|
| R.J. Takens   | 236.000        | 94.400         | 90.330 <sup>2)</sup> | 420.730        |
| H.H. Sybesma  | 143.000        | 57.200         | 22.140               | 222.340        |
| <b>Totaal</b> | <b>379.000</b> | <b>151.600</b> | <b>112.470</b>       | <b>643.070</b> |

<sup>1)</sup> Aan de bezoldiging van de bestuurders liggen overwegingen van marktconformiteit ten grondslag. Jaarlijks wordt de marktconformiteit geëvalueerd. Dit beleid is in het verslagjaar toegepast. De in het verslagjaar verantwoorde bonussen hebben betrekking op het verslagjaar en zijn afhankelijk van door de Raad van Commissarissen met de Raad van Bestuur overeengekomen kwalitatieve en kwantitatieve doelstellingen. De kwantitatieve doelstellingen hebben betrekking op de groei van de winst per aandeel en de omzetgroei van de onderneming. In 2003 werden de doelstellingen volledig gerealiseerd.

<sup>2)</sup> Naast de reguliere premie heeft in 2003 een affinanciering plaatsgevonden voor dekkingsverschillen uit voorgaande jaren van € 167.167,-

### Raad van Commissarissen

De bezoldiging van de individuele leden van de Raad van Commissarissen was als volgt:

| (in €)        |               |
|---------------|---------------|
| S.W. Douma    | 18.900        |
| D.J. Haank    | 13.704        |
| J.H. Menkveld | 13.704        |
| J.J. Wezenaar | 13.704        |
| <b>Totaal</b> | <b>60.012</b> |

## AANDELEN EN OPTIEREGELING

### Aandelen

Het aantal aandelen dat in bezit is van de heren Takens en Sybesma is ultimo 2003 respectievelijk 4.431 en 3.250 aandelen. Van de commissarissen bezitten de heren Haank en Wezenaar ultimo 2003 respectievelijk 1.785 en 1.200 aandelen.

### Optieregeling

De vennootschap kent een aandelenoptieplan voor de directie. Bij volledige uitoefening van de tot nu toe verleende optierechten neemt het aantal geplaatste aandelen toe met 1,9%. Volgens het beleid van de vennootschap worden toegekende rechten niet afgedekt door het inkopen van eigen aandelen door de vennootschap. Op het moment van de uitoefening van de opties worden door de vennootschap nieuwe aandelen uitgegeven.



De verleende optierechten op aandelen zijn als volgt samengesteld:

|                            | Aantal per<br>01-01-2003 | Verleend<br>in 2003 | Uitgeoefend<br>in 2003 | Aantal per<br>31-12-2003 | Gemiddelde<br>uitoefenprijs | Resterende<br>looptijd |
|----------------------------|--------------------------|---------------------|------------------------|--------------------------|-----------------------------|------------------------|
| <b>Bestuurders</b>         |                          |                     |                        |                          |                             |                        |
| R.J.Takens                 | 48.800                   | 16.400              | 16.300                 | 48.900                   | € 11,30                     | 2-4 jaar               |
| H.H. Sybesma               | 7.500                    | 8.800               | -                      | 16.300                   | € 12,04                     | 3-4 jaar               |
| <b>Gewezen bestuurders</b> |                          |                     |                        |                          |                             |                        |
| J.J. Wezenaar              | 9.500                    | -                   | 9.500                  | -                        |                             |                        |

Voor de toekenning van de opties aan de bestuurders baseert de Raad van Commissarissen zich op de realisatie van de met de Raad van Bestuur overeengekomen doelstellingen en de verwachte bijdrage van de leden van de Raad van Bestuur aan de verdere ontwikkeling van de vennootschap.

De uitoefenprijs van de door de heer Wezenaar gedurende het boekjaar uitgeoefende rechten bedroeg € 11,25.

De uitoefenprijs van de door de heer Takens gedurende het boekjaar uitgeoefende rechten bedroeg € 9,-.

Ter levering van de bij de uitoefening van de rechten gevraagde aandelen heeft de vennootschap 25.800 aandelen uitgegeven met een gemiddelde aandelenkoers van € 9,83; het agio is verwerkt in de agioreserve van de vennootschap.

Het verschil tussen de uitgiftekoers en de dagkoers van de aldus uitgegeven aandelen bedroeg € 271.075.

De optierechten die gedurende het boekjaar aan de directie zijn toegekend zijn onvoorwaardelijk en hebben een looptijd van maximaal 5 jaar. De uitoefenprijs van de in het boekjaar toegekende rechten bedraagt € 12,50.

Met betrekking tot de fiscale consequentie van de toekenning van optierechten wordt de directie een financieringsregeling aangeboden. In het boekjaar hebben beide leden van de directie hiervan gebruik gemaakt.



## DEELNEMINGEN

| <b>Geconsolideerde deelnemingen</b>                        | <b>% deelneming</b> |
|------------------------------------------------------------|---------------------|
| Batavus B.V., Heerenveen, Nederland                        | 100                 |
| Koga B.V., Heerenveen, Nederland                           | 100                 |
| Koga Trading A.G., Zürich, Zwitserland                     | 100                 |
| Hadee B.V., Kesteren, Nederland                            | 100                 |
| Sparta B.V., Apeldoorn, Nederland                          | 100                 |
| IT Services B.V., Heerenveen, Nederland                    | 100                 |
| Accell Duitsland B.V., Heerenveen, Nederland               | 100                 |
| Accell-Hercules Fahrrad GmbH & Co. KG, Nürnberg, Duitsland | 100                 |
| Winora Staiger GmbH, Sennfeld, Duitsland                   | 100                 |
| E. Wiener Bike Parts GmbH, Sennfeld, Duitsland             | 100                 |
| Tunturi Oy Ltd., Turku, Finland                            | 100                 |
| Tunturi B.V., Amsterdam, Nederland                         | 88                  |
| Accell Group France S.A., Andrézieux, Frankrijk            | 100                 |
| Cycles Mercier France-Loire S.A., Andrézieux, Frankrijk    | 100                 |
| Cycles Lapierre S.A., Dijon, Frankrijk                     | 100                 |
| Accell Hunland Kft., Tószeg, Hongarije                     | 100                 |
| Accell Kft., Tószeg, Hongarije                             | 100                 |
| <b>Niet-geconsolideerde deelnemingen</b>                   |                     |
| Lacasdail Holdings Ltd., Nottingham, Groot-Brittanië       | 50                  |
| In2Sports B.V., Eindhoven, Nederland                       | 24                  |

## OVERIGE GEGEVENS

### Statutaire bepalingen inzake winstbestemming

#### ARTIKEL 26 (GEDEELTELIJK)

##### Lid 4

De directie heeft, onder goedkeuring van de Raad van Commissarissen, de bevoegdheid te bepalen welk deel van de winst, na uitkering van dividend aan de houders van zowel preferente aandelen B als preferente aandelen F, zal worden gereserveerd.

##### Lid 5

De winst, na reservering volgens het voorgaande lid, staat ter beschikking van de Algemene Vergadering van Aandeelhouders.

In de balans is de winstbestemming onder toepassing van artikel 26 van de statuten verwerkt.

#### DIVIDENDVOORSTEL

De directie heeft het voornemen aandeelhouders Accell Group N.V. een dividend van € 1,30 dan wel een dividend in aandelen te bieden.

#### STICHTING PREFERENTE AANDELEN ACCELL GROUP

Stichting Preferente Aandelen Accell Group is opgericht naar Nederlands recht en is statutair gevestigd te Heerenveen. Met Stichting Preferente Aandelen Accell Group is een overeenkomst gesloten op grond waarvan bij die stichting preferente aandelen B kunnen worden geplaatst.

Thans zijn geen preferente aandelen B in het kapitaal van de vennootschap geplaatst.

Het bestuur van de stichting bestaat uit twee bestuursleden A, de heren H.M.N.

Schonis en B. van der Meer, en één bestuurslid B, de heer H.A. van der Geest. Naar het gezamenlijk oordeel van de vennootschap en het bestuur van de stichting is de stichting onafhankelijk van de vennootschap in de zin van bijlage X bij het Fondsenreglement van Euronext Amsterdam.



# ACCOUNTANTSVERKLARING

## OPDRACHT

Wij hebben de in dit verslag opgenomen jaarrekening 2003 van Accell Group te Heerenveen gecontroleerd. De jaarrekening is opgesteld onder verantwoordelijkheid van het bestuur van de vennootschap. Het is onze verantwoordelijkheid een accountantsverklaring inzake de jaarrekening te verstrekken.

## WERKZAAMHEDEN

Onze controle is verricht overeenkomstig in Nederland algemeen aanvaarde richtlijnen met betrekking tot controleopdrachten. Volgens deze richtlijnen dient onze controle zodanig te worden gepland en uitgevoerd, dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen onjuistheden van materieel belang bevat. Een controle omvat onder meer een onderzoek door middel van deelwaarnemingen van informatie ter onderbouwing van de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. Tevens omvat een controle een beoordeling van de grondslagen voor financiële verslaggeving die bij het opmaken van de jaarrekening zijn toegepast en van belangrijke schattingen die het bestuur van de vennootschap daarbij heeft gemaakt, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening. Wij zijn van mening dat onze controle een deugdelijke grondslag vormt voor ons oordeel.

## OORDEEL

Wij zijn van oordeel dat de jaarrekening van Accell Group een getrouw beeld geeft van de grootte en de samenstelling van het vermogen op 31 december 2003 en van het resultaat over 2003 in overeenstemming met in Nederland algemeen aanvaarde grondslagen voor financiële verslaggeving en voldoet aan de wettelijke bepalingen inzake de jaarrekening zoals opgenomen in Titel 9 Boek 2 Burgerlijk Wetboek.

*Amersfoort, 24 februari 2004*

*Deloitte Accountants*

## MEERJARENVERZICHT

(in miljoenen euro's, tenzij anders vermeld)

|                                    | 2003      | 2002      | 2001      | 2000      | 1999      | 1998      | 1997      | 1996      |
|------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
|                                    |           |           |           |           |           |           | pro forma | pro forma |
| Omzet                              | 289,6     | 259,4     | 205,6     | 203,7     | 150,3     | 149,4     | 137,2     | 130,2     |
| Personeelskosten                   | 45,2      | 38,7      | 33,7      | 35,1      | 27,6      | 26,3      | 25,1      | 26,2      |
| Bedrijfsresultaat                  | 16,6      | 13,8      | 11,4      | 9,7       | 6,0       | 8,8       | 6,4       | 7,9       |
| Interest                           | 2,6       | 3,2       | 3,6       | 3,0       | 1,4       | 1,7       | 1,8       | 1,9       |
| Belastingen                        | 4,9       | 3,7       | 2,8       | 2,4       | 1,6       | 2,6       | 1,6       | 2,7       |
| Netto-winst*                       | 9,2       | 6,8       | 5,1       | 4,3       | 3,0       | 4,4       | 3,0       | 3,3       |
| Afschrijvingen                     | 3,9       | 2,8       | 2,3       | 2,3       | 2,2       | 2,1       | 2,2       | 2,5       |
| Kasroom                            | 13,0      | 9,6       | 7,4       | 6,6       | 5,2       | 6,6       | 5,2       | 5,7       |
| Investeringen                      | 10,0      | 5,5       | 5,5       | 2,4       | 3,5       | 1,7       | 1,5       | 3,7       |
| Balanstotaal                       | 134,9     | 112,5     | 117,5     | 96,5      | 79,7      | 65,0      | 60,3      | 64,8      |
| Materiële vaste activa             | 28,9      | 23,8      | 21,4      | 13,3      | 13,3      | 12,1      | 12,6      | 16,7      |
| Capital employed                   | 109,3     | 97,3      | 102,9     | 84,9      | 70,7      | 55,6      | 47,5      | 50,8      |
| Groepsvermogen                     | 48,1      | 42,3      | 37,4      | 28,2      | 24,5      | 21,6      | 18,6      | 16,0      |
| Garantievermogen                   | 54,6      | 49,8      | 37,4      | 28,2      | 24,5      | 21,6      | 18,6      | 16,0      |
| Voorzieningen                      | 7,0       | 5,9       | 8,5       | 5,7       | 6,2       | 4,9       | 5,4       | 7,1       |
| Gemiddeld aantal medewerkers       | 1.213     | 1.061     | 1.051     | 998       | 768       | 785       | 758       | 842       |
| Uitgegeven aandelen per ultimo     | 3.349.561 | 3.323.761 | 3.215.853 | 2.925.853 | 2.851.328 | 2.762.537 | 2.603.707 | 2.544.972 |
| Gemiddeld aantal aandelen          | 3.328.176 | 3.288.876 | 2.933.798 | 2.901.011 | 2.821.731 | 2.686.545 | 2.574.339 | 2.507.118 |
| <b>Gegevens per aandeel **</b>     |           |           |           |           |           |           |           |           |
| Groepsvermogen                     | 14,44     | 12,86     | 12,39     | 9,46      | 8,43      | 7,82      | 7,01      | 6,20      |
| Garantievermogen                   | 16,39     | 15,14     | 12,39     | 9,46      | 8,43      | 7,82      | 7,01      | 6,20      |
| Kasroom                            | 3,92      | 2,91      | 2,45      | 2,21      | 1,75      | 2,24      | 1,83      | 2,06      |
| Netto-winst*                       | 2,76      | 2,06      | 1,69      | 1,44      | 1,00      | 1,51      | 1,07      | 1,17      |
| Dividend                           | 1,30      | 0,95      | 0,85      | 0,60      | 0,41      | 0,60      | pm        | pm        |
| <b>Verhoudingsgetallen (in%)</b>   |           |           |           |           |           |           |           |           |
| ROCE                               | 15,2      | 14,1      | 11,1      | 11,4      | 8,5       | 15,8      | 13,6      | 15,5      |
| ROE                                | 19,1      | 16,0      | 13,6      | 15,2      | 12,2      | 20,6      | 16,3      | 20,3      |
| Bedrijfsresultaat/omzet            | 5,7       | 5,3       | 5,5       | 4,8       | 4,0       | 5,9       | 4,7       | 6,0       |
| Netto-winst*/omzet                 | 3,2       | 2,6       | 2,5       | 2,1       | 2,0       | 3,0       | 2,2       | 2,5       |
| Kasroom/omzet                      | 4,5       | 3,7       | 3,6       | 3,2       | 3,5       | 4,4       | 3,8       | 4,4       |
| Balanstotaal/omzet                 | 46,6      | 43,4      | 57,1      | 47,4      | 53,0      | 43,5      | 44,0      | 49,7      |
| Solvabiliteit (obv. groepsverm.)   | 35,6      | 37,6      | 31,9      | 29,3      | 30,8      | 33,3      | 30,8      | 24,8      |
| Solvabiliteit (obv. garantieverm.) | 40,4      | 44,3      | 31,9      | 29,3      | 30,8      | 33,3      | 30,8      | 24,8      |
| Uitkeringspercentage               | 47,1      | 46,1      | 49,6      | 41,4      | 38,5      | 40,0      | pm        | pm        |

\* Netto-winst uit gewone bedrijfsuitoefening

\*\* De gegevens per aandeel zijn berekend op basis van het gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen.





## HET AANDEEL ACCELL GROUP

Accell Group N.V. is sinds 1 oktober 1998 genoteerd aan de Euronext Amsterdam Stock exchange market. Op 31 december 2003 waren 3.349.561 gewone aandelen van nominaal € 0,05 uitgegeven.

### Grote belangen op grond van de Wet Melding Zeggenschap in ter beurze genoteerde vennootschappen

Op grond van bovengenoemde wet hebben de volgende meldingen plaatsgevonden:

B.V. Algemene Holding en Financierings Maatschappij

Amev Stad Rotterdam Verzekeringsgroep N.V.

CGU Delta Lloyd

Darlin N.V.

Driessen Beleggingen B.V.

Friesland Bank N.V.

J.H. Langendoen

Smooenburg B.V.

Zipart B.V.

### AANDELENOPTIEPLAN

Bij de beursintroductie werd door de Raad van Commissarissen een aandelenoptieplan geïntroduceerd voor de directie van Accell Group N.V..

Omzet in aandelen Accell Group N.V. gedurende 2003

|           | Aantal aandelen | Hoogste koers | Laagste koers | Slotkoers |
|-----------|-----------------|---------------|---------------|-----------|
| Januari   | 8.683           | 12,95         | 12,50         | 12,61     |
| Februari  | 43.380          | 13,45         | 12,60         | 12,75     |
| Maart     | 19.876          | 13,45         | 12,00         | 13,20     |
| April     | 49.726          | 14,25         | 13,00         | 13,46     |
| Mei       | 13.532          | 13,59         | 13,00         | 13,20     |
| Juni      | 69.634          | 13,60         | 12,81         | 13,35     |
| Juli      | 159.783         | 16,30         | 13,15         | 16,34     |
| Augustus  | 84.483          | 17,50         | 16,15         | 17,05     |
| September | 33.690          | 17,40         | 16,85         | 17,06     |
| Oktober   | 77.839          | 18,75         | 17,00         | 18,75     |
| November  | 189.763         | 22,70         | 18,75         | 22,50     |
| December  | 90.487          | 22,80         | 20,25         | 20,25     |

*Opgave Euronext Amsterdam N.V.*

### BELANGRIJKE DATA 2004

**Algemene Vergadering van Aandeelhouders:** 22 april 2004, 14:30 uur bij dochteronderneming Batavus B.V., Industrieweg 4, 8444 AK Heerenveen.

**Publicatie halfjaarcijfers:** 21 juli 2004, voorbeurs