



**Jaarverslag 2014**  
**Oranjewoud N.V.**

**Bestuursverslag**

Voorwoord .....	3
Ondernemingsprofiel .....	5
Kerncijfers, Personalia Raad van Bestuur en Raad van Commissarissen .....	6
Verslag van de Raad van Commissarissen.....	8
Verslag van de Raad van Bestuur .....	12

**Jaarrekening 2014**..... 33

Geconsolideerde balans .....	34
Geconsolideerde winst-en-verliesrekening.....	35
Geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten.....	36
Geconsolideerd overzicht van mutaties in het eigen vermogen.....	37
Geconsolideerd kasstroomoverzicht .....	38
Waarderingsgrondslagen .....	39
Toelichting op de geconsolideerde balans .....	54
Toelichting op de geconsolideerde winst-en-verliesrekening.....	94
Vennootschappelijke balans.....	101
Vennootschappelijke winst-en-verliesrekening .....	102
Toelichting op de vennootschappelijke balans .....	103
Toelichting op de vennootschappelijke winst-en-verliesrekening.....	107
Overige gegevens .....	108
Controleverklaring.....	109

**Aandeelhoudersinformatie** ..... 115 |

**Bijlage 1: Geconsolideerde belangen en deelnemingen** ..... 117 |

## VOORWOORD

Tijdens de afronding van de jaarrekening van Oranjewoud N.V. is intensief overleg gevoerd met de externe accountant EY inzake de toepassing van de grondslagen voor de jaarrekening gebaseerd op IFRS. De uitkomst van dit overleg is dat volgens EY er onder IFRS geen ruimte is voor het waarderen van een aantal vorderingen uit hoofde van o.a. meerwerk en claims, met name gerelateerd aan de projecten Ondertunneling A2 Maastricht (A2) en A15 Maasvlakte – Vaanplein (A15), waaronder verzoeken tot meerwerk die zijn voorgelegd aan de Commissie van Deskundigen van het project A15. In de projectwaarderingen in de jaarrekening 2014 is verder volledig rekening gehouden met alle negatieve effecten die volgen uit de informatie die na balansdatum beschikbaar is gekomen (bijvoorbeeld de meeste recente kostenbegroting van het project A15, die in april 2015 beschikbaar is gekomen). Tegelijkertijd heeft de onderneming geen positieve zaken die zich na balansdatum hebben voor gedaan cijfermatig in 2014 verwerkt. Voorts is door EY geconcludeerd dat de tussen Strukton Groep N.V. en Ballast Nedam N.V. op 28 april 2015 overeengekomen intentieovereenkomst een zogenaamd 2015 event is en dus cijfermatig geen werking kan hebben in 2014.

De Raad van Bestuur is van mening dat de bovenbeschreven werkwijze een uiterst voorzichtige toepassing is van IFRS, maar heeft zich uiteindelijk geconformeerd aan de zienswijze van de externe accountant.

De Raad van Bestuur is overtuigd dat zowel de afwikkeling van o.a. het meerwerk en claims, alsmede de effectuering van de afspraken opgenomen in de intentieovereenkomst een positief effect zal hebben op het toekomstige resultaat van Oranjewoud N.V. Deze verwachting is ook onderdeel van de geprognosticeerde cashflow als basis voor de IBR en de continuïteitsparagraaf in de jaarrekening, waarmee ook de externe accountant zich kan verenigen.

Wij presenteren in dit jaarverslag over 2014 onze cijfers en informeren u over de ontwikkeling van de segmenten binnen Oranjewoud N.V.

Oranjewoud N.V., topholding van Strukton Groep en Antea Group, is een beursgenoteerde onderneming waarin nationaal en internationaal opererende bedrijven zijn ondergebracht. De tot Oranjewoud N.V. behorende ondernemingen verrichten activiteiten op het gebied van civiele infrastructuur, railsystemen, techniek en gebouwen, milieu, ruimtelijke ontwikkeling, water en recreatie. Hierbij wordt het gehele traject van studie, advies, ontwerp, planvoorbereiding en directievoering tot realisatie, beheer en exploitatie verzorgd.

Oranjewoud N.V. is op 18 oktober 2001 ontstaan en is genoteerd aan de officiële Markt van Euronext N.V. te Amsterdam. Oranjewoud N.V. is voor 95,70% in handen van Sanderink Investments B.V. Oranjewoud N.V. telt bijna 10.500 medewerkers met een omzet van ruim 2,1 miljard euro in 2014.

Sinds 2005 is Oranjewoud N.V. ieder jaar blijven expanderen, ook door het overnemen van entiteiten. In 2014 was dit niet anders. In december 2013 is overeenstemming bereikt over de overname van de railactiviteiten van Balfour Beatty Scandinavia. De financial closing heeft op 8 januari 2014 plaatsgevonden. Op 7 april 2014 heeft Oranjewoud N.V. via zijn dochter Strukton Rail NV (België) een 100% belang verworven in Siebens Spoorbouw BVBA.

Oranjewoud behaalde in 2014 een netto omzet van 2,137 miljard euro (2013: 1,962 miljard euro). Er is een sterke toename van de omzet in het segment Railsystemen gerealiseerd (219 miljoen euro) als gevolg van onder meer de overname van de railactiviteiten van Balfour Beatty in Scandinavië en omzettoename in Italië (in 2013 voor drie kwartalen meegeconsolideerd). In het segment Techniek en gebouwen daalde de omzet met 37 miljoen euro, met name het gevolg van strategische keuzes in dit segment. Het operationele resultaat steeg sterk van 15,1 miljoen euro negatief in 2013, naar 0,1 miljoen euro in 2014. De verbetering werd gedreven door betere projectresultaten en afbouw van personeelskosten waarvoor reeds in 2013 voorzieningen waren getroffen. De omzet bij het segment Advies- en ingenieursdiensten daalde met 7 miljoen euro tot 369 miljoen euro. Het operationele resultaat steeg ondanks de lagere omzet van 24,8 miljoen euro in 2013 naar 25,8 miljoen in 2014. Opvallend is dat Antea België na een jaar verlieslatend te zijn geweest nu weer positief bijdraagt aan het resultaat. De overige landenorganisaties (Nederland, Frankrijk, Verenigde Staten en Colombia) lieten bevredigende resultaten zien. In het segment Civiele infrastructuur werd een omzet gehaald van 565 miljoen euro (2013: 565 miljoen euro) en het operationele resultaat was 48,6 miljoen euro negatief (2013: 19,1 miljoen euro negatief). De oorzaak is voornamelijk gelegen in voorzieningen voor de projecten A15 Maasvlakte-Vaanplein (33 miljoen euro) en A2 Ondertunneling Maastricht (16 miljoen euro).

De Groep heeft in 2014 een netto resultaat geboekt van 25,1 miljoen euro negatief (2013: 12,6 miljoen euro negatief). In het resultaat is een aantal opvallende posten te onderscheiden:

- Project A15 Maasvlakte-Vaanplein: 33 miljoen euro negatief
- Project A2 Ondertunneling Maastricht: 16 miljoen euro negatief
- Dochteronderneming Reef: 6 miljoen euro negatief

- Project N61: 5,5 miljoen euro negatief
- Reorganisatiekosten en -voorzieningen (Nederland en Scandinavië): 15 miljoen euro negatief
- Strukton Rolling Stock: 3,6 miljoen euro negatief
- Afbouw rail-activiteiten in Duitsland: 3,3 miljoen euro negatief

In tegenstelling tot 2013 waren er in 2014 geen - eenmalige - materiële positieve posten die het resultaat konden ondersteunen. De totale last die voortvloeit uit bovenstaande opsomming (one-off posten) is ca. 82 miljoen euro. Per saldo was in 2013 het bedrag uit hoofde van bijzondere posten 50 miljoen euro negatief. Het behaalde netto resultaat in 2014 is 12,5 miljoen euro lager dan het netto resultaat in 2013. In die zin kan worden gesteld dat, omdat er geen eenmalige positieve zaken aan het resultaat zijn toegevoegd, het onderliggend recurring operationeel resultaat met een bedrag van 15 miljoen euro is verbeterd ten opzichte van 2013.

Het voorstel van de Raad van Bestuur, met goedkeuring van de Raad van Commissarissen, is om over het boekjaar 2014 geen dividend uit te keren.

De Raad van Bestuur

## ONDERNEMINGSPROFIEL

Oranjewoud N.V., topholding van Strukton Groep en Antea Group, is een beursgenoteerde onderneming, waarin nationaal en internationaal opererende bedrijven zijn ondergebracht. De tot Oranjewoud N.V. behorende ondernemingen verrichten activiteiten op het gebied van civiele infrastructuur, railsystemen, techniek en gebouwen, milieu, ruimtelijke ontwikkeling, water en recreatie. Hierbij wordt het gehele traject van studie, advies, ontwerp, planvoorbereiding en directievoering tot realisatie, beheer en exploitatie verzorgd.

Strukton biedt opdrachtgevers integrale oplossingen, waarbij de inzet van technologische vernieuwingen en samenwerking met de klant het verschil maken. De kwaliteit van infrastructuur, treinsystemen en gebouwinstallaties staat daarbij voorop. Het doel is de eindgebruiker comfortabel en veilig te laten reizen en verblijven. Strukton is actief in drie markten:

- Railsystemen: railinfrastructuur, treinsystemen en energiesystemen (Strukton Rail)
- Civiele infrastructuur: civiele infra, met name daar waar kunstwerken of bijzondere omstandigheden specialistische kennis vereisen (Strukton Civiel)
- Techniek en gebouwen: omgevingen en gebouwen waar techniek en bouw een cruciale rol spelen voor de continuïteit. Van ontwerp tot en met onderhoud en beheer (Strukton Worksphere)

Binnen elk van deze markten en marktversterkend werkt Strukton Integrale Projecten aan PPS-concessieprojecten, nieuwe concepten, eigen initiatieven, financieringsoplossingen, contractvorming en management van tenderprocessen.

Antea Group biedt advies- en ingenieursdiensten op het gebied van infrastructuur, ruimte, beheer en data, milieu, veiligheid en realisatie. Door een combinatie van strategisch denken en technische expertise en een pragmatische aanpak worden effectieve oplossingen aan de opdrachtgevers geboden.

Op het gebied van sport- en vrijetijdsvoorzieningen verzorgt Antea Group desgewenst het gehele traject van studie, advies, ontwerp, planvoorbereiding en directievoering tot realisatie, beheer en exploitatie.

De detacheringstak van Oranjewoud richt zich op het detacheren van technisch personeel in de brede range van bouwkunde, civiele techniek, industriële automatisering, werktuigbouwkunde, elektrotechniek en technische bedrijfskunde.

Oranjewoud N.V. werkt zowel in opdracht van centrale en lokale overheden als van het bedrijfsleven.

**KERNCIJFERS**

	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012 *</b>	<b>2011</b>	<b>2010 **</b>
<b>Resultaat</b> (bedragen x € 1 mln.)					
Netto-omzet	2.136,8	1.962,1	1.719,8	1.743,4	694,9
Ebitda	16,3	44,6	69,3	84,3	43,7
Nettoresultaat (na belasting)	(25,1)	(12,6)	23,5	17,9	14,2
Totaalresultaat na belastingen	(38,5)	(11,6)	19,4	15,0	16,3
Totale netto kasstroom	17,0	17,1	(64,6)	(22,8)	112,6
Totale operationele kasstroom	56,6	49,4	17,6	2,0	92,4
<b>Vermogen</b> (bedragen x € 1 mln.)					
Eigen vermogen (EV)	206,5	246,8	259,2	240,6	171,2
Totaal vermogen (TV)	1.467,3	1.317,9	1.037,8	1.085,4	1.281,0
EV/TV	14,1%	18,7%	25,0%	22,2%	13,4%
<b>Medewerkers (headcount)</b>					
Aantal ultimo boekjaar	10499	10587	9646	9369	9171
<b>Orderportefeuille</b> (bedragen x € 1 mln.)					
Advies- en ingenieursdiensten	230,7	246,6	252,6	246,0	271,4
Rail	1.196,4	1.043,2	719,2	757,5	726,3
Civiel	1.332,3	1.462,1	643,2	639,6	726,1
Techniek en gebouwen	445,2	507,6	583,6	587,7	612,6
Overig	<u>12,8</u>	<u>11,6</u>	<u>12,8</u>	<u>16,1</u>	<u>22,2</u>
Totaal	3.217,4	3.271,1	2.211,4	2.247,0	2.358,6

\* Herzien voor vergelijkingsdoeleinden in verband met wijzigingen in grondslagen voor pensioenvoorzieningen (IAS 19) en joint arrangements (IFRS 11).

2011 en 2010 zijn niet aangepast voor effect stelselwijzigingen.

\*\* Inclusief Strukton Groep N.V. vanaf de datum waarop 'control' is verkregen, 29 oktober 2010.

## PERSONALIA RAAD VAN BESTUUR

### *G.P. Sanderink (1948, Nederlandse nationaliteit)*

Gerard Sanderink is een groot gedeelte van zijn loopbaan werkzaam geweest in de IT software. In 1978 was hij medeoprichter en directeur van het bedrijf ICT Automatisering. Na de verkoop van zijn belang startte Gerard Sanderink het bedrijf Centric. Dit bedrijf is uitgegroeid tot een vooraanstaande aanbieder van informatietechnologie in Nederland. Centric is eveneens actief in België, Duitsland, Noorwegen, Roemenië, Zwitserland en Zweden. Eind 2005 heeft Gerard Sanderink Advies- en ingenieursbureau Oranjewoud verworven. Het bedrijf werd eind 2006 ondergebracht in het beursfonds Oranjewoud N.V. Gedreven door zijn belangstelling voor techniek, zijn ondernemersgeest en zijn wereldwijde blik, trok hij vervolgens ingenieursbureaus aan in de Verenigde Staten, Frankrijk, Colombia en India. Eind 2010 verwierf Oranjewoud N.V. Strukton Groep, waarvan Gerard Sanderink sindsdien directievoorzitter is.

### *P.G. Pijper (1966, Nederlandse nationaliteit)*

Pieter Pijper is sinds 2000 werkzaam bij Oranjewoud en vervult sinds 2007 de functie van CFO van Oranjewoud N.V. Tevens is hij sinds 2008 de CFO van Antea USA, Inc. in de Verenigde Staten. Naast zijn werkzaamheden bij Oranjewoud N.V. en Antea USA, Inc. doceert Pieter Pijper op het gebied van risicomanagement en verricht hij een aantal bestuursfuncties. Sinds 2012 vervult Pieter Pijper de functie van financieel directeur bij Strukton Rail en is hij lid van de Raad van Commissarissen van Europool B.V. en plaatsvervangend lid van de Raad van Bestuur van Strukton Rail in Zweden.

## PERSONALIA RAAD VAN COMMISSARISSEN

### *H.G.B. Spenkelink (1947, Nederlandse nationaliteit)*

Herman Spenkelink is van 1983 tot en met 2008 lid van de Raad van Bestuur van Dura Vermeer Groep N.V. geweest; vanaf 1974 was hij werkzaam in verschillende functies binnen de Dura Vermeer Groep en na zijn aftreden als bestuurder in 2008 heeft hij bij de Dura Vermeer Groep nog diverse adviesfuncties vervuld. Herman Spenkelink heeft dan ook significante ervaring en deskundigheid binnen de marktsegmenten bouw en vastgoed. Tevens verricht Herman Spenkelink een aantal bestuursfuncties en neemt hij zitting in enkele commissariaten ("Aqua+" Beheer B.V. te Goor, AGAR Holding B.V. te Hengelo en Alewijnse Holding B.V. te Nijmegen).

### *J.P.F. van Zeeland (1946, Nederlandse nationaliteit)*

Jan van Zeeland brengt een belangrijke financiële en corporate governance expertise en deskundigheid met zich mee. Jan van Zeeland is van 1964 tot en met 2004 werkzaam geweest in de accountancy; vanaf 1981 als partner bij de accountantskantoren Vis & Van Zeeland, Zeeland en Ernst & Young Accountants LLP. Van 2008 tot 2010 heeft hij tevens de functie van wethouder bij de gemeente Geldrop-Mierlo vervuld.

### *W.G.B. te Kamp (1945, Nederlandse nationaliteit)*

Wim te Kamp heeft specifieke kennis en deskundigheid van de ingenieursbranche. Van 1967 tot en met 1983 was hij in diverse functies werkzaam bij Fugro B.V. en van 1983 tot en met 1998 vervulde hij de functie van algemeen directeur van Advies- en Ingenieursbureau Tauw B.V. Als directeur van Participatiemaatschappij Wadinko N.V. heeft Wim te Kamp tevens ervaring en deskundigheid opgedaan op het gebied van financieringen en investeringen. Sinds 2007 vervult hij diverse adviesfuncties en bestuursfuncties en neemt hij zitting in enkele commissariaten (Rudico Beheer B.V. te Eerbeek, IJsseltechnologie Groep B.V. te Zwolle, Leferink Office Works Holding B.V. te Haaksbergen, Calder Holding B.V. te Zwolle en Coöperatieve Rabobank Salland U.A. te Deventer).

## VERSLAG VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN

### Algemeen

De samenstelling van de Raad van Commissarissen is als volgt:

- De heer H.G.B. Spenkelink, voorzitter Raad van Commissarissen. Geboortjaar: 1947. Nederlandse nationaliteit. Belangrijkste eerdere functie: lid Raad van Bestuur van Dura Vermeer Groep N.V.
- De heer W.G.B. te Kamp. Geboortjaar: 1945. Nederlandse nationaliteit. Belangrijkste eerdere functie: algemeen directeur van Advies- en Ingenieursbureau Tauw B.V.
- De heer J.P.F. van Zeeland. Geboortjaar: 1946. Nederlandse nationaliteit. Belangrijkste eerdere functie: partner bij Ernst & Young Accountants LLP.

De leden van de Raad van Commissarissen zijn voor de eerste keer benoemd in de buitengewone algemene vergadering van 29 oktober 2010 voor een periode van 3 jaar. De heren Spenkelink en Te Kamp zijn in 2012 herbenoemd voor een periode van 4 jaar, tot 2016. In 2013 is de heer Van Zeeland herbenoemd voor een periode van 4 jaar, tot 2017.

Alle leden van de Raad van Commissarissen zijn onafhankelijk, zoals vereist in de best practice bepaling III.2.3 van de Nederlandse Corporate Governance Code. Er is geen sprake van conflicterende belangen, waarmee is voldaan aan best practice bepalingen III.6.1 en III.6.3.

De Raad van Commissarissen heeft in 2014 zes reguliere vergaderingen gehad met het Bestuur van Oranjewoud N.V. Daarnaast hebben de leden van de Raad van Commissarissen diverse contactmomenten gehad met de organisatie: diverse overleggen met directies van de werkmaatschappijen, projectbezoeken en overleg met personeelsvertegenwoordigers. Tevens heeft de groepsaccountant Ernst & Young Accountants LLP twee vergaderingen bijgewoond: eenmaal om het concept accountantsverslag inzake de jaarrekening 2013 te bespreken en eenmaal om de managementletter 2014 toe te lichten. Bij de reguliere vergaderingen zijn alle leden van de Raad van Commissarissen aanwezig geweest. De vergaderingen hadden tot doel om te komen tot een effectieve en efficiënte werkwijze tussen de Raad van Commissarissen en Bestuur en bespreking van de strategie. Voorts is het overleg gebruikt om inzicht te verschaffen in de strategische, operationele en financiële doelstellingen van de onderneming. In de vergaderingen zijn o.m. de tussentijdse financiële rapportages en de halfjaarcijfers 2014 besproken. Van alle vergaderingen zijn verslagen gemaakt.

### Gang van zaken

Het jaar 2014 werd in negatieve zin gedomineerd door de gang van zaken in de projecten A2 Ondertunneling Maastricht en A15 Maasvlakte-Vaanplein. In 2013 was reeds een voorziening getroffen van 35 miljoen euro voor het project A15. Voor genoemde projecten, in het segment Civiele Infrastructuur (Strukton Civiel), zijn in 2014 nog aanvullende voorzieningen getroffen, respectievelijk 33 miljoen euro voor de A15 en 16 miljoen euro voor de A2. Daarnaast waren er binnen dit segment nog een aantal negatieve ontwikkelingen binnen projecten wat leidde tot ca. 10 miljoen euro aan verlies. De overige segmenten in de groep zijn niet in staat gebleken om dit verlies volledig te compenseren, met als gevolg dat in 2014 een negatief netto resultaat is behaald van 25,1 miljoen euro. De Raad van Bestuur heeft zijn strategische focus verder aangescherpt en besloten om alleen nog te participeren als hoofdaannemer of joint venture partner in grote civiele projecten als Strukton voldoende onderscheidend kan zijn en zijn specials en technologie kan inbrengen. Daarnaast zal de groep zeer terughoudend zijn om deel te nemen in geïntegreerde projecten zoals PPS-en. De Raad van Commissarissen onderschrijft deze strategische keuzes.

De aanscherping van de strategische keuzes en het tweede verliesjaar op rij heeft helaas ook tot gevolg dat er afscheid moest worden genomen van 330 medewerkers, met name in Nederland. Helaas was dit onvermijdelijk.

De projecten A15 en A2 worden respectievelijk eind 2015 en eind 2016 opgeleverd. De Raad van Commissarissen gaat ervan uit dat de groep na de oplevering van genoemde projecten in rustiger financieel vaarwater komt en weer kan gaan bouwen aan groei en positieve resultaten. Oranjewoud N.V. is immers meer dan alleen de genoemde projecten. In de segmenten Advies- en ingenieursdiensten (Antea Group) en Railsystemen (Strukton Rail) waren de resultaten goed. Verder herstelde het operationeel resultaat van het segment Techniek en gebouwen zich tot boven nul, terwijl in 2013 nog een aanzienlijk operationeel verlies werd geleden van 15 miljoen euro. Al met al voldoende ingrediënten om de toekomst met vertrouwen tegemoet te zien. Dit vertrouwen wordt mede gevoed door de inbreng in Oranjewoud N.V. van 20 miljoen euro door grootaandeelhouder Sanderink Investments in het eerste kwartaal van 2015 en de herfinanciering van Strukton door het bankenconsortium. De looptijd van de financiering voor Strukton is twee jaar en loopt tot eind april 2017.



## **Risicobeheer**

### **Riyad**

In het vierde kwartaal van 2014 is door de projectdirectie van het metroproject in Riyad een presentatie gegeven aan de Raad van Commissarissen over de stand van zaken in het project en de verwachtingen voor de toekomst. Drie zaken springen in het oog. De samenwerking met de - adviseurs van de - opdrachtgever verloopt steeds beter. Dit manifesteert zich met name in de wijze waarop met de door de opdrachtgever gewenste change orders wordt omgegaan. Deze change orders raken de projectplanning en over de effecten daarvan zijn heldere afspraken gemaakt. De samenwerking met de joint venture partners Samsung en FCC verbetert ook. Hier zijn het vooral de cultuurverschillen die van invloed zijn op de aanpak en werkwijze van het project. Daarnaast is ook het eigen leveringsdeel van Strukton in de joint venture helder afgebakend en er worden alleen bewezen technieken in het project toegepast.

### **JV partner**

Gedurende 2014 en ook nog in het eerste kwartaal van 2015 was de financiële situatie van consortium partner Ballast Nedam onzeker. Strukton werkt in diverse projecten samen met Ballast Nedam. Gedurende het verslagjaar heeft de Raad van Commissarissen regelmatig overleg gehad met de Raad van Bestuur over het beoordelen en het mitigeren van dit risico. Uiteindelijk is een en ander uitgemond in een intentieovereenkomst tussen Ballast Nedam en Strukton die leidt tot een beperking van het risico voor Strukton in de projecten A15 Maasvlakte-Vaanplein en A2 Ondertunneling Maastricht.

### **Continuïteit van financiering**

Sinds de tweede helft van 2014 onderhandelt Strukton met zijn banken over herfinanciering. Dit onderwerp is regelmatig besproken tussen de Raad van Commissarissen en de Raad van Bestuur. Deze herfinanciering is overeengekomen op 12 mei 2015. Voor de details van de herfinanciering wordt verwezen naar het directieverslag en het jaarrekeninggedeelte.

### **Strategische keuzes om risico's te verminderen**

In de overleggen met de Raad van Bestuur zijn de maatregelen besproken die moeten leiden tot een lager risicoprofiel voor de onderneming als geheel. Dit wordt bereikt door weg te blijven bij de zeer grote projecten, waaronder PPS projecten. Tegelijkertijd moet de groep meer onderscheidend worden ten opzichte van andere aanbieders in de relevante markten door de strategische keuze voor de combinatie van infrastructuur met technologie en specials. De Raad van Commissarissen onderschrijft de strategische keuzes van de Raad van Bestuur.

### **Internationalisering**

De groep voert op diverse plaatsen in de wereld projecten uit, dit naast de activiteiten van de landenorganisaties in hun thuismarkten. De verwachting is dat dit in de nabije toekomst verder toeneemt. Door de geopolitieke ontwikkelingen in de wereld wordt het aspect van veiligheid van ons personeel steeds belangrijker. De Raad van Commissarissen vraagt nadrukkelijk aandacht voor dit fenomeen.

### **Overnames**

In 2014 zijn diverse voorstellen van de Raad van Bestuur inzake acquisities besproken. De acquisities die zijn geëffectueerd, zijn in overeenstemming met de strategische lijn van de groep. In het verslag van de Raad van Bestuur wordt nader ingegaan op deze acquisities.

### **Functioneren Raad van Commissarissen en Raad van Bestuur**

In een afzonderlijk overleg is het functioneren van de Raad van Bestuur en de individuele leden van de Raad alsmede het functioneren van de Raad van Commissarissen besproken. Hierbij is geconcludeerd dat de voor de onderneming specifieke kennis- en ervaringsgebieden in de huidige Raden adequaat zijn vertegenwoordigd.

### **Profielschets Raad van Commissarissen Oranjewoud N.V.**

De Raad van Commissarissen van Oranjewoud N.V. heeft - na overleg met de Raad van Bestuur en ondernemingsraad - een profielschets Raad van Commissarissen vastgesteld. Daarbij is overeengekomen dat deze profielschets periodiek zal worden getoetst aan maatschappelijke ontwikkelingen (o.a. corporate governance) en het beleid van Oranjewoud N.V. en zo nodig, na overleg met de Raad van Bestuur en ondernemingsraad, zal worden aangepast. De corporate governance code bevat zowel principes als best practice bepalingen die de bij een vennootschap betrokken personen (onder andere bestuurders en commissarissen) en partijen tegenover elkaar in acht zouden moeten nemen. Deze profielschets is op 6 juli 2011 vastgesteld op grond van het Reglement Raad van Commissarissen Oranjewoud N.V., art. 2.2 (c). De profielschets is in 2014 niet aangepast ten opzichte van 2011. De volledige tekst van de Profielschets is terug te vinden op de website van Oranjewoud N.V.: [www.oranjewoudnv.nl](http://www.oranjewoudnv.nl).

### **Diversiteit**

In de Wet Bestuur en Toezicht, die op 1 januari 2013 in werking is getreden, is de inspanningsverplichting opgenomen die aan grote vennootschappen oplegt dat de zetels van zowel de Raad van Bestuur als de Raad van Commissarissen voor ten minste 30% bezet worden door vrouwen en ten minste voor 30% door mannen, voor zover deze zetels worden verdeeld over natuurlijke personen. Zowel de leden van de Raad van Bestuur als de leden van de Raad van Commissarissen zijn voor langere tijd benoemd. Op het moment dat nieuwe benoemingen aan de orde zijn, zal de Raad van Commissarissen bij het opstellen van de profielschets rekening houden met deze inspanningsverplichting.

### **Commissies**

De Raad van Commissarissen bestond in 2014 uit drie leden. De Raad van Commissarissen kent twee commissies. De Raad van Commissarissen vervult collectief de rol van auditcommissie en benoemings- en remuneratiecommissie. Specifieke punten voor de auditcommissie en/of remuneratiecommissie zijn besproken tijdens de reguliere Raad van Commissarissen vergaderingen.

### **Besturing van de Vennootschap**

Er zijn in 2014 geen veranderingen opgetreden in de wijze van besturing van de vennootschap. De leden van de Raad van Bestuur zijn de heren G.P. Sanderink en P.G. Pijper. De heer Sanderink is als algemeen directeur benoemd voor onbepaalde tijd. Hij vervult de statutaire directeursfunctie en heeft daarnaast als directeur-grotaandeelhouder van de vennootschap een bijzondere positie en verantwoordelijkheid. Dit wordt door de Raad van Commissarissen herkend en gewaardeerd.

De heer Pijper, financieel directeur van de vennootschap (CFO), is op 29 oktober 2010 benoemd voor een periode van vier jaar. Hij is aansluitend, na afloop van de periode van vier jaar, herbenoemd in zijn functie van CFO (titulair). De statutaire bevoegdheden zijn vervangen door nieuwe werkafspraken in de Raad van Bestuur en de daarbij behorende bevoegdheden.

### **Remuneratie Bestuursleden**

Er zijn in 2014 geen wijzigingen opgetreden in het systeem van beloning van de leden van de Raad van Bestuur vergeleken met het verslagjaar 2013. Voor de remuneratie wordt verwezen naar toelichting 21.

### **Beloning Raad van Bestuur**

De leden van de Raad van Bestuur zijn de heren G.P. Sanderink en P.G. Pijper. De heer Sanderink is benoemd voor onbepaalde tijd. De heer Sanderink ontvangt geen beloning voor zijn werkzaamheden. De heer P.G. Pijper is op 29 oktober 2010 benoemd als statutair directeur voor een periode van vier jaar. Op 29 oktober 2014 is de heer Pijper herbenoemd als CFO (titulair). Voor de heer Pijper geldt een vergoeding van één jaarsalaris in het geval hij wordt gevraagd om af te treden. Dit is in lijn met de Nederlandse Corporate Governance Code. Er bestaan geen specifieke overeenkomsten tussen de leden van de Raad van Bestuur en Oranjewoud N.V. die voorzien in een uitkering bij beëindiging van het dienstverband of ontslag als lid van Raad van Bestuur na een openbaar overnamebod op de onderneming. Voor verdere details wordt verwezen naar toelichting 21 van de jaarrekening.

### **Beloning van de Raad van Commissarissen**

De bezoldiging van de leden van de Raad van Commissarissen wordt vastgesteld door de Algemene Vergadering en is voor het laatst vastgesteld op 29 oktober 2010. De leden van de Raad van Commissarissen ontvangen een vaste vergoeding die geen verband houdt met de resultaten van de Groep. De beloning van de Raad van Commissarissen geldt als een reële vergoeding voor de uit te voeren taken en verantwoordelijkheden voor een Raad van Commissarissen van een internationale, beursgenoteerde onderneming. De details van de beloning worden toegelicht onder toelichting 21 van de jaarrekening.

### **Jaarrekening**

De jaarrekening over 2014 is opgesteld en ondertekend door de Raad van Bestuur ingevolge de wettelijke verplichting krachtens artikel 2:101 (2) van het Burgerlijk Wetboek. Het bestuursverslag en de jaarrekening zijn door de Raad van Commissarissen besproken in aanwezigheid van de externe accountant. Na beoordeling van de bevindingen van de externe accountant zoals samengevat in een verslag aan de Raad van Commissarissen en de Raad van Bestuur en na kennisname van de goedkeurende controleverklaring van Ernst & Young Accountants LLP, is de jaarrekening door alle leden van de Raad van Commissarissen goedgekeurd en ondertekend ingevolge hun wettelijke verplichting krachtens artikel 2:101 (2) Burgerlijk Wetboek. De Raad van Commissarissen stelt de Aandeelhoudersvergadering voor de jaarrekening vast te stellen. Daarnaast wordt voorgesteld de Raad van Bestuur decharge te verlenen voor het gevoerde beheer en de Raad van Commissarissen voor het toezicht.

### **Dividend**

Oranjewoud N.V. heeft een doelstelling om 30% van de nettowinst vermeerderd met de amortisatie (na belastingen) die voortvloeit uit de overname van Strukton Groep N.V. beschikbaar te stellen voor dividend. Het uitkeren van dividend is afhankelijk van toekomstige resultaatontwikkelingen, marktontwikkelingen, gewenste solvabiliteit en de ruimte onder bestaande en toekomstige bankconvenanten. Het dividend zal beschikbaar worden gesteld als keuzedividend (cash en/of aandelen).

Het netto resultaat, toe te rekenen aan de aandeelhouders van Oranjewoud N.V., is in 2014 26,9 miljoen euro negatief. Dit negatieve resultaat, in combinatie met negatieve ontwikkelingen in het eigen vermogen uit hoofde van pensioenverplichtingen en fx-reserves, heeft tot gevolg dat de solvabiliteit verslechtert en dit verlies dient in de nabije toekomst ook gefinancierd te worden. Tevens dient rekening te worden gehouden met vigerende bankconvenanten. De combinatie van bovenstaande feiten leidt tot het voorstel van de Raad van Bestuur om, met goedkeuring van de Raad van Commissarissen, over het boekjaar 2014 geen dividend uit te keren.

Ondanks een financieel teleurstellend jaar dankt de Raad van Commissarissen van Oranjewoud N.V. het management en de medewerkers voor hun inspanningen in een op meerdere fronten bewogen jaar 2014.

De Raad van Commissarissen

H.G.B. Spenkelink  
W.G.B. te Kamp  
J.P.F. van Zeeland

19 mei 2015

## VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

### Vooraf

Tijdens de afronding van de jaarrekening van Oranjewoud N.V. is intensief overleg gevoerd met de externe accountant EY inzake de toepassing van de grondslagen voor de jaarrekening gebaseerd op IFRS. De uitkomst van dit overleg is dat volgens EY er onder IFRS geen ruimte is voor het waarderen van een aantal vorderingen uit hoofde van o.a. meerwerk en claims, met name gerelateerd aan de projecten Ondertunneling A2 Maastricht (A2) en A15 Maasvlakte – Vaanplein (A15), waaronder verzoeken tot meerwerk die zijn voorgelegd aan de Commissie van Deskundigen van het project A15. In de projectwaarderingen in de jaarrekening 2014 is verder volledig rekening gehouden met alle negatieve effecten die volgen uit de informatie die na balansdatum beschikbaar is gekomen (bijvoorbeeld de meeste recente kostenbegroting van het project A15, die in april 2015 beschikbaar is gekomen). Tegelijkertijd heeft de onderneming geen positieve zaken die zich na balansdatum hebben voorgedaan cijfermatig in 2014 verwerkt. Voorts is door EY geconcludeerd dat de tussen Strukton Groep N.V. en Ballast Nedam N.V. op 28 april 2015 overeengekomen intentieovereenkomst een zogenaamd 2015 event is en dus cijfermatig geen werking kan hebben in 2014.

De Raad van Bestuur is van mening dat de bovenbeschreven werkwijze een uiterst voorzichtige toepassing is van IFRS, maar heeft zich uiteindelijk geconformeerd aan de zienswijze van de externe accountant.

De Raad van Bestuur is overtuigd dat zowel de afwikkeling van o.a. het meerwerk en claims, alsmede de effectuering van de afspraken opgenomen in de intentieovereenkomst een positief effect zal hebben op het toekomstige resultaat van Oranjewoud N.V. Deze verwachting is ook onderdeel van de geprognosticeerde cashflow als basis voor de IBR en de continuïteitsparagraaf in de jaarrekening, waarmee ook de externe accountant zich kan verenigen.

### Inleiding

Oranjewoud N.V. (Oranjewoud) is een toonaangevend partner bij het ontwikkelen en toepassen van duurzame en integrale oplossingen voor alle facetten van onze leefomgeving, waarin we wonen, werken, recreëren en reizen.

Oranjewoud N.V. heeft voor de middellange termijn vier strategische groeisectoren gedefinieerd. Dit zijn Infrastructuur, Milieu, Ruimtelijke Ontwikkeling en Water.

In 2014 heeft Oranjewoud een netto omzet behaald van ruim 2,1 miljard euro (2013: 2,0 miljard euro). Het operationeel resultaat (ebitda) bedroeg 16,3 miljoen euro (2013: 44,6 miljoen). Het netto resultaat was 25,1 miljoen euro negatief, 12,5 miljoen euro slechter dan 2013 waarin een netto resultaat werd behaald van 12,6 miljoen euro negatief.

Het jaar 2014 werd in negatieve zin gedomineerd door twee projecten in het segment Civiele infrastructuur: A15 Maasvlakte-Vaanplein en A2 Ondertunneling Maastricht. Op het project A15 Maasvlakte-Vaanplein namen in 2014 de verliezen voor het consortium A-Lanes (Ballast Nedam, Strabag en Oranjewoud dochter Strukton Groep) verder toe tot boven de 300 miljoen euro. Voor Strukton betekende dit dat er aanvullende voorzieningen moesten worden getroffen ten laste van 2014 ter grootte van 33 miljoen euro, terwijl er ultimo 2013 reeds 42 miljoen euro aan voorzieningen getroffen was. De totale verliesvoorziening op dit project is inmiddels opgelopen tot 75 miljoen euro. Daarnaast werd het project A2 Ondertunneling Maastricht geconfronteerd met tegenvallers bij de afbouw van de tunnel. Tevens is er een tegenvaller bij het bestek voor de tunneltechnische en verkeerstechnische installaties in de tunnel. Dit leidde tot verliezen ter grootte van 16 miljoen euro ten laste van het verslagjaar 2014. Deze verliezen hebben logischerwijs ook een groot effect op de ondernemingsfinanciering. Strukton Groep miste gedurende het gehele jaar 2014 de met zijn banken overeengekomen convenanten. Dit feit heeft geleid tot overleg over herfinanciering van de bestaande werkkapitaallijnen en term loan alsmede het herbevestigen van de beschikbare bankgarantielijnen. Op 12 mei 2015 is met de banken de herfinanciering definitief overeengekomen. De nieuwe financiering heeft een looptijd tot eind april 2017. Nadere details van deze nieuwe financiering zijn terug te vinden in de financieringsparagraaf. Strukton werkt in bovengenoemde projecten samen met Ballast Nedam. Gedurende geheel 2014 en tot recente datum (29 april 2015) waren er zeer serieuze zorgen over de continuïteit van Ballast Nedam. Oranjewoud N.V.'s grootaandeelhouder Sanderink Investments heeft moeten besluiten, om daarmee de grootste risico's van deze continuïteitsproblematiek te mitigeren, om Ballast Nedam financieel te ondersteunen met een bedrag van 10 miljoen euro middels een equity bridge en tevens voor hetzelfde bedrag de voorgenomen rights issue van Ballast Nedam in het derde kwartaal van 2015 te garanderen. Daarnaast heeft Strukton een intentieovereenkomst met Ballast Nedam gesloten op 28 april 2015 en hierdoor zijn economisch belang in het project A15 uitgebreid van 26 2/3% naar 45% en in het civiele deel van het project A2 van 50% naar 100%. Ballast Nedam neemt in het project A2 het gebieds- en planontwikkelingsdeel over van Strukton. Voor het vergroten van het economisch belang in genoemde projecten ontvangt Strukton een bedrag voor verliescompensatie van Ballast Nedam. Tevens betaalt Ballast Nedam voor het overnemen van grond- en vastgoedposities in het project A2.

Voor het project A15 Maasvlakte-Vaanplein was in de jaarrekening 2013 onder meer de volgende tekst opgenomen: *“Voor het segment Civiele infrastructuur werd 2013 gekenmerkt door forse tegenvallers in enkele projecten. Er is een bedrag van € 40 miljoen voor projectvoorzieningen geboekt. Het meest opvallende project betreft Maasvlakte Vaanplein-A15. Dit project wordt in samenwerking met Ballast Nedam en het Oostenrijkse Strabag uitgevoerd. De opdrachtgever is Rijkswaterstaat (RWS). Door een zeer ingewikkelde stakeholders problematiek moet het consortium rekening houden met de wensen en eisen van diverse stakeholders die geen contractpartij zijn. In de praktijk leidt dit tot een langere doorlooptijd van het project (gebrek aan coördinatie ten aanzien van het beslissingstraject aan de zijde van de opdrachtgever) of stakeholders die tegenstrijdige eisen stellen aan ontwerp en uitvoering. Het consortium overlegt al enige tijd met RWS over deze problematiek. De uitkomst moet zijn dat “de vervuiler betaalt”, dus de partij die kosten veroorzaakt moet deze dragen of vergoeden. Bij het opmaken van de jaarrekening 2013 is er nog onvoldoende zicht op afronding van deze discussie met RWS. Hoewel het consortium volledig in haar recht staat om kosten vergoed te krijgen voor wijzigingen opgedragen door RWS of andere stakeholders (en tevens de kosten van de daaruit voortvloeiende verlenging van de doorlooptijd van het project) heeft de Raad van Bestuur besloten om een prudente positie in te nemen ten aanzien van het resultaat van dit project ultimo 2013. Dit betekent dat er ten laste van het resultaat 2013 een voorziening is genomen van € 35 miljoen.”*

Eén jaar na dato is er nog steeds geen definitieve overeenstemming over het vergoeden van kosten uit het verleden waarvoor Rijkswaterstaat verantwoordelijkheid draagt. Er is in het afgelopen jaar intensief overleg gevoerd over het vergoeden van kosten uit het verleden. Rijkswaterstaat wil finale kwijting voor een veel te laag bedrag en dat is niet acceptabel voor het consortium dat het project uitvoert. Wat zich hier wreekt is de wereld van twee snelheden: de overheid heeft alle tijd en private bedrijven hebben dat niet. Daarmee wordt het beoogde level playing field tussen opdrachtgever en opdrachtnemer volledig verstoord en uit haar evenwicht gebracht. Al met al is het treurig om een tekst van ruim een jaar geleden te moeten herhalen om daarmee de inertie van het proces en het gebrek aan daadkracht van Rijkswaterstaat aan te tonen. Desalniettemin is het vertrouwen in een positieve uitkomst groot: de vervuiler moet betalen. Deze positieve uitkomst kan op korte termijn definitief worden middels een vaststellingsovereenkomst met de opdrachtgever of op middellange termijn via de commissie van deskundigen die de verschillende verzoeken (uiteindelijk tientallen) voor compensatie beoordeelt.

De netto omzet in het segment Civiele infrastructuur (inclusief het metro project in Riyad, Saoedi-Arabië) was 565 miljoen euro (2013: 565 miljoen euro). Het operationeel resultaat kwam uit op 48,6 miljoen euro negatief (2013: 19,1 miljoen euro negatief). Het aantal medewerkers in dit segment daalde van 1.568 naar 1.443 ultimo 2014. Deze daling wordt met name veroorzaakt door de strategische keuze om binnen het segment Civiele infrastructuur de focus te verleggen naar specialisaties in combinatie met technologie en weg te blijven uit de markten waar prijs vaak allesbepalend is.

Het segment Railsystemen (Strukton Rail) liet een bevredigend resultaat zien. Het operationeel resultaat liep weliswaar terug van 55,8 miljoen euro in 2013 naar 37,7 miljoen euro in 2014. Het lagere operationele resultaat heeft een aantal redenen. In Scandinavië werden de in het begin van 2014 overgenomen railactiviteiten van Balfour Beatty geïntegreerd in de reeds bestaande Strukton Rail organisatie. De integratie leidde tot extra kosten in projecten en tevens is de personele capaciteit afgebouwd. Daarnaast was in de cijfers van 2013 een eenmalige bate opgenomen van 7,3 miljoen euro. Per saldo restte er voor Scandinavië een beperkt operationeel resultaat van 2 miljoen euro (2013: 15,4 miljoen euro, waarvan 7,3 miljoen eenmalig). De railactiviteiten in de traditionele spoorbouw in Duitsland zijn in december 2014 gestaakt als gevolg van gebrek aan perspectief. Het resultaat was 3,3 miljoen negatief (2013: 0,3 miljoen negatief). Strukton Rolling Stock had het ook moeilijk in 2014. Het operationeel resultaat kwam uit op 3,6 miljoen negatief (2013: 0,3 miljoen negatief). De zachte orderportefeuille van Rolling Stock heeft echter een robuuste omvang. De doorlooptijd van het proces van offerte naar beslissing opdrachtgever en vervolgens een contract is vooralsnog te lang. De winstgevendheid kan sterk stijgen als de spreekwoordelijke prop uit deze pijlpijn gaat, zeker als het om repeatorders gaat. De overige landenorganisaties in Nederland, België en Italië droegen goed bij aan het operationele resultaat. Dit was ook het geval voor het technologie-onderdeel van Strukton Rail, Strukton Systems.

Het aantal medewerkers nam toe van 3.377 tot 3.635 in 2014. Dit met name als gevolg van de acquisitie in Scandinavië. Onderliggend is er sprake van een teruggang van het aantal medewerkers in Nederland. Deze trend zal zich ook in 2015 voortzetten en wordt voornamelijk veroorzaakt door het feit dat bij opdrachtgever ProRail de budgetten verder worden verlaagd.

In het segment Advies- en ingenieursdiensten waren de omzet en het operationeel resultaat bevredigend. De landenorganisaties (Nederland, België, Frankrijk, Verenigde Staten en Colombia) werken steeds vaker samen aan innovaties of gezamenlijke tenders en projecten. Vaak wordt op genoemde punten bilateraal samengewerkt tussen landen. Deze wijze van samenwerken is te prefereren boven een allesomvattende groepsstrategie, die in de praktijk vaak een sterk theoretisch karakter heeft en samenwerking eerder hindert dan bevordert. In België waren de resultaten na een verlieslatend jaar weer positief. In het vierde kwartaal werden in Colombia de eerste effecten van de lagere olieprijs

zichtbaar. Antea Group Colombia is voor een groot deel van de omzet afhankelijk van opdrachtgevers in de olie- en gasindustrie. Projecten zijn door opdrachtgevers on-hold gezet, vertraagd of helemaal gestopt. Het personeelsbestand is afgebouwd van 800 medewerkers naar 574 ultimo het eerste kwartaal 2015. Een verdere afbouw wordt niet uitgesloten. Het effect van de organisatieaanpassingen op het operationele resultaat in 2014 was beperkt negatief. Ook in de Verenigde Staten was er enig effect op de bedrijfsvoering als gevolg van de dalende olieprijs. Het opdrachtgeversportfolio is breder dan in Colombia, waardoor de effecten minder ernstig waren. Ultimo 2014 was het personeelsbestand met ca. 30 medewerkers gestegen ten opzichte van een jaar eerder. Deze extra capaciteit is echter in het eerste kwartaal van 2015 weer afgebouwd. Antea Group Frankrijk heeft in de 2014 resultaattechnisch met name geprofiteerd van enkele fiscale faciliteiten (loonkostensubsidies) gerelateerd aan research & development. Het voordeel bedroeg 2,5 miljoen euro. Op de middellange termijn zal de afhankelijkheid van deze subsidies, als belangrijke onderlegger voor het resultaat, moeten verminderen. De marktomstandigheden in Frankrijk zullen dan wel moeten verbeteren ten opzichte van de situatie in 2014. Antea Group Nederland heeft gezien de uitdagende marktomstandigheden in de thuismarkt een goed resultaat neergezet. Dit was vergelijkbaar met 2013. Het personeelsbestand is afgenomen van 1.587 naar 1.494. De kostenbesparingen die dit heeft opgeleverd zijn noodzakelijk om ook op termijn een robuust resultaat te kunnen halen.

In het segment Techniek en gebouwen liep het operationeel resultaat op van 15 miljoen euro negatief in 2013 tot juist boven nul in 2014. Zowel de omzet als de personele capaciteit daalden in 2014. Dit laatste valt samen met de strategische keuze om de bouwactiviteiten verder te beperken (geen grote projecten, waaronder PPS-en) en tevens op het gebied van grote projecten in het kader van beheer en onderhoud van gebouwen ook de ambities naar beneden bij te stellen. De omzet daalde van 380 miljoen euro in 2013 tot 343 miljoen euro in 2014. Het personeelsbestand daalde van 1.717 medewerkers naar 1.627 medewerkers ultimo 2014. De noodzakelijke afvloeiingskosten en reorganisatievoorzieningen waren reeds gevormd ten laste van het resultaat in 2013.

Voor nadere informatie wordt verwezen naar de gesegmenteerde informatie.

#### **Acquisities**

In 2014 is een aantal acquisities geëffectueerd, in lijn met de strategische doelstellingen die zijn geformuleerd voor de vier strategische groeisectoren. De overnames worden hieronder toegelicht.

- In december 2013 is overeenstemming bereikt over de overname van de railactiviteiten van Balfour Beatty Scandinavia (Zweden en Denemarken, segment Railsystemen). De financial closing van deze laatste acquisitie heeft op 8 januari 2014 plaatsgevonden. Het overname bedrag was 2,4 miljoen euro.
- Op 7 april 2014 heeft Oranjewoud N.V. via zijn dochter Strukton Rail NV (België) een 100% belang verworven in Siebens Spoorbouw BVBA. Deze overname past in de strategie van Strukton Rail om zijn marktpositie in België verder uit te breiden. De overnamesom bedroeg 1,3 miljoen euro. Siebens Spoorbouw heeft een jaaromzet van 3,4 miljoen euro en heeft zo'n 20 medewerkers in dienst.

De met de bovengenoemde overnames samenhangende verplichting terzake aankoop van aandelen bedraagt ca. 3,7 miljoen euro.

#### **Beëindigde activiteiten**

##### *Strukton Rail GMBH*

Eind 2014 is besloten om de traditionele spoorbouwactiviteiten in Duitsland te staken. Er was al langer sprake van een structurele verliessituatie. Aangezien het marktperspectief onduidelijk en zelfs negatief is, is besloten om te stoppen. Het resultaat over 2014, inclusief noodzakelijke afboekingen op leningen en vorderingen, was ca. 3,3 miljoen euro negatief. Op basis van het vigerende vpb-tarief (25%) is een actieve belastinglatentie van ruim 4 miljoen euro in de jaarrekening 2014 opgenomen uit hoofde van de in Duitsland opgeofferde bedragen.

#### **Financiering en aandelenemissie**

##### *Financiering*

Voor de overname van Strukton Groep N.V. is in 2010 financiering aangetrokken door Oranjewoud N.V. en zijn tevens de toen bij Strukton aanwezige kredietfaciliteiten geherfinancierd. De looptijd van deze financieringen bedroeg drie jaar en eindigde op 29 oktober 2013. Per 1 augustus 2013 zijn voor zowel Oranjewoud N.V. als voor Strukton Groep N.V. (Strukton) nieuwe financieringsovereenkomsten afgesloten met de banken Rabobank, ABN-Amro en NIBC.

De financieringsarrangementen hebben een looptijd van vier jaar en eindigen op 31 juli 2017 en zijn afgesloten tegen marktconforme voorwaarden. Strukton was gedurende 2014 en ook op 31 december 2014 Strukton niet compliant ten aanzien van de met de banken overeengekomen convenanten als gevolg van de verliezen op het project A15 Maasvlakte-Vaanplein en Ondertunneling A2 Maastricht. Op 12 mei 2015 is een herfinanciering overeengekomen met de Strukton banken. De hoofdlijnen van deze financiering zijn:

- Looptijd tot en met 30 april 2017



- Geen verplichte aflossingen tot de einddatum
- Term loan van 40 miljoen euro, rente 3,85%
- Werkkapitaalfaciliteit van 75 miljoen euro, rente 3,75%
- Gecommitteerde bankgarantielijnen ter grootte van 400 miljoen euro, waarvan 248 miljoen euro voor het metro project in Riyad Saoedi-Arabië.

#### *Bankconvenanten*

Oranjewoud N.V. is het gehele jaar 2014 en per 31 december 2014 compliant ten aanzien van de met de banken overeengekomen convenanten. Strukton Groep N.V. (Strukton) heeft zijn eigen financieringsarrangement dat volledig ringfenced is van de financiering van Oranjewoud N.V. Strukton was in 2014 en op 31 december 2014 niet compliant ten aanzien van de met banken overeengekomen convenanten. Op 12 mei 2015 is een herfinancieringsarrangement overeengekomen met de Strukton banken. Per die datum is een waiver ontvangen voor alle belangrijke non compliances uit de leningdocumentatie.

De convenanten zijn:

Voor 2015:

- Vastgestelde minimum EBITDA voor de Credit Base (de Nederlandse Strukton bedrijven) en de gehele Strukton Groep (exclusief het metroproject in Riyad), met een maximale afwijking van 20%; en
- Minimum liquiditeit convenant, met op het rapportagemoment een liquiditeitoverschot van ten minste 5 miljoen euro.

Vanaf 2016:

- De financiële convenanten zoals hierboven beschreven
- Recourse leverage ratio (van de Nederlandse Credit Base en met een maximale afwijking van 20%);
- Recourse interest cover ratio (van de Nederlandse Credit Base en met een maximale afwijking van 20%);
- Recourse fixed charge cover ratio (van de Nederlandse Credit Base en met een maximale afwijking van 20%);
- Recourse solvency ratio (van de Groep exclusief het metroproject in Riyad en met een maximale afwijking van 20%).

#### *Aandelenkapitaal*

In 2014 heeft de vennootschap geen nieuwe aandelen uitgegeven. Op 6 maart 2015 heeft Oranjewoud N.V. zijn eigen vermogen vergroot middels een onderhandse emissie van 1.855.288 aandelen B. Dit ter versterking van het vermogen en de kapitaalbehoefte van de vennootschap. De aandelen zijn uitgegeven aan Sanderink Investments B.V. tegen het gemiddelde van de slotkoersen in de periode 17 februari 2015 tot en met 4 maart 2015. De uitgiftekoers is 5,39 euro per aandeel. Voor de aandelen B wordt geen beursnotering aangevraagd. Door het plaatsen van aandelen B door Oranjewoud N.V. bij Sanderink Investments B.V., zoals hierboven beschreven, neemt het belang van Sanderink Investments toe van 95,56% tot 95,70%.

#### **Gescheiden ondernemingen**

De advies- en ingenieursdiensten van Antea Group en de uitvoeringsactiviteiten van Strukton zijn niet en worden niet geïntegreerd. Vanzelfsprekend wordt samengewerkt op het moment dat opdrachtgevers kunnen profiteren van de gecombineerde kennis, competenties en referenties van de Groep en vindt kennisuitwisseling en het delen van best practices plaats. Antea Group en Strukton hebben ieder hun eigen strategische doelstellingen. Het beleid van Oranjewoud N.V. met betrekking tot het voorkomen van eventuele belangenverstremming is vorm gegeven door compartimentering van ondernemingen en procedures die worden aangepast aan de interne organisatorische veranderingen en de eisen die gesteld worden door aanbestedingswet- en regelgeving. Deze procedures omvatten: organisatorische scheiding van projecten, scheiding van bedrijven, scheiding van managementsystemen, borging van geheimhouding en de bedrijfs(gedrags)code. De medewerkers van de relevante onderdelen van Oranjewoud N.V. worden voorgelicht over belangenverstremming, integriteit en het belang van naleving van (interne) regelgeving. De ICT systemen en de directies van Antea Group en Strukton zijn volledig gescheiden.

#### **Omzet en resultaat**

De Groep behaalde in 2014 een netto omzet van 2,137 miljard euro (2013: 1,962 miljard euro). Er is een sterke toename van de omzet in het segment Railsystemen gerealiseerd (219 miljoen euro) als gevolg van onder meer de overname van de railactiviteiten van Balfour Beatty in Scandinavië en omzettoename in Italië (in 2013 voor drie kwartalen meegeconsolideerd). In het segment Techniek en gebouwen daalde de omzet met 37 miljoen euro, met name het gevolg van strategische keuzes in dit segment. Het operationele resultaat steeg sterk van 15,1 miljoen euro negatief in 2013, naar 0,1 miljoen euro in 2014. De verbetering werd gedreven door betere projectresultaten en afbouw van personeelskosten waarvoor reeds in 2013 voorzieningen waren getroffen. De omzet bij het segment Advies- en ingenieursdiensten daalde met 7 miljoen euro tot 369 miljoen euro. Het operationele resultaat steeg ondanks de lagere

omzet van 24,8 miljoen euro in 2013 naar 25,8 miljoen in 2014. Opvallend was dat Antea België na een jaar verlieslatend te zijn geweest nu weer positief bijdraagt aan het resultaat. De overige landenorganisaties (Nederland, Frankrijk, Verenigde Staten en Colombia) lieten bevredigende resultaten zien. Het segment Civiele infrastructuur is hierboven al uitvoerig besproken. In dit segment werd een omzet gehaald van 565 miljoen euro (2013: 565 miljoen euro) en het operationele resultaat was 48,6 miljoen euro negatief (2013: 19,1 miljoen euro negatief). De oorzaken zijn reeds uitvoerig besproken. In de gesegmenteerde informatie wordt nader ingegaan op de behaalde resultaten.

De Groep heeft in 2014 een netto resultaat geboekt van 25,1 miljoen euro negatief (2013: 12,6 miljoen euro negatief). In het resultaat is een aantal opvallende posten te onderscheiden:

- Project A15 Maasvlakte-Vaanplein: 33 miljoen euro negatief
- Project A2 Ondertunneling Maastricht: 16 miljoen euro negatief
- Dochteronderneming Reef: 6 miljoen euro negatief
- Project N61: 5,5 miljoen euro negatief
- Reorganisatiekosten en -voorzieningen (Nederland en Scandinavië): 15 miljoen euro negatief
- Strukton Rolling Stock: 3,6 miljoen euro negatief
- Afbouw railactiviteiten in Duitsland: 3,3 miljoen euro negatief

In tegenstelling tot 2013 waren er in 2014 geen - eenmalige - materiële positieve posten die het resultaat konden ondersteunen. De totale last die voortvloeit uit bovenstaande opsomming (one-off posten) is ca. 82 miljoen euro. Per saldo was in 2013 het bedrag uit hoofde van bijzondere posten 50 miljoen euro negatief. Het behaalde netto resultaat in 2014 is 12,5 miljoen euro lager dan het netto resultaat in 2013. In die zin kan worden gesteld dat, omdat er geen eenmalige positieve zaken aan het resultaat zijn toegevoegd, het onderliggend recurring operationeel resultaat met een bedrag van 15 miljoen euro is verbeterd ten opzichte van 2013.

<b>Omzet en resultaat</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012 *</b>	<b>2011</b>	<b>2010 **</b>
<b>Resultaat</b> (bedragen x € 1 mln.)					
Netto-omzet	2.136,8	1.962,1	1.719,8	1.743,4	694,9
Ebitda	16,3	44,6	69,3	84,3	43,7
Nettoresultaat (na belasting)	(25,1)	(12,6)	23,5	17,9	14,2
Totale netto kasstroom	17,0	17,1	(64,6)	(22,8)	112,6
<b>Vermogen</b> (bedragen x € 1 mln.)					
Eigen vermogen (EV)	206,5	246,8	259,2	240,6	171,2
Totaal vermogen (TV)	1.467,3	1.317,9	1.037,8	1.085,4	1.281,0
EV/TV	14,1%	18,7%	25,0%	22,2%	13,4%
<b>Medewerkers (headcount)</b>					
Aantal ultimo boekjaar	10499	10587	9646	9369	9171
<b>Orderportefeuille</b> (bedragen x € 1 mln.)					
Advies- en ingenieursdiensten	230,7	246,6	252,6	246,0	271,4
Rail	1.196,4	1.043,2	719,2	757,5	726,3
Civiel	1.332,3	1.462,1	643,2	639,6	726,1
Techniek en gebouwen	445,2	507,6	583,6	587,7	612,6
Overig	<u>12,8</u>	<u>11,6</u>	<u>12,8</u>	<u>16,1</u>	<u>22,2</u>
Totaal	3.217,4	3.271,1	2.211,4	2.247,0	2.358,6

\* Herzien voor vergelijkingsdoeleinden in verband met wijzigingen in grondslagen voor pensioenvoorzieningen (IAS 19) en joint arrangements (IFRS 11).

2011 en 2010 zijn niet aangepast voor effect stelselwijzigingen.

\*\* Inclusief Strukton Groep N.V. vanaf de datum waarop 'control' is verkregen, 29 oktober 2010.

#### **Amortisatie**

De totale bruto amortisatie van immateriële vaste activa, Purchase Price Allocation (PPA) afschrijvingen en overige amortisaties, bedraagt 14,7 miljoen euro (2013: 16,0 miljoen euro). De amortisatie van immateriële vaste activa heeft daarmee in 2014 een fors effect op het netto resultaat. Het effect is echter wel lager dan in 2013.



In het verslagjaar 2014 is een bruto bedrag (non cash) van 12,9 miljoen euro (2013: 14,9 miljoen euro) gerelateerd aan Purchase Price Allocations (PPA's) geamortiseerd ten laste van het resultaat (zie onderstaande tabel). Van de bruto amortisatie vloeit een bedrag van 3,6 miljoen euro (2013: 5,5 miljoen euro) voort uit de amortisatie die is gerelateerd aan de PPA van Strukton Groep N.V.

De amortisaties die voortvloeien uit de Purchase Price Allocations zullen ook in 2015 en verder invloed hebben op het netto resultaat. Op basis van de PPA van Strukton Groep N.V., de reeds bestaande amortisaties uit eerdere overnames en amortisaties uit latere overnames en op basis van de ultimo 2014 geschatte resterende economische levensduur zijn de komende jaren de navolgende effecten te verwachten:

**PPA amortisatie (excl. overige amortisatie en excl. PPA afschrijvingen etc.)**

Bedragen x € 1.000	Excl. Strukton Groep			Strukton Groep			Totaal		
	Bruto amortisatie	Vrijval Vpb latentie	Netto resultaat	Bruto amortisatie	Vrijval Vpb latentie	Netto resultaat	Bruto amortisatie	Vrijval Vpb latentie	Netto resultaat
2013	9.395	-2.488	6.907	5.474	-1.369	4.106	14.869	-3.857	11.012
2014	9.273	-2.475	6.798	3.626	-907	2.720	12.899	-3.382	9.518
2015	9.039	-2.412	6.626	2.629	-657	1.972	11.668	-3.070	8.598
2016	9.063	-2.407	6.656	635	-159	476	9.698	-2.566	7.132
2017	8.045	-2.119	5.926	0	0	0	8.045	-2.119	5.926
2018	<u>3.085</u>	<u>-787</u>	<u>2.298</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>3.085</u>	<u>-787</u>	<u>2.298</u>
<b>Totaal</b>	<b>47.901</b>	<b>-12.689</b>	<b>35.212</b>	<b>12.364</b>	<b>-3.091</b>	<b>9.273</b>	<b>60.265</b>	<b>-15.780</b>	<b>44.485</b>

**Gebeurtenissen na balansdatum**

Op 6 maart 2015 heeft Oranjewoud N.V. zijn eigen vermogen vergroot middels een onderhandse emissie van 1.855.288 aandelen B. De aandelen zijn uitgegeven aan Sanderink Investments B.V. De uitgiftekoers is 5,39 euro per aandeel. De opbrengst van de emissie is 10 miljoen euro. Voor de aandelen B wordt geen beursnotering aangevraagd. Daarnaast heeft Sanderink Investments aan Oranjewoud N.V. een achtergestelde lening ter beschikking gesteld, groot 10 miljoen euro.

*Intentieovereenkomst met Ballast Nedam*

Op 28 april 2015 heeft Oranjewoud N.V. middels zijn dochter Strukton Groep N.V. een intentieovereenkomst bereikt met Ballast Nedam over de projecten A2 Maastricht en A15 Maasvlakte-Vaanplein. Oranjewoud N.V.'s grootaandeelhouder Sanderink Investments B.V. heeft ertoe moeten besluiten om Ballast Nedam financieel te ondersteunen om daarmee de grootste risico's van de continuïteitsproblematiek in de bouwcombinaties voor deze projecten te mitigeren.

De intentieovereenkomst behelst dat Strukton Groep en een bankensyndicaat ieder een overbruggingslening van 10 miljoen euro verstrekken aan Ballast Nedam en dat de netto-opbrengst van een claimemissie in het tweede halfjaar van 2015 van 20 miljoen euro, die voor 10 miljoen euro wordt gegarandeerd door Strukton Groep en voor 10 miljoen euro door het bankensyndicaat, zal worden aangewend ter aflossing van deze overbruggingslening. De intentieovereenkomst dient in een periode van drie maanden met goedkeuringsmomenten uitgewerkt te worden.

Strukton Groep heeft daarnaast met de intentieovereenkomst met Ballast Nedam zijn economisch belang in het project A15 uitgebreid van 26 2/3% naar 45% en in het civiele deel van het project A2 van 50% naar 100%. De juridische deelname in de bouwcombinaties blijft ongewijzigd. Ballast Nedam neemt in het project A2 het gebieds- en planontwikkelingsdeel over van Strukton Groep. Voor het vergroten van het economisch belang in de genoemde projecten ontvangt Strukton Groep van Ballast Nedam een bedrag ter grootte van 28 miljoen euro voor verliescompensatie. Tevens betaalt Ballast Nedam Strukton Groep voor het overnemen van grond- en vastgoedposities in het project A2. Rijkswaterstaat heeft toegezegd hieraan medewerking te zullen verlenen.

*Herfinanciering Strukton*

Voor de overname van Strukton Groep N.V. is in 2010 financiering aangetrokken door Oranjewoud N.V. en zijn tevens de toen bij Strukton aanwezige kredietfaciliteiten geherfinancierd. De looptijd van deze financieringen bedroeg drie jaar en eindigde op 29 oktober 2013. Per 1 augustus 2013 zijn voor zowel Oranjewoud N.V. als voor Strukton Groep N.V. (Strukton) nieuwe financieringsovereenkomsten afgesloten met de banken Rabobank, ABN-Amro en NIBC. De financieringsarrangementen hebben een looptijd van vier jaar en eindigen op 31 juli 2017 en zijn afgesloten tegen marktconforme voorwaarden. Strukton was gedurende 2014 en ook op 31 december 2014 Strukton niet compliant ten

aanzien van de met de banken overeengekomen convenanten als gevolg van de verliezen op het project A15 Maasvlakte-Vaanplein en Ondertunneling A2 Maastricht. Op 12 mei 2015 is een herfinanciering overeengekomen met de Strukton banken. De hoofdlijnen van deze financiering zijn:

- Looptijd tot en met 30 april 2017
- Geen verplichte aflossingen tot de einddatum
- Term loan van 40 miljoen euro, rente 3,85%
- Werkkapitaalfaciliteit van 75 miljoen euro, rente 3,75%
- Gecommitteerde bankgarantielijnen ter grootte van 400 miljoen euro, waarvan 248 miljoen euro voor het metro project in Riyad Saoedi-Arabië.

Tevens is een waiver voor het niet behalen van de convenanten overeengekomen. Voor 2015 gelden convenanten met betrekking tot EBITDA en minimum beschikbare liquiditeit. Voor 2016 gelden convenanten met betrekking tot Leverage, Interest cover, Fixed charge cover en Solvency. De herfinanciering versterkt de balans en biedt het bedrijf voldoende financiële ruimte om het business plan voor 2015 en 2016 uit te voeren.

## SEGMENTATIE

Oranjewoud N.V. rapporteert over de segmenten Advies- en ingenieursdiensten, Railsystemen, Civiele infrastructuur, Techniek en gebouwen en Overig.

### Advies- en ingenieursdiensten

<i>in EUR x miljoen</i>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Netto omzet	368,9	375,6
Operationeel resultaat (Ebitda)	25,8	24,8
Orderportefeuille	230,7	246,6
Aantal medewerkers (ultimo)	3528	3648

In 2014 was in **Nederland** sprake van een bescheiden groei van de economie, voornamelijk dankzij een verbetering van de export, de daling van de waarde van de euro en lagere energieprijzen. Een groot deel van de private opdrachtgevers van Antea Group in Nederland bevindt zich in de energiemarkt (olie en gas). Veel van die opdrachtgevers hebben hun investeringen verminderd of uitgesteld. Antea Group heeft een goede balans tussen publieke en private opdrachtgevers en heeft in 2014, ondanks de sterke concurrentie, zijn positie in de markt (met name op het gebied van ruimtelijke ontwikkeling, milieu en asset management) gehandhaafd. Ten opzichte van 2013 werd een gering lagere omzet met een gering hoger operationeel resultaat gerealiseerd.

De orderportefeuille (incl. India) is gestegen van 77,9 miljoen euro naar 80,2 miljoen euro met een werkvoorraad van 5,2 maanden (2013: 4,9 maanden).

#### *Risicobeheersing*

In 2014 heeft Antea Group in Nederland met succes de certificering voor ISO 14001 (internationale norm voor milieumanagementsystemen), VCA Petrochemie en de heraudit voor FPAL (systeem voor de olie- en gasindustrie) behaald.

#### *Personeel*

Het aantal medewerkers (incl. India) is afgenomen van 1587 naar 1494. Het aantrekken van hoog opgeleide technici en adviseurs is een aandachtspunt waarvoor begin 2015 een landelijke arbeidsmarktcampagne is gestart.

Antea Group in **België** heeft net als in 2013 te kampen met veel concurrentie als gevolg waarvan de prijzen sterk onder druk staan. De bezuinigingen door met name lokale overheden hebben een aanzienlijke invloed op de markt en de offertekosten zijn relatief hoog als gevolg van gecompliceerde offerte-aanvragen. Daarnaast staan veel projecten 'on hold' en hanteren opdrachtgevers lange betalingstermijnen. Ondanks de lastige marktomstandigheden is ten opzichte van 2013 de omzet licht en het operationeel resultaat fors gestegen.

De orderportefeuille is gestegen van 25,3 miljoen euro naar 26,2 miljoen euro met een werkvoorraad van 14,9 maanden (2013: 15,2 maanden).

#### *Risicobeheersing*

Ook in 2014 blijven de belangrijkste punten van aandacht de lange betalingstermijnen van overheidsopdrachtgevers en de verminderde inkomsten (ereloon) uit engineering activiteiten als gevolg van lagere bouwsommen.

#### *Personeel*

Het aantal medewerkers is in 2014 afgenomen van 214 naar 205.

In **Frankrijk** was de economische situatie in 2014 onverminderd lastig. De overheid staat onder druk van de Europese Commissie om de overheidsuitgaven te verminderen. In deze situatie wordt voorlopig geen verbetering verwacht. Ondanks deze moeilijke omstandigheden heeft Antea Group met een gering lagere omzet ten opzichte van 2013 een hoger operationeel resultaat gerealiseerd. Dit aanzienlijk hogere resultaat werd mede gerealiseerd doordat gebruik kon worden gemaakt van fiscale faciliteiten in het kader van research & development projecten. In 2014 werd uit hoofde van deze faciliteit 2,5 miljoen euro subsidie in mindering gebracht op de kosten waarop de subsidie betrekking heeft.

De orderportefeuille is gedaald van 41,3 miljoen euro naar 34,4 miljoen euro met een werkvoorraad van 6,8 maanden (2013: 7,9 maanden).

#### *Risicobeheersing*

Antea France voert regelmatig projecten uit in het buitenland. Gegeven de geopolitieke ontwikkelingen in bepaalde geografieën is het steeds belangrijker om de veiligheidssituatie in die landen te betrekken bij de afweging om wel of geen aanbidding uit te brengen. Verder wordt de financiële status van projecten maandelijks gecontroleerd en geanalyseerd.

#### *Personeel*

Het personeelsbestand is in 2014 gedaald van 515 naar 501 medewerkers.

Antea Group in de **Verenigde Staten** is een advies- en ingenieursbureau gericht op Environmental, Health, Safety & Sustainability (milieu, gezondheid, veiligheid en duurzaamheid). Opdrachtgevers zijn voor 95% private industriële partijen. Een belangrijk deel van de activiteiten wordt uitgevoerd voor de olie- en gasindustrie en Environmental Liability Transfer (ELT) projecten. Ten opzichte van 2013 is in 2014 een gering lagere omzet en een aanzienlijk lager operationeel resultaat gerealiseerd. Het lagere operationeel resultaat werd voornamelijk veroorzaakt door een aanpassing van de resultaatsbepaling in de ELT-portefeuille (nog steeds winstgevend) alsmede door hoge kosten in het kader van werving en selectie (positieve effecten worden zichtbaar in 2015).

De orderportefeuille is van 90,6 miljoen euro naar 82,3 miljoen euro gedaald met een werkvoorraad van 14,4 maanden (2013: 15,3 maanden).

#### *Risicobeheersing*

Het risicomanagement systeem in de Verenigde Staten richt zich voornamelijk op het naleven van de Health & Safety vereisten die door opdrachtgevers worden gesteld.

#### *Personeel*

Het personeelsbestand in de Verenigde Staten is gestegen naar 462 medewerkers (2013: 432 medewerkers). Het aantrekken en behouden van hoog gekwalificeerd personeel blijft een belangrijk aandachtspunt.

In 2014 werd Antea Group in **Colombia** geconfronteerd met de wereldwijde daling van de olieprijs, wat heeft geleid tot een daling van investeringen door de olie- en gasindustrie en een dalende vraag naar geotechnische en civiele ingenieursdiensten. Het effect op de omzet en het resultaat 2014 van Antea Group Colombia was beperkt. Ten opzichte van 2013 werd een geringe stijging van de omzet en een duidelijke daling van het operationeel resultaat gerealiseerd. De knock on effecten van de lagere olieprijs zullen zich manifesteren in 2015. Maatregelen zijn getroffen en in het eerste kwartaal van 2015 is de capaciteit met 188 medewerkers afgebouwd, nadat in december 2014 de capaciteit al met 89 medewerkers is teruggebracht.

De orderportefeuille is naar aanleiding van de hiervoor beschreven ontwikkelingen gedaald van 11,0 miljoen euro ultimo 2013 naar 7,3 miljoen euro ultimo 2014, met een werkvoorraad van 2,4 maanden (2013: 3,6 maanden).

#### *Risicobeheersing*

De afhankelijkheid van opdrachtgever Ecopetrol blijft een aandachtspunt. Antea Group Colombia is als eerste milieu-adviesbureau gecertificeerd door ANLA (het Colombiaanse National Environmental Licensing Agency) om specimen van de wilde biodiversiteit te verzamelen. Dit is één van de mogelijkheden om de activiteiten op het gebied van milieu uit te breiden en de afhankelijkheid van grote opdrachtgevers uit de olie- en gasindustrie te verminderen middels diversificatie.

#### *Personeel*

Het personeelsbestand is gedaald van 801 naar 762 medewerkers. Deze daling is voornamelijk het gevolg van de vermindering van investeringen in exploratieprojecten door de olie- en gasindustrie. Aan het einde van het eerste kwartaal 2015 is het personeelsbestand verder teruggebracht tot 574 medewerkers.

#### **Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen en Duurzaamheid binnen Antea Group**

Als advies- en ingenieursbureau levert Antea Group een belangrijke bijdrage in het realiseren van duurzame oplossingen voor opdrachtgevers wereldwijd.

Veel van de projecten die jaarlijks worden uitgevoerd leven een bijdrage aan de duurzaamheidsambities van onze opdrachtgevers. Enkele voorbeelden daarvan zijn het beschikbaar maken van drinkwater voor 175.000 mensen in het stroomgebied van de Niger door het ontwerp en de aanleg van technische infrastructuur en de ontwikkeling van een onderliggend sociaal netwerk. In Nederland wordt de luchtkwaliteit tijdens een bodemsanering nabij een ziekenhuis realtime en online gemonitord door middel van het in huis ontwikkelde sensing-platform OWMonit.

Verder is Antea Group een van de founding partners van het water programma van het CDP, bekend van het carbon disclosure project. Naast deze inspanningen in de markt, heeft Antea Group haar activiteiten in Nederland in 2014 laten certificeren op het gebied van milieuzorg volgens ISO 14001.

## **Railsystemen**

Strukton Rail is actief op het gebied van onderhoud, vernieuwing en nieuwbouw van rail(systemen) en treinsystemen, zowel heavy rail als light rail. Tot de kernactiviteiten behoren spoorbouw en spoorvernieuwing, prestatiegericht spooronderhoud, spoorbeveiliging, seinwezen, informatiesystemen en treinsystemen. Strukton Rail is gespecialiseerd in asset management, monitoringsystemen, meet- en inspectietreinen, energiesystemen, bovenleiding, tractiesystemen en spoor- en treinbeveiliging.

<i>in EUR x miljoen</i>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Netto omzet	814,0	595,4
Operationeel resultaat (Ebitda)	37,7	55,8
Orderportefeuille	1.196,4	1.043,2
Aantal medewerkers (ultimo)	3635	3377

De resultaten van Strukton Rail in Nederland en Italië vallen in positieve zin op. Ook in België is het jaar 2014 redelijk goed afgerond. In Zweden werd het positieve operationele resultaat negatief beïnvloed door de samenvoegings- en saneringskosten als gevolg van de overname en integratie van Balfour Beatty Rail Scandinavia. In Denemarken is het resultaat nog niet positief, maar de orderportefeuille is goed gevuld en het marktperspectief is goed.

In 2014 is besloten om de kleinschalige spoorbouw- en spoorvernieuwingactiviteiten in Duitsland te beëindigen. Strukton Rail blijft in Duitsland actief met meer op technologie georiënteerde producten en diensten, zoals meet-, monitoring- en inspectiesystemen. In Australië (Perth) werd een nieuwe vestiging geopend, waar Strukton Rail zijn opdrachtgevers zal adviseren over onderhoud en railinfrastructuur. De eerste resultaten zijn positief.

Het operationele resultaat ligt in 2014 ruim 18 miljoen euro lager dan in 2013. In de cijfers van 2013 is een eenmalige bate verantwoord van ruim 7 miljoen euro uit hoofde van een afgewikkelde claim in Zweden. Deze claim had betrekking op de jaren 2009-2013. Daarnaast zijn de integratiekosten inzake de overname van Balfour Beatty in Scandinavië, de zwakke prestatie in Duitsland (activiteiten met ingang van 2015 gestaakt) en het negatieve operationele resultaat bij Rolling Stock (onderdeel Strukton Rail) reden voor de daling van het operationele resultaat in 2014.

De technologische specialismen van Strukton Rail zijn Strukton Systems, Strukton Rolling Stock en Eurailscout. Strukton Rolling Stock – techniek voor in treinen – is een divisie in ontwikkeling. Deze producten hebben een lange ontwikkeltijd, maar ze zijn innovatief en veelbelovend. Bij dit onderdeel is dus nog sprake van investeringen in die ontwikkelingen en is er operationeel een verlies. Eurailscout heeft een positief resultaat geboekt met name dankzij de werkzaamheden in Frankrijk voor SNCF, de Franse Spoorwegen. Strukton Systems behaalde een operationeel resultaat van ruim 4 miljoen euro.

Strukton Rail in Nederland is in het derde kwartaal van 2014 door ProRail wederom aangewezen als beste van de spoorbouwbedrijven. Dit geldt zowel op de projectprestatieladder als voor de afgesproken reductie van onregelmatigheden in het onderhoud, over de periode september 2013 tot en met september 2014.

## **Strategie**

Het hoofddoel van Strukton Rail is bijdragen aan attractief, veilig en betaalbaar spoorvervoer. Als fullservice provider is Strukton Rail actief in zes Europese landen en in Australië en Venezuela met ondersteuning van diverse specialismen, namelijk energieoplossingen, asset management, rolling stock en hooggemechaniseerde machines, de zogenaamde High Output Equipment. Met het High Output Equipment kunnen op basis van exacte diagnoses en analyses de vernieuwings- en onderhoudswerkzaamheden in zeer korte buitendienststellingen of zelfs gedurende de exploitatie worden gerealiseerd.

## **Organisatie**

In 2014 is de overname en integratie van Balfour Beatty Rail Scandinavia afgerond. De organisatie is met ca. 50 mensen afgebouwd. In Nederland is de organisatie verder aangepast om deze te laten aansluiten op de marktomstandigheden. In 2014 hebben ca. 85 mensen de organisatie verlaten. In België is Siebens Spoorbouw overgenomen. Dit blijft een separate eenheid binnen de Belgische organisatie. Siebens Spoorbouw is met name actief in de haven van Antwerpen. De integratie van CLF in Italië met andere Strukton onderdelen heeft in 2014 verder haar beslag gekregen, met bijvoorbeeld de ondersteuning van Eurailscout door CLF voor projectverwerving en operaties in Italië en uitwisseling van machines.

### Duurzaamheid

Strukton Rail heeft een goede reputatie op het gebied van duurzaam ondernemen en de organisatie besteedt veel aandacht aan duurzaamheid om die reputatie te behouden. Strukton Rail ontwikkelt duurzame toepassingen, zoals de tractiesystemen die door Strukton Rolling Stock worden ontwikkeld. Deze systemen voeden de treinen met elektronica op een dusdanige wijze dat er minder energie wordt verspild dan bij traditionele aandrijfsystemen.

### Civiele infrastructuur

Strukton Civiel is actief op het gebied van ontwerp, onderhoud en beheer van infrastructurele projecten in Nederland en enkele specialismen in het buitenland. Tot de kernactiviteiten van Strukton Civiel behoren ontwerp, realisatie, onderhoud en beheer van infrastructurele projecten, kunstwerken, wegenbouw en ondergronds bouwen. Strukton Civiel is gespecialiseerd in afzinken en onderwatertechnieken, funderingstechnieken, bitumen, asset management, renovatie van bruggen en sluizen, verkeerstechnieken (verkeers- en tunneltechnische installaties), prefab beton en milieutechniek.

<i>in EUR x miljoen</i>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Netto omzet	564,5	565,4
Operationeel resultaat (Ebitda)	(48,6)	(19,1)
Orderportefeuille	1.332,3	1.462,1
Aantal medewerkers (ultimo)	1443	1568

Strukton Civiel heeft in 2014 aanzienlijk verlies geleden, dat in grote mate is veroorzaakt door de projecten A15 Maasvlakte-Vaanplein en A2 de Groene Loper bij Maastricht. Voor deze projecten zijn in 2014 aanvullende verliesvoorzieningen genomen. Ook bij enkele decentrale eenheden in de weg- en betonbouw heeft Strukton Civiel te maken met verliesgevend resultaten. Reef Infra, operationeel in het oosten van Nederland, heeft een aantal projecten met negatief resultaat. Er zijn maatregelen getroffen om verder verlies te voorkomen. Ooms Civiel en Strukton Infratechnieken, die in het westen van het land opereren, hebben goed gepresteerd. Rasenberg Wegenbouw, dat samen met Colijn het zuiden van Nederland bedient, heeft de weg naar herstel ingezet.

Ook het in het 2013 verworven metroproject in Riyad, Saoedi-Arabië, vraagt de nodige aandacht van de Raad van Bestuur. Dit laatste project heeft een omvang van ca. 8 miljard US dollar (ruim 6 miljard euro), waarvan ca. 1 miljard euro voor Strukton, en is daarmee het grootste project, in een complexe omgeving, dat ooit door Strukton is verworven.

Voor het in 2013 verworven metroproject in Riyad, Saoedi-Arabië, is in 2014 de projectorganisatie ingericht en is hard gewerkt aan het ontwerp van de metrolijnen en de stations. Eind 2014 zijn de eerste bouwwerkzaamheden gestart. Zowel het ontwerp als het graafwerk heeft enige vertraging opgelopen als gevolg van wijzigingen door de opdrachtgever en doordat de herkomst van de kabels en leidingen gedeeltelijk onbekend is. Eind maart 2015 is gestart met de boorwerkzaamheden.

### Strategie

In Nederland vraagt de weginfrastructuur om goede beschikbaarheid en capaciteitsuitbreiding. Strukton Civiel richt zich zowel op grote landelijke projecten als op regionale projecten. Daarnaast beschikt Strukton Civiel over een aantal specialismen, zoals afzink- en fundatietechnieken, asset management, bitumen, renovatie van bruggen en betontechniek, waarvoor zeer specialistische kennis en expertise is vereist. Deze specialismen worden zowel in Nederland als in het buitenland ingezet.

### Organisatie

Strukton Civiel bestaat uit drie eenheden. De eerste is Strukton Civiel Projecten, die de grote landelijke projecten voor zijn rekening neemt. De tweede is het landelijke weg- en betonbouwnetwerk, dat regionaal actief is. Tot slot de eenheid Producten, dat de niches en specialismen van Strukton Civiel omvat zoals afzinken, fundatietechnieken, asset management, bitumen, renovatie van bruggen en betontechniek en –conservering.

Als gevolg van de verschuiving van een uitvoeren organisatie naar een meer kennisgerichte organisatie is bij Strukton Civiel Projecten in 2014 een reorganisatie opgestart. In 2014 hebben ca. 120 mensen de organisatie verlaten.

### Duurzaamheid

Strukton Civiel blijft streven naar een duurzame bedrijfsvoering. Het hergebruik van sloopbeton, een project van Grondbank Nederland in samenwerking met diverse partners, is daarvan een goed voorbeeld. Deze innovatie is als demonstratieproject toegepast bij de parkeergarage voor DUO in Groningen, die geheel gebouwd is van gesloopt beton.

### **Techniek en gebouwen**

Strukton Worksphere (segment Techniek en gebouwen) combineert installatietechnische activiteiten met bouwkundige activiteiten. Onderhoudswerk en beheer vormen de basis van de activiteiten, waarbij de organisatie zich richt op de markten zorg, industrie, mobiliteitsknooppunten, verkeerstechnische en tunneltechnische installaties en datacenters.

<i>in EUR x miljoen</i>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Netto omzet	343,2	380,1
Operationeel resultaat (Ebitda)	0,1	(15,1)
Orderportefeuille	445,2	507,6
Aantal medewerkers (ultimo)	1627	1717

Strukton Worksphere heeft in 2014 een positief operationeel resultaat gerealiseerd, met name de installatietechnische activiteiten laten bevredigende en stabiele resultaten zien. De orderportefeuille is redelijk gevuld, voornamelijk omdat Strukton Worksphere een groot aantal langdurige relaties heeft met opdrachtgevers en daardoor langlopende contracten als basis heeft. Strukton Worksphere wil zijn orderportefeuille selectief vullen door te kiezen voor projecten die aansluiten bij de gekozen strategie en het onderscheidend vermogen van de onderneming.

### **Strategie**

Het jaar 2014 was nog steeds een jaar van krimp, maar de bodem van de markt lijkt te zijn bereikt. Er is nog steeds sprake van overcapaciteit in de markt, wat leidt tot prijsdruk. Strukton Worksphere richt zich niet alleen op de bestaande utiliteitsmarkten maar ook op een aantal speerpuntmarkten, zoals zorg, industrie, mobiliteitsknooppunten, verkeerstechnische en tunneltechnische installaties en datacenters.

### **Organisatie**

Op 1 januari 2014 zijn het voormalige Strukton Bouw en Strukton Worksphere geïntegreerd tot één bedrijf. De voorbereidingen daarvoor waren in 2013 gestart en zijn in 2014 voortgezet, onder meer door verdere integratie (van softwaresystemen, huisvesting, e.d.). Strukton Worksphere werkt met vier regiobedrijven, verspreid over dertien locaties in Nederland.

### **Duurzaamheid**

Strukton Worksphere past steeds vaker technisch beheer op afstand toe: systeemverstoringen bij klanten worden vanuit een intelligente meldkamer opgelost en bij voorkeur voorkomen. Deze risicogestuurde werkwijze biedt de mogelijkheid om onderhoud zo efficiënt en flexibel mogelijk in te richten. Technisch beheer op afstand vergroot niet alleen en betrouwbaar en verlaagt de integrale kosten van installaties, het vermindert ook het aantal ritten naar klanten met 25%-30%.

### **Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen en Duurzaamheid binnen Strukton Groep**

De ambities op het gebied van maatschappelijk verantwoord en duurzaam ondernemen staat sinds vele jaren hoog op de agenda van Strukton. Het beleid is in 2014 op diverse punten aangescherpt, zoals duurzame innovaties voor opdrachtgevers, programma's om de CO2-uitstoot van het wagenpark te verminderen, energiebesparing bij de eigen bedrijven en afvalscheiding op de kantoren en bij projecten. Daarnaast is hergebruik en recycling van materialen en grondstoffen, zoals asfalt en beton, een van de aandachtspunten. Niet alleen het terugdringen van schadelijke effecten voor het milieu is onderdeel van duurzaam ondernemen. Strukton investeert ook in opleiding en scholing van studenten en zet mensen met een achterstand tot de arbeidsmarkt in.

### **Overig**

<i>in EUR x miljoen</i>	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Netto omzet	46,2	45,6
Operationeel resultaat (Ebitda)	1,3	(1,9)
Orderportefeuille	12,8	11,6
Aantal medewerkers (ultimo)	266	277

In het segment Overig wordt gerapporteerd over de onderdelen Sport en Detachering.



### **Sport**

De Nederlandse sportmarkt was in 2014 stabiel ten opzichte van vorige jaren. Ondanks de bezuinigingen door de gemeenten was er geen sprake van een krimpende markt in 2014, wat voornamelijk is veroorzaakt door de gemeenteraadverkiezingen, waar investeringen in sportfaciliteiten een belangrijk punt in de verkiezingsprogramma's is. Zowel Sport Nederland als J & E Sports hebben in 2014 goed gepresteerd. De omzet is duidelijk gestegen en het operationeel resultaat is fors gestegen ten opzichte van 2013. Het marktaandeel is gestegen van 30% naar 35%. Deze groei is grotendeels veroorzaakt door een groter marktaandeel in de markt van (kunstgras) voetbalvelden.

De orderportefeuille is van 8,1 miljoen euro naar 10,1 miljoen euro gestegen met een werkvoorraad van 3,1 maanden (2013: 2,0 maanden).

### **Detachering**

De detacheringactiviteiten hadden ook in 2014 nog te maken met lastige marktomstandigheden. De markt lijkt zich enigszins te herstellen, maar het herstel is broos. Als gevolg van de marktomstandigheden en een reorganisatie binnen de detacheringsbedrijven waren met name de eerste maanden van 2014 in financieel opzicht lastige maanden. In de tweede helft van het jaar wisten de detacheringsbedrijven deze lijn te doorbreken en werd 2014 met een positief operationeel resultaat afgesloten.

De orderportefeuille is van 3,5 miljoen euro naar 2,7 miljoen euro gedaald met een werkvoorraad van 3,5 maanden (2013: 2,5 maanden).

### **Dividend**

Oranjewoud N.V. heeft een doelstelling om 30% van de nettowinst vermeerderd met de amortisatie (na belastingen) die voortvloeit uit de overname van Strukton Groep N.V. beschikbaar te stellen voor dividend. Het uitkeren van dividend is afhankelijk van toekomstige resultaatontwikkelingen, marktontwikkelingen, gewenste solvabiliteit en de ruimte onder bestaande en toekomstige bankconvenanten. Het dividend zal beschikbaar worden gesteld als keuzedividend (cash en/of aandelen).

Oranjewoud N.V. heeft voor de overname van Strukton Groep N.V. vreemd vermogen aangetrokken bij Rabobank. De leningdocumentatie beschrijft onder welke voorwaarden dividend mag worden uitgekeerd, waarbij onder andere de hoogte van het dividend wordt beperkt tot maximaal 30% van het resultaat na belastingen vermeerderd met de amortisatie (na belastingen) die voortvloeit uit de overname van Strukton Groep N.V.

Het netto resultaat, toe te rekenen aan de aandeelhouders van Oranjewoud N.V., is in 2014 26,9 miljoen euro negatief. Dit negatieve resultaat, in combinatie met negatieve ontwikkelingen in het eigen vermogen uit hoofde van pensioenverplichtingen en fx-reserves, heeft tot gevolg dat de solvabiliteit verslechtert en dit verlies dient in de nabije toekomst ook gefinancierd te worden. Tevens dient rekening te worden gehouden met vigerende bankconvenanten.

De combinatie van bovenstaande feiten leidt tot het voorstel van de Raad van Bestuur om, met goedkeuring van de Raad van Commissarissen, over het boekjaar 2014 geen dividend uit te keren.

### **Kapitaalstructuur**

Het maatschappelijk kapitaal bedraagt per 31 december 2014 10.000.000 euro bestaande uit 100.000.000 aandelen A en B van elk 0,10 euro. Het geplaatst en volgestort kapitaal bedraagt 56.878.147 aandelen elk 0,10 euro groot. Het geplaatst kapitaal bestaat per 31 december 2014 uit 2.955.307 euro aandelen A en 2.732.508 euro aandelen B (31 december 2013: idem). Voor aandelen B is, in tegenstelling tot aandelen A, geen beursnotering aangevraagd. Er is geen verschil in zeggenschap tussen de aandelen A en B.

Op 6 maart 2015 heeft Oranjewoud N.V. zijn eigen vermogen vergroot middels een onderhandse emissie van 1.855.288 aandelen B. Dit ter versterking van het vermogen en de kapitaalbehoefte van de vennootschap. De aandelen zijn uitgegeven aan Sanderink Investments B.V. tegen het gemiddelde van de slotkoersen in de periode 17 februari 2015 tot en met 4 maart 2015. De uitgiftekoers is 5,39 euro per aandeel. Voor de aandelen B wordt geen beursnotering aangevraagd. Door het plaatsen van aandelen B door Oranjewoud N.V. bij Sanderink Investments B.V., zoals hierboven beschreven, neemt het belang van Sanderink Investments toe van 95,56% tot 95,70%.



## Financiering en Financiële instrumenten

### Algemeen

De belangrijkste financiële instrumenten van de Groep omvatten bankleningen en -kredieten en geldmiddelen en kas-equivalenten. De Groep maakt daarnaast gebruik van interest rate swaps en inflatieswaps om de rente- en inflatierisico's uit hoofde van concern- en projectfinancieringen af te dekken. De belangrijkste doelstelling van de financiële instrumenten is financiering aan te trekken voor de bedrijfsactiviteiten van de Groep. Verder bestaan verschillende andere financiële vaste activa en passiva, zoals handelsvorderingen en schulden aan leveranciers, die direct voortvloeien uit de bedrijfsactiviteiten. Er zijn geen derivaten en geen financiële instrumenten voor handelsdoeleinden.

Alle financiële activa en verplichtingen met uitzondering van de op reële waarde gewaardeerde PPS-vorderingen, annuïtaire lening en derivaten, zijn gewaardeerd conform de categorie "leningen en vorderingen" zoals bedoeld in IAS 39.

### Financiële Convenanten

Oranjewoud N.V. is het gehele jaar 2014 en per 31 december 2014 compliant ten aanzien van de met de banken overeengekomen convenanten. Strukton Groep N.V. (Strukton) heeft zijn eigen financieringsarrangement dat volledig ringfenced is van de financiering van Oranjewoud N.V. Strukton was in 2014 en op 31 december 2014 niet compliant ten aanzien van de met banken overeengekomen convenanten. Op 12 mei 2015 is een herfinancieringsarrangement overeengekomen met de Strukton banken. Per die datum is een waiver ontvangen voor alle belangrijke non-compliances uit de leningdocumentatie.

### Renterisico

Het renterisico met betrekking tot de rentedragende leningen en bankschulden is toegelicht onder het hoofd langlopende verplichtingen. Bij 1%-punt rentestijging is de invloed op het netto resultaat en het eigen vermogen ca. 0,8 miljoen euro negatief (2013: 0,8 miljoen euro negatief). Bij een rentedaling is het effect vergelijkbaar maar tegengesteld.

### Valutarisico

Het merendeel van de activiteiten van de Groep vindt plaats in het eurogebied. Voor de dochterbedrijven buiten het eurogebied geldt dat zij veelal handelen in de valuta van het desbetreffende land. Voor transacties in vreemde valuta is het beleid dat de nettopositie volledig wordt gehedged door middel van vreemde valuta contracten. Het translatierisico op het eigen vermogen en verstrekte leningen aan dochters buiten het euro gebied wordt niet ingedekt, met uitzondering van Antea USA Inc. (zie navolgend). Het valutarisico van de Groep beperkt zich tot de buitenlandse dochters.

Het valutarisico van de Groep heeft betrekking op de buitenlandse dochters, in Scandinavië en in Riyad (Saoedi-Arabië), tot een bedrag van omgerekend 18,9 miljoen euro (2013: 15,0 miljoen euro).

De hoge volatiliteit van de US dollar versus de euro is een risico. De overname van Antea USA Inc. is begin 2008 voor een bedrag in USD van 23.750.000 volledig gefinancierd middels een transactie in euro's. De euro/dollar koers op het moment van de transactie was 1,47. Het valutarisico op deze lange termijninvestering is begin 2011 afgedekt middels een lening tegen een koers van 1,35. Per 1 augustus 2013 is genoemde US dollar lening vervangen door een nieuwe US dollar lening van 23.800.000 eveneens tegen een koers van 1,35.

### Kredietrisico

In een aantal projecten werkt Strukton samen met Ballast Nedam. Gedurende al langere tijd was er onduidelijkheid over de continuïteit van Ballast Nedam. Ter beperking van het kredietrisico op Ballast Nedam is op 28 april 2015 een intentieovereenkomst gesloten met Ballast Nedam. Eén van de doelstellingen van deze overeenkomst is het zo veel als mogelijk beperken van het kredietrisico op Ballast Nedam. Voor details van deze overeenkomst wordt verwezen naar de beschrijving van de gebeurtenissen na balansdatum in het directieverslag en in toelichting 26, waar het door Strukton Groep van Ballast Nedam te ontvangen bedrag is opgenomen voor het vergroten van het economisch belang in de projecten A2 en A15 door Strukton.

De Groep kent procedures en gedragslijnen om de omvang van het kredietrisico bij elke tegenpartij of op elke markt te beperken. Deze procedures en de spreiding over een veelheid van afnemers beperken de blootstelling van de Groep aan het risico verbonden aan kredietconcentraties en marktrisico's. Daarenboven worden opdrachten naar voortgang van de projecten gefactureerd en voor zover contractueel mogelijk vooruit gefactureerd. Als zekerheid voor betaling dient bij specifieke projecten een escrow. De beschikbare liquiditeiten zijn ondergebracht bij kredietwaardige bancaire instellingen.

### Liquiditeitsrisico

De Groep monitort zijn risico op een tekort aan fondsen, gebruik makend van een liquiditeitsplanning tool. Deze tool beschouwt de "maturity" van zowel investeringen als operationele cash flows. De liquiditeitsplanning tool wordt gebruikt

daar waar het voor specifieke onderdelen van de Groep relevant is. De Groep streeft naar een balans tussen continuïteit in financiering en flexibiliteit door het gebruik van kredietfaciliteiten, leningen en eigen vermogen.

De totale werkkapitaalfaciliteiten voor Oranjewoud N.V. (inclusief Strukton Groep N.V. daarbinnen) bedragen circa 205 miljoen euro (2013: 119 miljoen euro). Oranjewoud N.V. en zijn in Nederland gevestigde groepsmaatschappijen zijn hoofdelijk aansprakelijk voor hun deel van de genoemde faciliteit. De kredietnemers hebben zich verplicht hun activa niet te bezwaren met zekerheidstellingen zonder voorafgaande toestemming van de kredietverstrekker. Deels zijn als zekerheid activa verpand.

#### **Bankgaranties**

Voor projecten, huurcontracten en investeringsverlichtingen zijn door de Groep bankgaranties afgegeven.

### **Maatschappelijk verantwoord ondernemen en duurzaamheid**

#### **Investeren in de toekomst**

Een evenwicht zoeken tussen financieel economische resultaten, sociale belangen en het milieu. Niet alleen denken aan het hier en nu, maar ook rekening houden met toekomstige generaties. Oranjewoud N.V. is bewust bezig met duurzaam ondernemen. Het gaat daarbij om duurzaamheid in de business, duurzame bedrijfsvoering, vrijwilligerswerk door medewerkers en maatschappelijke sponsoring. Er ontstaat in de markt steeds meer vraag naar duurzame oplossingen en toepassingen. Oranjewoud N.V. beweegt mee met deze waardevolle ontwikkeling. Voor specifieke informatie over activiteiten en projecten in het kader van Maatschappelijk Verantwoord Ondernemen en Duurzaamheid wordt verwezen naar de toelichtingen in de segmentatie.

#### **2015**

De Raad van Bestuur doet geen uitspraak over de verwachtingen voor 2015.

### **Bestuursverklaring ex artikel 5:25C sub 2c van de Wet op het financieel toezicht**

Wij bevestigen dat de jaarrekening, opgesteld in overeenstemming met International Financial Reporting Standards (IFRS) zoals die zijn goedgekeurd door de Europese Unie alsmede in overeenstemming met BW 2 Titel 9, een getrouw beeld geeft van de activa, passiva, financiële positie en resultaten van Oranjewoud N.V. en de gezamenlijk in de consolidatie opgenomen ondernemingen en dat het jaarverslag van de Raad van Bestuur een getrouw beeld geeft omtrent de toestand op de balansdatum, de gang van zaken gedurende het boekjaar en van de met hem verbonden ondernemingen waarvan de gegevens in zijn jaarrekening zijn opgenomen en dat in het jaarverslag de wezenlijke risico's waarmee de Groep wordt geconfronteerd, zijn beschreven.

## Corporate Governance

### Naleving Corporate Governance Code

Tenzij anders weergegeven door Oranjewoud N.V. worden de principes en best practice bepalingen van de Nederlandse Corporate Governance Code, zoals gepubliceerd in Staatscourant nr. 18499 d.d. 3 december 2009, (de Code) door Oranjewoud N.V. toegepast.

- I.1 De hoofdlijnen van de corporate governance structuur van de vennootschap worden elk jaar, mede aan de hand van de principes die in deze code zijn genoemd, in een apart hoofdstuk in het jaarverslag uiteengezet. In dat hoofdstuk geeft de vennootschap uitdrukkelijk aan in hoeverre zij de in deze corporate governance code opgenomen best practice bepalingen opvolgt en zo niet, waarom en in hoeverre zij daarvan afwijkt.
- I.2 Elke substantiële verandering in de corporate governance structuur van de vennootschap en in de naleving van de code wordt onder een apart agendapunt ter bespreking aan de algemene vergadering voorgelegd.

Oranjewoud N.V. past deze best practice bepaling toe en zal daartoe jaarlijks in het jaarverslag beschrijven in hoeverre en op welke wijze Oranjewoud N.V. afwijkt van de best practice bepalingen van de Code.

Ten aanzien van de volgende punten wijkt Oranjewoud N.V. af van de Nederlandse Corporate Governance Code:

- Het Bestuur van Oranjewoud N.V. bestaat uit een bestuurder. De heer Sanderink is voor onbepaalde tijd benoemd (in afwijking van II.1.1). Voor de bezoldiging van de leden van de Raad van Bestuur wordt verwezen naar toelichting 22.
- Oranjewoud N.V. past best practice bepaling II.3.3. niet toe vanwege het feit dat een significant deel van de aandelen (95,56%) van Oranjewoud N.V. in handen is van Sanderink Investments B.V. De heer Sanderink, is tevens bestuurder en enig aandeelhouder van Sanderink Investments B.V.

In het jaar 2014 is geen sprake geweest van transacties van enige betekenis waarbij tegenstrijdige belangen tussen één lid van de Raad van Bestuur en de Groep hebben gespeeld. De best practice bepalingen II.3.2 en II.3.4 alsmede III.6.1 en III.6.3 zijn nageleefd.

### Voorschriften benoeming en ontslag Raad van Bestuur

Leden van de Raad van Bestuur worden benoemd door de algemene vergadering. Een lid van de Raad van Bestuur treedt uiterlijk af op de dag waarop de jaarlijkse algemene vergadering wordt gehouden in het vierde kalenderjaar waarin hij voor het laatst werd benoemd en is - indien overeenkomstig deze bepaling afgetreden - terstond herbenoembaar.

Een lid van de Raad van Bestuur kan te allen tijde door de algemene vergadering worden geschorst en ontslagen. Tot een schorsing of ontslag, anders dan op voorstel van de Raad van Commissarissen, kan de algemene vergadering alleen besluiten met een gewone meerderheid van de uitgebrachte stemmen die ten minste een derde van het geplaatste kapitaal van de vennootschap vertegenwoordigen. Een lid van de Raad van Bestuur kan ook door de Raad van Commissarissen worden geschorst.

### Voorschriften benoeming en ontslag Raad van Commissarissen

Commissarissen worden op voordracht van de Raad van Commissarissen benoemd door de algemene vergadering. Elke commissaris treedt uiterlijk af op de dag van de eerste algemene vergadering die gehouden wordt nadat vier jaren na zijn laatste benoeming zijn verlopen. De commissarissen treden periodiek af volgens een door de Raad van Commissarissen vastgesteld rooster. De algemene vergadering kan (bij volstreekte meerderheid van uitgebrachte stemmen, vertegenwoordigend ten minste één derde van het geplaatste kapitaal) het vertrouwen in de Raad van Commissarissen opzeggen.

### Rechten van aandeelhoudersvergadering

In de algemene vergadering worden ten minste besproken en/of vastgesteld: het jaarverslag, de jaarrekening het voorstel tot uitkering van dividend (indien van toepassing) en de benoeming van de externe accountant. Andere onderwerpen die ter bespreking en/of besluit aan de algemene vergadering worden voorgelegd zijn: het verlenen van kwijting aan de leden van de Raad van Bestuur en de Raad van Commissarissen, het reserverings- en dividendbeleid, de aanwijzing van een orgaan van de vennootschap dat bevoegd is tot uitgifte van aandelen en/of betreffende machtiging van de Raad van Bestuur tot het doen verkrijgen van eigen aandelen door de vennootschap.

### Voorschriften statutenwijziging

De bevoegdheid tot statutenwijziging ligt bij de algemene vergadering, met dien verstande dat een besluit alleen genomen kan worden op voorstel van de Raad van Bestuur. Het besluit van het Bestuur tot statutenwijziging is onderworpen aan de goedkeuring van de Raad van Commissarissen. De laatste statutenwijziging heeft plaatsgevonden op 29 oktober 2010.

### **Bevoegdheden tot het uitgeven van nieuwe aandelen**

Uitgifte van aandelen geschiedt ingevolge een besluit van de algemene vergadering of krachtens besluit van de Raad van Bestuur, indien en voor zover die raad daartoe door de algemene vergadering is aangewezen. Het besluit is onderworpen aan de goedkeuring van de Raad van Commissarissen. Deze bevoegdheid betreft alle nog niet uitgegeven aandelen van het maatschappelijk kapitaal van de vennootschap. De duur van deze bevoegdheid wordt vastgesteld bij besluit van de algemene vergadering en bedraagt ten hoogste vijf jaren. In de algemene vergadering van juni 2014 is, voor een periode van twaalf maanden vanaf de datum van deze vergadering, aan het Bestuur de bevoegdheid toegekend tot het uitgeven van aandelen en het verlenen van rechten tot het nemen van aandelen, met een maximum van 10% van het ten tijde van deze vergadering uitstaande kapitaal, vermeerderd met maximaal 20% indien de toekenning of uitgifte plaatsvindt in het kader van een fusie of overname.

### **Bevoegdheden tot verkrijgen van (eigen) aandelen**

1. De vennootschap mag volgestorte eigen aandelen verkrijgen, doch slechts om niet of indien:
  - a. het uitkeerbare eigen vermogen ten minste gelijk is aan de verkrijgingsprijs; en
  - b. het gezamenlijke nominale bedrag van de aandelen die de vennootschap verkrijgt, houdt of in pand houdt of die worden gehouden door een dochtermaatschappij, niet meer beloopt dan 50% van het geplaatste kapitaal van de vennootschap
2. Verrijking anders dan om niet kan slechts plaatsvinden indien de algemene vergadering het Bestuur daartoe heeft gemachtigd. Het Bestuur heeft geen machtiging gevraagd aan de algemene vergadering ten behoeve van de inkoop van eigen aandelen.

### **Toelichting verslag over mededelingen**

Gezien het bovenstaande is er geen verdere toelichting.

### **Risicobeheersing**

Risico's zijn een onderdeel van de dagelijkse activiteiten van de werkmaatschappijen van Oranjewoud N.V. Het overkoepelende risicobeheersingbeleid van Oranjewoud N.V. richt zich op het beschermen van de Groep tegen gebeurtenissen die het realiseren van de strategische doelstellingen kunnen beperken en die een materiële impact op de financiële positie van de Groep kunnen hebben. Het beleid is gericht op het voorkomen en afdekken van de risico's. Risicobeheersing heeft een prominente plaats binnen de dagelijkse bedrijfsvoering van alle onderdelen in de Oranjewoud Groep. Volledigheidshalve wordt tevens verwezen naar de risico's en risicobeheersingmaatregelen zoals genoemd in toelichting 17 Financiële instrumenten.

Door de grote spreiding van markten, opdrachtgevers en regio's is het evident dat er zich risico's kunnen voordoen die de financiële draagkracht van werkmaatschappijen te boven kunnen gaan. Oranjewoud N.V. beperkt de risico's door goede interne risicobeheersing- en controlesystemen in de werkmaatschappijen te verplichten en ziet toe op toepassing daarvan. Zowel vanuit het Bestuur van Oranjewoud N.V. als vanuit de directies van de werkmaatschappijen is voortdurend aandacht voor het beperken en daar waar noodzakelijk voor het afdekken van de risico's. Omdat interne controles plaatsvinden door onder andere de group controller, wordt een interne accountantsdienst niet noodzakelijk gevonden. Risico's zijn inherent aan de bedrijfsactiviteiten. Door een gerichte marktaanpak, een consistente en regelmatige rapportage en het creëren van bewustzijn bij verantwoordelijke managers worden de oorzaken van risico's zoveel mogelijk weggenomen en de eventuele gevolgen beperkt.

De onderdelen van de Oranjewoud Groep houden zich bezig met advies- en ingenieursdiensten door Antea Group enerzijds en met constructie- en realisatie activiteiten door Strukton Groep anderzijds. De risico's die samenhangen met en voortvloeien uit deze activiteiten kunnen alleen dan beheerst worden indien er adequate systemen tot beheersing van de risico's zijn geïmplementeerd en die ook intrinsiek worden beleefd en nageleefd door de medewerkers.

### **Interne beheersingssystemen**

Het kader voor risicobeheersing is in de hele Oranjewoud Groep geïmplementeerd, waarbij sprake is van specifieke elementen voor Strukton Groep en voor Antea Group. De verantwoordelijkheid voor het onderhouden, aanpassen en toepassen van de systemen tot beheersing van de risico's ligt primair bij de bedrijfsonderdelen zelf. Risicobeoordelingen zijn een integraal onderdeel van de projecten en ook de jaarlijkse planning- en controlecyclus van de onderneming, die elk jaar met het Bestuur van de Oranjewoud Groep wordt besproken.

Oranjewoud N.V. heeft een risicobeheersingbeleid gedefinieerd dat is gebaseerd op de volgende elementen:

- Het Bestuur van Oranjewoud N.V. stelt randvoorwaarden ten aanzien van de risicoaanpak en is verantwoordelijk voor het overkoepelende beleid van risico's en toepassing van het beleid;

- Risicomanagement dient door de directies van de bedrijfsonderdelen te worden toegepast binnen de afgesproken kaders, dit omvat uitvoering van het beleid en het rapporteren van informatie met betrekking hiertoe;
- In de werkmaatschappijen van de bedrijfsonderdelen geldt voor de directies ook dat zij het risicobeheersingbeleid moeten toepassen, het juiste voorbeeld in gedrag moeten tonen en over de effecten ervan moeten rapporteren.

Er is voor alle aangesloten bedrijven een code of conduct opgesteld voor het verantwoordelijke management. In de code of conduct worden onder meer de bevoegdheden van het verantwoordelijk management beschreven. Deze code of conduct wordt regelmatig geaudit. De audits hebben zowel een continu karakter - (onderdeel van de bestaande planning en controle cyclus binnen de Groep) als een incidenteel karakter (audits die worden uitgevoerd door certificerende instellingen of accountants).

Overige relevante onderdelen tot beheersing van risico's binnen de Oranjewoud Groep zijn onder andere de geldende gedragsregels, de volmachtregeling, de planning- en controlecyclus en de rapportages hierover.

Het risicobeheersingraamwerk van de Oranjewoud Groep maakt onderscheid tussen de verschillende activiteiten en daarmee gepaard gaande risico's binnen de onderdelen van de Groep.

### **Risicobeheersingbeleid Strukton Groep**

Strukton identificeert en volgt risico's binnen de onderneming op een gestructureerde wijze. Om doublures, inconsistenties en lacunes bij bestaande activiteiten op het gebied van risicomanagement en interne beheersing te identificeren en weg te nemen, maakt Strukton gebruik van een extern opgesteld algemeen bekend raamwerk. De verschillende risico's worden continu opnieuw in kaart gebracht en gewogen. De belangrijkste thema's met betrekking tot ondernemingsrisico's en strategische doelstellingen zijn in dit hoofdstuk opgenomen.

#### *Inkoopbeleid opdrachtgevers*

De opdrachten voor Strukton in binnen- en buitenland zijn in financiële omvang afkomstig van een beperkt aantal grote opdrachtgevers. De Nederlandse Overheid blijft zich bij aanbestedingen voornamelijk richten op concurrentie op laagste kostprijs op het moment van aanbesteden. De huidige aanbidders van aanleg, beheer en onderhoud op de infrastructuur- en railmarkt zijn continu in gesprek met Rijkswaterstaat en ProRail om op basis van marktconforme voorwaarden en met een evenwichtige risicotoedeling (de markt draagt die risico's die zij kan beheersen) werkzaamheden te verrichten en diensten te kunnen leveren. Strukton is en blijft continu alert op het marktconform houden van zijn organisatieomvang en kwaliteitspropositie.

#### *Uitvoering en ontwerp*

Strukton voert veelal op projectmatige basis werk uit voor derden. De complexiteit en omvang van de werken – en daarmee ook de orderomvang – kunnen aanzienlijk variëren. In lijn met de strategie van de onderneming dingen bedrijfsonderdelen regelmatig mee naar complexe projecten, waarbij naast uitvoeringsrisico's ook ontwerprisico's een rol spelen. Al naar gelang de contractvorm kunnen door verkeerde inschattingen verliezen en negatieve kasstromen optreden. Daarom hecht Strukton grote waarde aan het structureel toepassen van procedures, zowel tijdens de verwervingsfase als tijdens de uitvoeringsfase. Bij ontwerp (en uitvoering) van meer complexe en omvangrijke projecten worden second opinions door derden uitgevoerd. Strukton heeft over de boekjaren 2013 en 2014 op een aantal grote projecten, waaronder de A15 Maasvlakte-Vaanplein, afwaarderingen gedaan, onder meer als gevolg van discussies met Rijkswaterstaat over onduidelijkheid van de oorzaken en toerekening van meerwerk.

#### *Vaste prijzen*

Strukton acteert veelal in een omgeving waarbij opdrachtgevers risico's wensen over te dragen in ruil voor een vaste prijs. Strukton accepteert alleen die risico's die het zelf kan beheersen. Deze risico's kunnen verliezen en negatieve kasstromen genereren. Als onderdeel van zijn projectbewakingsmethodiek beschikt Strukton al jaren over een geavanceerd systeem om risico's te identificeren en te kwantificeren. Dit geldt zowel voor de verwervings- als de uitvoeringsfase. In deze periode van potentieel fluctuerende grondstofprijzen is Strukton terughoudend met het nemen van inflatierisico's. Bij langlopende projecten is een adequate indexatieregeling een belangrijk aandachtspunt.

#### *Bezettingsgraad*

Strukton is een kapitaalintensieve onderneming die, vooral op het gebied van railsystemen, een groot en gespecialiseerd materieelpark beheert. Dit materieel is veelal eigendom van Strukton. De kosten hiervan worden afgeschreven over de economische levensduur van het materieel. Wanneer Strukton onvoldoende in staat is het materieel in te zetten tegen dekkende tarieven, heeft dit weliswaar niet direct een kasuitstroom tot gevolg, maar wordt het resultaat van Strukton wel nadelig beïnvloed.

Daarnaast heeft een groot deel van de Strukton-medewerkers een vast dienstverband. Als deze mensen niet tegen dekkende tarieven worden ingezet op projecten, bijvoorbeeld omdat er onvoldoende werk is, heeft dit een negatief effect op de winstgevendheid en de kasstroom van de onderneming. Strukton Rail vangt dit op door internationale expansie in de Europese markt en door materieel en medewerkers internationaal in te zetten. De strategie van internationalisering is gericht op aansluiting bij lokale partners.

Binnen Strukton wordt het risico van onderbezetting beperkt door het continu streven naar een vergroting van het aandeel van niet-projectgebonden activiteiten. De lifecyclegerichte benadering die binnen alle Strukton-bedrijven terugkomt, past daarin.

### **Risicobeheersingbeleid Antea Group**

Risicobeheersing binnen Antea Group is als volgt georganiseerd. Projectmatige risicobeheersing ligt qua verantwoordelijkheid primair bij de entiteiten. Vanuit group legal en group control vindt regelmatig interne controle plaats. Tijdens de reguliere managementoverleggen en in de managementrapportages is risicobeheer een vast onderdeel.

Binnen Antea Group bestaan risico's als het gaat om het contracteren en uitvoeren van projecten en de continuïteit van de IT-infrastructuur. Voor het contracteren en uitvoeren van projecten heeft Antea Group verschillende procedures en controle-mechanismen ingevoerd, zoals de codes of conduct en instructies tekenbevoegdheid, een risicobeoordelingprotocol en uniforme voorwaarden voor het aangaan van verplichtingen. Medewerkers worden intensief getraind om risico's te onderkennen en te ondervangen.

Bij Antea Group wordt gebruik gemaakt van risicobeheersingsystemen die zijn afgestemd op aard en omvang van de opdrachtgevers en de opdrachten. Voor de multinationale en meer omvangrijke opdrachten wordt een risicobeheersingsstelsel gebruikt dat is afgeleid van de risicobeheersingsystemen van de grote oliemaatschappijen waarvoor wordt gewerkt. De offertes en projectvoortgang worden integraal besproken met het verantwoordelijk management, de financiële managers en de legal counsel. Voor multinationale offertes en opdrachten wordt een vorig jaar geïntroduceerd Decision Making Framework gebruikt, waarvan het gebruik en de toepassing worden gecontroleerd door group control en group legal. Voor minder complexe opdrachten wordt een meer eenvoudig, maar beproefd en doeltreffend model gebruikt. Alle medewerkers worden regelmatig getraind in het toepassen van deze risicobeheersingsmethodiek.

### **Internationaal**

Het is evident dat binnen de Groep rekening moet worden gehouden met de cultuurverschillen in de landen waarin Oranjewoud N.V. werkt. Het Bestuur van Oranjewoud N.V. heeft duidelijke en verifieerbare regels opgesteld voor het management van alle dochterondernemingen. De landen waarin de dochters werkzaam zijn, kennen ieder specifieke aandachtspunten. De risicobeheersingsystemen zijn voor alle dochterondernemingen gelijk, met lokale aandachtspunten voor wet- en regelgeving, governance en compliance, verzekeringsvoorwaarden en risicobeheersing. Ieder jaar komen de directeurs van de diverse landen meerdere keren bij elkaar. Strategie, risicobeheersing, claims, klanten, compliance en governance zijn onderwerpen die iedere keer vast op de agenda staan. Er is daardoor een goed beeld van de financiële en projectadministratie en de operationele gang van zaken van de onderneming.

### **Compliance**

Mede door de grote internationale component van de Antea Group als organisatie is er nadrukkelijk aandacht voor naleving van het compliance programma. Dat programma houdt onder meer in dat medewerkers worden getoetst op naleving van de business principles en dat bewustzijn wordt gestimuleerd met betrekking tot zakelijke dilemma's.

### **IT governance**

IT-governance richt zich op informaticaveiligheid en de bedrijfscontinuïteit: effectief en efficiënt gebruik van IT-middelen en het beheer van de informatiebeveiliging, onder meer door het hebben van herstelplannen.

### **Swaps**

De Groep maakt gebruik van interest rate swaps en inflatieswaps om de rente- en inflatierisico's uit hoofde van concern- en projectfinancieringen af te dekken.

### **Gevoeligheid van resultaten**

Overheden of bedrijven die zich namens die overheden in de markt begeven, zijn een belangrijke groep opdrachtgevers voor Oranjewoud N.V. Het beleid van deze opdrachtgevers en de daaraan gekoppelde budgetten die beschikbaar zijn voor infrastructuur en milieu zijn een belangrijke randvoorwaarde voor het functioneren van de bedrijven binnen de Groep. In diverse landen waarin de Groep actief is, worden overheden geconfronteerd met een bezuinigingsopgave. De uitkomst van die bezuinigingen is niet te voorspellen.

### **Joint ventures**

Het opzetten van joint ventures met diverse partners op operationeel en financieel terrein wordt zowel intern als extern begeleid door specialisten. In de dagelijkse werkzaamheden worden de financiële en projectmatige activiteiten en resultaten besproken met het management van die eenheid waartoe de joint venture behoort en voorts ook met de financiële en juridische medewerkers van Antea Group, Strukton Groep en Oranjewoud N.V.

### **Veiligheid**

Dit betreft het risico dat operationele activiteiten leiden tot ongelukken, letselschade en reputatieverlies of dat activiteiten worden uitgevoerd in strijd met regels en wetgeving. Alle werknemers hebben toegang tot de systemen voor Kwaliteit, Arbeid en Milieu (KAM). De KAM-systemen worden regelmatig getoetst door externe geaccrediteerde en certificerende instanties. Preventie heeft binnen de Oranjewoud Groep de hoogste prioriteit. In het veiligheidsbeleid is ook aandacht voor menselijk gedrag als risicofactor (awareness). Zorgvuldige voorbereiding van werkzaamheden, analyse van bijna-ongevallen en toolbox-meetings moeten dit risico minimaliseren.

### **Verzekeringen**

Oranjewoud N.V. heeft een centraal verzekeringsbeleid dat primair is gericht op het voorkomen van schommelingen in de resultaten als gevolg van schades in projecten die voor rekening van een onderneming binnen de Groep komen. Dat betekent dat er door Oranjewoud N.V. eisen zijn gesteld aan de dekkingsvereisten en dat op centraal niveau verzekeringen op het gebied van wettelijke aansprakelijkheid, beroepsaansprakelijkheid en meer specifieke varianten daarvan zijn afgesloten.

Door de grote verscheidenheid van projecten, zowel in omvang als complexiteit, en ook door de vereisten die wet- en regelgeving opleggen in de verschillende regio's waar de ondernemingen actief zijn die behoren tot de Oranjewoud Groep, zijn er verschillende aanvullende verzekeringspolissen ingekocht die met die verscheidenheid rekening houden.

### **Status**

De status van de risicobeheersing binnen Oranjewoud is gedurende 2014 diverse malen besproken in (gezamenlijke) vergaderingen van de Raad van Bestuur met de Raad van Commissarissen. Geconstateerd werd dat het interne risicobeheersingsstelsel in het verslagjaar heeft gefunctioneerd, waarbij het projectbeheer binnen Strukton Groep als aandachtspunt is onderkend.



### **In Control Statement**

De Raad van Bestuur verklaart de verantwoordelijkheid te aanvaarden voor de opzet en werking van op de Groep toegesneden interne risicobeheersing- en controlesystemen. De Raad van Bestuur heeft gedurende 2014 op systematische wijze relevante significante risico's alsmede de beheersomgeving geanalyseerd en beoordeeld. Op basis hiervan verklaart de Raad van Bestuur dat de risicobeheersing- en controlesystemen van de financiële rapportage een redelijke mate van zekerheid verschaffen dat de financiële verslaggeving geen onjuistheden van materieel belang bevat, en dat de risicobeheersing- en controlesystemen in het verslagjaar naar behoren hebben gewerkt.

De aanwezige risicobeheersing- en controlesystemen verlagen in belangrijke mate het risico op verkeerde beslissingen, het doelbewust omzeilen van beheersingprocessen en het niet naleven van wetten en regels. Het is echter vrijwel onmogelijk om alle risico's op enig moment te kennen, respectievelijk deze volledig te beschrijven en te beheersen. De bestaande systemen kunnen derhalve geen absolute zekerheid bieden tegen het niet realiseren van doelstellingen, noch kunnen deze alle onjuistheden van materieel belang, waaronder begrepen verlies, fraude, of overtredingen van wetten en regels geheel voorkomen.

Namens de Raad van Bestuur

G.P. Sanderink

19 mei 2015



## Jaarrekening 2014

Oranjewoud N.V.

**GECONSOLIDEERDE BALANS**

(in duizenden euro's)

	<b>31-12-2014</b>	<b>31-12-2013</b>
<b>Vaste activa</b>		
Immateriële vaste activa (1)	<b>100.603</b>	111.009
Materiële vaste activa (2)	<b>188.328</b>	186.105
Vastgoedbeleggingen (3)	<b>9.657</b>	10.066
Geassocieerde deelnemingen (4)	<b>29.960</b>	19.689
Overige financiële vaste activa (5)	<b>34.518</b>	64.332
Uitgestelde belastingvorderingen (6)	<b>44.826</b>	19.920
	<b>407.892</b>	<b>411.121</b>
<b>Vlottende activa</b>		
Vorraden (7)	<b>33.381</b>	32.981
Vorderingen (8)	<b>665.593</b>	539.758
Onderhanden projecten (9)	<b>185.022</b>	185.117
Winstbelastingvorderingen	<b>10.992</b>	8.969
Geldmiddelen en kasequivalenten (10)	<b>164.421</b>	139.945
	<b>1.059.409</b>	<b>906.770</b>
<b>Totaal activa</b>	<b>1.467.301</b>	<b>1.317.891</b>
<b>Eigen vermogen</b>		
Geplaatst kapitaal	<b>5.688</b>	5.688
Agioreserve	<b>173.495</b>	173.495
Reserve omrekeningsverschillen	<b>(304)</b>	1.101
Wettelijke reserve deelnemingen	<b>893</b>	758
Afdekkingsreserve	<b>(6.021)</b>	(1.883)
Actuariële reserve	<b>(11.577)</b>	(3.765)
Ingehouden winsten	<b>71.265</b>	84.693
Onverdeeld resultaat	<b>(26.938)</b>	(13.293)
<b>Eigen vermogen toe te rekenen aan aandeelhouders van de moedermaatschappij</b>	<b>206.501</b>	246.794
Minderheidsbelangen	<b>454</b>	427
<b>Groepsvermogen (11)</b>	<b>206.955</b>	<b>247.221</b>
<b>Langlopende verplichtingen</b>		
Uitgestelde personeelsbeloningen (12)	<b>45.546</b>	26.444
Voorzieningen (13)	<b>14.224</b>	23.321
Voorziening deelnemingen (4)	<b>7.259</b>	-
Uitgestelde belastingverplichtingen (6)	<b>13.285</b>	18.451
Langlopende schulden (14)	<b>112.010</b>	151.308
<b>Totaal langlopende verplichtingen</b>	<b>192.324</b>	<b>219.524</b>
<b>Kortlopende schulden</b>		
Handelscrediteuren	<b>384.558</b>	300.652
Schulden aan kredietinstellingen (10)	<b>88.124</b>	80.146
Onderhanden projecten (9)	<b>199.665</b>	138.893
Verschuldigde winstbelasting	<b>7.798</b>	5.877
Voorzieningen (13)	<b>9.645</b>	3.329
Overige kortlopende schulden (15)	<b>378.232</b>	322.249
<b>Totaal kortlopende schulden</b>	<b>1.068.022</b>	<b>851.146</b>
<b>Totaal passiva</b>	<b>1.467.301</b>	<b>1.317.891</b>

**GECONSOLIDEERDE WINST-EN-VERLIESREKENING**

(in duizenden euro's)

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Netto omzet (18)	<b>2.136.835</b>	1.962.072
Overige bedrijfsopbrengsten (19)	<b>738</b>	7.000
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>	<b>2.137.573</b>	<b>1.969.072</b>
Projectkosten van derden	<b>(1.123.933)</b>	(991.356)
<b>Toegevoegde Waarde</b>	<b>1.013.640</b>	<b>977.716</b>
Personeelskosten (20)	<b>(800.474)</b>	(779.841)
Overige bedrijfskosten (22)	<b>(196.851)</b>	(153.311)
Afschrijvingen	<b>(48.615)</b>	(47.121)
<b>Totaal bedrijfskosten</b>	<b>(1.045.940)</b>	<b>(980.273)</b>
<b>Bedrijfsresultaat</b>	<b>(32.300)</b>	<b>(2.557)</b>
Financieringsopbrengsten (23)	<b>2.697</b>	3.830
Financieringskosten (23)	<b>(12.238)</b>	(12.081)
Saldo financiële baten en lasten	<b>(9.541)</b>	(8.251)
Aandeel resultaat na belastingen geassocieerde deelnemingen (4)	<b>4.130</b>	(6.965)
<b>Resultaat voor belastingen</b>	<b>(37.711)</b>	<b>(17.773)</b>
Belastingen (24)	<b>12.562</b>	5.202
<b>Resultaat na belastingen</b>	<b>(25.149)</b>	<b>(12.571)</b>
<b>Toe te rekenen aan:</b>		
Aandeelhouders van de moedermaatschappij	<b>(26.938)</b>	(13.293)
Minderheidsbelangen	<b>1.789</b>	722
<b>WINST PER AANDEEL (in euro's)</b>		
Netto resultaat per aandeel toe te rekenen aan de aandeelhouders van de moedermaatschappij (gewoon en verwaterd)	(0,47)	(0,23)
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen	56.878.147	56.878.147

**GECONSOLIDEERD OVERZICHT VAN GEREALISEERDE EN NIET-GEREALISEERDE RESULTATEN**

(in duizenden euro's)

	<b>2014</b>	<b>2013</b>
	<hr/>	<hr/>
Resultaat na belastingen	<b>(25.149)</b>	(12.571)
<u>Totaalresultaat te reclassificeren naar winst-en-verlies in volgende perioden</u>		
Mutaties in reële waarde van derivaten voor hedge accounting	<b>(5.517)</b>	339
Winstbelasting effect	toel. 6 <b>1.379</b>	(85)
	<hr/>	<hr/>
	<b>(4.138)</b>	254
Koersverschillen vreemde valuta	<b>(1.405)</b>	(970)
Winstbelasting effect	-	-
	<hr/>	<hr/>
	<b>(1.405)</b>	(970)
<b>Totaalresultaat te reclassificeren naar winst-en-verlies in volgende perioden</b>	<hr/> <b>(5.543)</b>	<hr/> <b>(716)</b>
<u>Totaalresultaat niet te reclassificeren naar winst-en-verlies in volgende perioden</u>		
Mutatie actuariële reserve	toel. 12 <b>(10.169)</b>	2.237
Winstbelasting effect	toel. 6 <b>2.357</b>	(599)
	<hr/>	<hr/>
<b>Totaalresultaat niet te reclassificeren naar winst-en-verlies in volgende perioden</b>	<b>(7.812)</b>	<b>1.638</b>
<b>Totaalresultaat over de verslagperiode</b>	<hr/> <b>(38.504)</b> <hr/>	<hr/> <b>(11.649)</b> <hr/>
Toe te rekenen aan:		
Aandeelhouders Oranjewoud	<b>(40.293)</b>	(12.371)
Minderheidsbelangen	<b>1.789</b>	722
	<hr/>	<hr/>
<b>Totaalresultaat over de verslagperiode</b>	<hr/> <b>(38.504)</b> <hr/>	<hr/> <b>(11.649)</b> <hr/>

Groepsvermogen	Toe te rekenen aan aandeelhouders van de moedermaatschappij							Resultaat boekjaar	Totaal eigen vermogen	Minderheidsbelangen	Totaal
	Geplaatst kapitaal	Agio-reserve	Reserve omrekeningsverschillen	Wettelijke reserve deelnemingen	Afdekingsreserve	Actuariële reserve	Ingehouden winsten				
Stand per 1 januari 2013	5.688	173.495	2.071	758	(2.137)	(5.403)	61.099	23.594	259.165	(56)	259.109
Minderheidsbelangen	-	-	-	-	-	-	-	-	-	29.321	29.321
Dividenduitkering 2012	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Winstinhouding 2012	-	-	-	-	-	-	23.594	(23.594)	-	-	-
	5.688	173.495	2.071	758	(2.137)	(5.403)	84.693	-	259.165	29.265	288.430
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	-	-	(13.293)	(13.293)	722	(12.571)
Niet-gerealiseerde resultaten	-	-	(970)	-	254	1.638	-	-	922	-	922
Totaal gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten na belastingen	-	-	(970)	-	254	1.638	-	(13.293)	(12.371)	722	(11.649)
Reclassificatie naar verplichtingen	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(29.560)	(29.560)
Stand per 31 december 2013	5.688	173.495	1.101	758	(1.883)	(3.765)	84.693	(13.293)	246.794	427	247.221
Stand per 1 januari 2014	5.688	173.495	1.101	758	(1.883)	(3.765)	84.693	(13.293)	246.794	427	247.221
Minderheidsbelangen	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Dividenduitkering 2013	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Allocatie verlies 2013	-	-	-	-	-	-	(13.293)	13.293	-	-	-
	5.688	173.495	1.101	758	(1.883)	(3.765)	71.400	-	246.794	427	247.221
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	-	-	(26.938)	(26.938)	1.789	(25.149)
Niet-gerealiseerde resultaten	-	-	(1.405)	135	(4.138)	(7.812)	(135)	-	(13.355)	-	(13.355)
Totaal gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten na belastingen	-	-	(1.405)	135	(4.138)	(7.812)	(135)	(26.938)	(40.293)	1.789	(38.504)
Reclassificatie naar verplichtingen	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(1.762)	(1.762)
Stand per 31 december 2014	5.688	173.495	(304)	893	(6.021)	(11.577)	71.265	(26.938)	206.501	454	206.955

**GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT**

(in duizenden euro's)

		2014	2013
Resultaat na belastingen		<b>(25.149)</b>	(12.571)
Mutaties zonder kasstroom:			
Resultaat van geassocieerde deelnemingen	toel. 4	<b>(4.130)</b>	6.965
Herwaardering geassocieerde deelnemingen	toel. 1	-	(4.560)
Winstbelastingen	toel. 24	<b>(12.562)</b>	(5.202)
Financiële baten en lasten	toel. 23	<b>9.541</b>	8.251
Afschrijvingen		<b>48.615</b>	47.121
Resultaat op verkoop PPS-projecten		<b>(639)</b>	-
Resultaat op verkoop materiële vaste activa		<b>(80)</b>	(23)
Badwill verwerving groepsmaatschappij	toel. 1	-	(1.225)
Resultaat op deconsolidatie groepsmaatschappij		<b>3.343</b>	-
Mutatie in voorzieningen		<b>(1.164)</b>	(2.854)
Kasstroom uit operationele activiteiten voor mutaties in werkkapitaal		<b>17.775</b>	35.902
Mutaties in werkkapitaal:			
Crediteuren		<b>72.733</b>	(41.816)
Overige kortlopende schulden		<b>11.047</b>	31.792
Voorraden		<b>919</b>	976
Onderhanden projecten		<b>78.598</b>	9.914
Handelsdebiteuren		<b>(20.679)</b>	(5.988)
Overige vorderingen en overlopende activa		<b>(97.014)</b>	34.347
Mutaties in werkkapitaal		<b>45.604</b>	29.225
Ontvangen dividend geassocieerde deelnemingen		<b>3.712</b>	343
Ontvangen rente		<b>2.619</b>	4.174
Betaalde winstbelastingen		<b>(13.104)</b>	(2.987)
		<b>38.831</b>	30.755
<b>Kasstroom uit gewone bedrijfsvoering</b>		<b>56.606</b>	66.657
PPS-vorderingen		-	(17.253)
<b>Kasstroom uit operationele activiteiten</b>		<b>56.606</b>	49.404
Investeringen in immateriële vaste activa	toel. 1	<b>(2.458)</b>	(574)
Investeringen in materiële vaste activa	toel. 2	<b>(28.161)</b>	(40.190)
Investeringen in vastgoedbeleggingen	toel. 3	-	(193)
Investeringen in geassocieerde deelnemingen	toel. 4	<b>(4.227)</b>	(757)
Overname deelnemingen	toel. 1	<b>2.700</b>	(14.025)
Vervreemding deelnemingen		<b>(679)</b>	-
Desinvesteringen in materiële vaste activa, incl. overige mutaties		<b>1.025</b>	3.635
Desinvesteringen in geassocieerde deel, incl. ov. mutaties		<b>776</b>	768
Mutatie overige financiële vaste activa		<b>(1.984)</b>	1.545
<b>Kasstroom uit investeringsactiviteiten</b>		<b>(33.008)</b>	(49.791)
Opgenomen leningen		<b>13.886</b>	64.219
Aflossingen leningen		<b>(7.508)</b>	(36.415)
Overige mutaties		<b>(476)</b>	503
Betaalde rente		<b>(12.548)</b>	(10.823)
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>		<b>(6.646)</b>	17.484
<b>Totale netto kasstroom</b>		<b>16.952</b>	17.097
Saldo geldmiddelen en kasequivalenten op 1 januari		<b>59.799</b>	41.715
Koersverschillen op geldmiddelen en kasequivalenten		<b>(454)</b>	986
<b>Saldo geldmiddelen en kasequivalenten op 31 december</b>	toel. 10	<b>76.297</b>	59.799

## WAARDERINGSGRONDSLAGEN

### Informatie over de vennootschap

Oranjewoud N.V. is een naamloze vennootschap naar Nederlands recht, statutair gevestigd in Nederland te Gouda, Antwerpseweg 8. De aandelen van de vennootschap zijn genoteerd aan de officiële Markt van Euronext N.V. te Amsterdam. Oranjewoud N.V. is voor 95,56% (sinds 6 maart 2015 95,70%) in handen van Sanderink Investments B.V. Sanderink Investments B.V. is voor 100% in handen van Stichting Administratiekantoor Sanderink Investments van Gerard Sanderink. Oranjewoud N.V. is actief op het gebied van advies- en ingenieursdiensten, sport- en vrije tijdsvoorzieningen, detachering, railsystemen, civiele infrastructuur, techniek en gebouwen en PPS-concessieprojecten. De organisatie is leverancier van kwalitatief hoogwaardige diensten op het brede terrein van infrastructuur en accommodatie-oplossingen, stedelijke ontwikkeling, bouw, natuur en landschap, milieu en veiligheid en sport- en vrijetijdsvoorzieningen. Oranjewoud N.V. verzorgt daarbij het gehele traject van studie, advies, ontwerp, planvoorbereiding en directievoering tot realisatie, beheer en exploitatie.

De jaarrekening 2014 is op 19 mei 2015 opgesteld door het Bestuur met instemming van de Raad van Commissarissen van de vennootschap en zal ter vaststelling worden voorgelegd aan de Algemene Vergadering op 24 juni 2015.

### Uitgangspunten

De (geconsolideerde) jaarrekening wordt gepresenteerd in euro's, wat de functionele valuta is van de onderneming. De geconsolideerde jaarrekening van de Groep is opgesteld in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards (IFRS) zoals die zijn goedgekeurd door de Europese Unie alsmede in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

### Going-concern

Oranjewoud N.V. beschikt over een tweetal ringfenced financieringsarrangementen. Deze arrangementen zien op enerzijds Antea Group en anderzijds Strukton Groep. Voor Antea Group geldt dat gedurende 2014 en ultimo 2014 is voldaan aan de gestelde convenanten. Voor Strukton Groep geldt dat geheel 2014 niet is voldaan aan de convenanten. Omdat ultimo 2014 voor de Strukton Groep financiering niet is voldaan aan de bankconvenanten, zijn de betreffende bancaire verplichtingen gepresenteerd onder de kortlopende schulden.

In 2014 heeft belangrijke dochteronderneming Strukton Groep een netto verlies geleden van € 30,8 miljoen (2013: € 13,4 miljoen verlies). Als gevolg hiervan zijn de bankconvenanten van Strukton Groep per 31 december 2014 niet gehaald. Ter versterking van de vermogenspositie en ter invulling van de financieringsbehoefte heeft Strukton Groep een herfinanciering gerealiseerd met steun van de aandeelhouder, banken en garantieverstrekters. Op 6 maart 2015 is door de aandeelhouder een agiostorting ter grootte van € 10 miljoen geëffectueerd en is een achtergestelde lening ter grootte van € 15 miljoen verstrekt.

Op 12 mei 2015 is er met de banken en garantieverstrekters een agreed Term Sheet overeengekomen. De herfinanciering die met de banken is overeengekomen, betreft een totaal aan kredietfaciliteiten van € 115 miljoen (€ 40 miljoen Term Loan en € 75 miljoen werkkapitaal) en een totaal aan gecommiteerde garantiefaciliteiten van € 400 miljoen (waarvan € 248 miljoen ten behoeve van het Riyad project). De Term Sheet bevat verder onder meer de voorwaarde van het door de aandeelhouder ter beschikking stellen van een garantie om maximaal € 30 miljoen aanvullende achtergestelde financiering of eigen vermogen te verstrekken aan Strukton in geval van een liquiditeitstekort. De looptijd van de overeenkomst is tot eind april 2017.

Tevens is een waiver voor het niet behalen van de convenanten overeengekomen. Voor 2015 gelden convenanten met betrekking tot EBITDA en minimum beschikbare liquiditeit. Voor 2016 gelden convenanten met betrekking tot Leverage, Interest cover, Fixed charge cover en Solvency. De herfinanciering versterkt de balans en biedt het bedrijf voldoende financiële ruimte om het business plan voor 2015 en 2016 uit te voeren.

De directie van Strukton Groep is van mening dat het bedrijf, op basis van de genomen maatregelen en het business plan voor 2015-2016, rekening houdend met de geïdentificeerde gevoeligheden, in staat is om binnen zijn krediet- en garantiefaciliteiten te blijven en de overeengekomen convenanten te behalen. De directie van Oranjewoud deelt deze mening. De geïdentificeerde gevoeligheden kunnen resulteren in een positievere of negatievere uitwerking op de geprognosticeerde kasstromen. Deze gevoeligheden betreffen met name de inschatting van de resultaten op de grote infrastructurele projecten A2 en A15 inclusief de inschatting van te ontvangen betalingen van Ballast Nedam en Rijkswaterstaat. Op basis van de hierboven weergegeven acties, plannen en verwachtingen is de jaarrekening 2014 opgesteld met inachtneming van de continuïteitsveronderstelling.

### **Nieuw toegepaste en herziene standaarden en interpretaties (IAS/IFRS):**

De Groep heeft IFRS 10, IFRS 11 en IFRS 12 reeds vervroegd toegepast in 2013 met de aanpassingen in IAS 27 en IAS 28. De Groep heeft in 2014 een aantal nieuwe en herziene standaarden toegepast die zijn uitgevaardigd door de International Accounting Standards Board (IASB) en die (verplicht of door vervroegde toepassing) van kracht zijn op verslagperiodes aanvangend op of na 1 januari 2014.

**IAS 32 Financiële instrumenten: Presentatie – Salderen van financiële activa en financiële verplichtingen**

Met de wijzigingen wordt duidelijkheid verschaft over de betekenis van “een in rechte afdwingbaar recht om financiële activa en verplichtingen te salderen” en over de criteria voor niet-gelijktijdige afwikkelingsmechanismen van clearinginstellingen om voor saldering in aanmerking te komen. Aangezien de Groep geen financiële instrumenten saldeert en geen relevante salderingsafspraken heeft gemaakt, heeft de wijziging geen invloed op de presentatie van de financiële activa en financiële verplichtingen van de Groep.

**IAS 36 Bijzondere waardeverminderingen van activa (herzien)**

Als gevolg van de invoering van IFRS 13, is de vereiste inzake de informatieverschaffing omtrent de directe opbrengstwaarde verder gegaan dan de bedoeling was. Deze herziening is op dit punt gewijzigd. Deze herziening heeft geen invloed op de financiële positie of de resultaten van de Groep, maar wel op de toelichtingen.

**IAS 39 Financiële instrumenten: Opname en waardering - Vernieuwing van derivaten en voortzetting van hedge accounting**

Deze wijzigingen bevatten een vrijstelling van het stopzetten van hedge accounting indien de vernieuwing van een als afdekkingsinstrument aangewezen derivaat aan bepaalde criteria voldoet. De Groep heeft gedurende de verslagperiode geen derivaten vernieuwd. De wijzigingen worden bij toekomstige vernieuwingen echter in aanmerking genomen.

### **Nog niet toegepaste standaarden en interpretaties**

De standaarden en interpretaties die op de datum van publicatie van de jaarrekening van de Groep wel waren uitgegeven maar nog niet van kracht waren, worden hierna toegelicht. Waar van toepassing is de Groep voornemens deze toe te passen zodra ze van kracht zijn.

De volgende standaarden en interpretaties die in 2014 nog niet verplicht waren, zijn in deze jaarrekening niet toegepast.

**IFRIC 21 Heffingen van overheidswege**

IFRIC 21 verduidelijkt dat een entiteit een verplichting ten aanzien van een heffing opneemt zodra de activiteit die volgens de van toepassing zijnde wetgeving tot die heffing leidt, zich voordoet. Voorts wordt verduidelijkt dat indien het overschrijden van een bepaalde drempel tot een heffing leidt, er geen verplichting dient te worden opgenomen totdat de aangegeven drempel is overschreden. Deze IFRIC-interpretatie is verplicht van toepassing voor boekjaren die aanvangen op of na 1 juli 2014 en zal daarom in 2015 voor de eerste keer worden toegepast. Deze interpretatie zal geen materieel effect hebben op de financiële positie of de resultaten van de Groep.

**IAS 1 Presentatie van de jaarrekening**

Deze aanpassingen betreffen verduidelijkingen op:

- het gebruik van het begrip “materialiteit”;
- de presentatie van specifieke posten in de balans, winst-en-verliesrekening en het overzicht van het totaalresultaat;
- de flexibiliteit in de volgorde van de toelichtingen;
- de presentatie van het aandeel van de geassocieerde deelnemingen en joint ventures in het overzicht overig totaalresultaat;
- toelichtingsvereiste samenhangen met additionele subtotalen in de balans, winst-en-verliesrekening en het overzicht totaalresultaat.

Deze verduidelijkingen zullen naar verwachting geen invloed hebben op de financiële positie of de resultaten van de Groep. Deze standaard is van toepassing op boekjaren die beginnen op of na 1 januari 2016.

**IAS 19 Personeelsbeloningen – Toegezegdpensioenregelingen: Werknemersbijdragen**

De wijziging vereenvoudigt de verwerking van bijdragen van werknemers of derden aan toegezegdpensioenregelingen die geen verband houden met de lengte van het dienstverband van de werknemer. De Groep beoordeelt momenteel de gevolgen van deze standaard. De gewijzigde standaard is van kracht voor boekjaren die beginnen op of na 1 juli 2014 en zal daarom in 2015 voor de eerste keer worden toegepast.



#### IAS 27 Enkelvoudige jaarrekening

Deze aanpassing laat het gebruik van de “equity methode” (vermogensmutatiemethode) toe voor de verwerking van deelnemingen in dochtermaatschappijen, geassocieerde deelnemingen en joint ventures in haar enkelvoudige jaarrekening. Deze aanpassing zal naar verwachting geen invloed hebben op de financiële positie of de resultaten van de Groep. Deze standaard is van toepassing op boekjaren die beginnen op of na 1 januari 2016.

#### IFRS 9 Financiële instrumenten

De gepubliceerde versie van IFRS 9 vertegenwoordigt de eerste en derde fase van het project van de IASB ter vervanging van IAS 39. Deze fasen betreffen de classificatie en waardering van de in IAS 39 gedefinieerde financiële activa en verplichtingen (eerste fase) en hedge accounting (derde fase). In de vervolgfases buigt de IASB zich over bijzondere waardeverminderingen van financiële activa. De Groep zal de gevolgen van deze standaard in samenhang met de overige fasen beoordelen zodra de definitieve standaard, met inbegrip van alle fasen, is gepubliceerd. Deze standaard is van toepassing op boekjaren die beginnen op of na 1 januari 2018.

#### IFRS 15 Omzetverantwoording (boekjaar 2017, nog niet door EU goedgekeurd)

Een nieuwe standaard die uiteindelijk IAS 18, IAS 11, SIC 31, IFRIC 13 en IFRIC 18 gaat vervangen. De standaard introduceert een vijf-stappen model voor omzetverantwoording op basis van contractuele overeenkomsten en heeft voornamelijk betrekking op de timing en de omvang van de omzetverantwoording van de afzonderlijke componenten die onderdeel uitmaken van een verkooptransactie. De invloed op de financiële positie of de resultaten van Oranjewoud is nog onderwerp van onderzoek.

#### **Verbeteringen van IFRS standaarden**

*Cyclus 2010-2012 en cyclus 2011-2013 (gepubliceerd december 2013):*

In december 2013 heeft de IASB twee cycli van jaarlijkse verbeteringen gepubliceerd van de standaarden en interpretaties met het doel inconsistenties weg te nemen en teksten te verduidelijken. De verbeteringen zijn van toepassing op boekjaren die aanvangen op of na 1 juli 2014.

*Cyclus 2012-2014 (gepubliceerd september 2014):*

In september 2014 heeft de IASB de “2012-2014 cycle” verbeteringen gepubliceerd van de standaarden en interpretaties met het doel inconsistenties weg te nemen en teksten te verduidelijken. De verbeteringen zijn van toepassing op boekjaren die aanvangen op of na 1 januari 2016.

#### **Grondslagen voor consolidatie**

##### **Dochterondernemingen (integrale consolidatie)**

Dochterondernemingen zijn alle entiteiten waarin de Groep direct of indirect beslissende zeggenschap heeft. Beslissende zeggenschap wordt gerealiseerd wanneer de Groep:

- macht heeft de relevante activiteiten van een deelneming te sturen teneinde voordelen uit haar activiteiten te verwerven;
- wordt blootgesteld aan, of rechten heeft op, een variabel rendement uit haar betrokkenheid bij de deelneming; en
- de mogelijkheid heeft haar macht te gebruiken om het rendement te beïnvloeden.

Dochterondernemingen worden volledig geconsolideerd vanaf de datum waarop de Groep beslissende zeggenschap verkrijgt. Deconsolidatie vindt plaats op het moment dat de Groep niet langer beslissende zeggenschap heeft.

De verwerving van dochterondernemingen wordt door de Groep verantwoord volgens de overnamemethode. De overgedragen vergoeding van een overname wordt gesteld op de reële waarde van de opgegeven activa, de uitgegeven eigenvermogensinstrumenten per overnamedatum en de overgenomen of aangegane verplichtingen. De overgedragen vergoeding omvat tevens de reële waarde van activa, vergoedingen en verplichtingen uit hoofde van contractueel overeengekomen voorwaardelijke bepalingen. Transactiekosten in het kader van een overname worden ten laste van het resultaat verantwoord op het moment dat zij worden gemaakt.

De overgenomen identificeerbare activa en de overgenomen (voorwaardelijke) verplichtingen worden bij eerste verwerking in de jaarrekening gewaardeerd tegen de reële waarde per overnamedatum. Per acquisitie waardeert de Groep een eventueel minderheidsbelang ofwel tegen reële waarde, ofwel tegen het aandeel van het minderheidsbelang in de geïdentificeerde netto-activa van de overgenomen partij.

Indien de overgedragen vergoeding, het minderheidsbelang en de reële waarde per overnamedatum van een per overnamedatum reeds bestaand belang in de overgenomen partij, hoger is dan de reële waarde van het aandeel van de Groep in de identificeerbare netto-activa, dan wordt het verschil opgenomen als goodwill. Indien de overgedragen vergoeding lager is dan de reële waarde van de identificeerbare netto-activa, dan wordt het verschil rechtstreeks verantwoord in de winst-en-verliesrekening.

### **Geassocieerde deelnemingen en joint ventures**

Deelnemingen zijn alle entiteiten waarover de Groep invloed van betekenis, maar geen beslissende zeggenschap kan uitoefenen. Dit gaat in het algemeen gepaard met het bezit van meer dan een vijfde van de stemgerechtigde aandelen. Joint ventures zijn samenwerkingsverbanden waarbij de Groep samen met andere partijen gezamenlijk zeggenschap heeft en recht heeft op de netto-activa van de joint venture. De betrokken partijen zijn contractueel overeengekomen dat zeggenschap wordt gedeeld en beslissingen inzake relevante activiteiten unanieme instemming vereisen van de partijen die gezamenlijke zeggenschap in de joint venture hebben.

Investerings in deelnemingen en joint ventures worden bij eerste verwerking in de jaarrekening opgenomen tegen kostprijs en daarna verantwoord volgens de equitymethode. De waardering van deelnemingen is inclusief de bij verwerving vastgestelde goodwill en onder vermindering van eventuele cumulatieve bijzondere waardeverminderingen. De Groep verantwoordt zijn deel van de mutaties in reserves en de toerekenbare resultaten van de deelneming in de boekwaarde van de deelneming. Het aandeel in het resultaat van de deelneming dat aan de Groep wordt toegerekend, wordt verwerkt in de winst-en-verliesrekening. Het aandeel van de mutaties in de reserves van een deelneming die na overnamedatum aan de Groep toerekenbaar zijn, wordt opgenomen in de reserves van de Groep. De Groep neemt verliezen hoger dan het bedrag van de boekwaarde van de deelneming (inclusief overige niet door zekerheden gedekte vorderingen) slechts op, indien daartoe een in rechte of feitelijk afdwingbare verplichting bestaat.

Deelnemingen en joint ventures worden verantwoord vanaf de datum waarop de Groep invloed van betekenis verkrijgt, tot het moment waarop de invloed ophoudt te bestaan.

### **Joint operations**

Joint operations zijn de belangen in entiteiten waarover de Groep contractueel overeengekomen gezamenlijk met derden zeggenschap uitoefent. De Groep verantwoordt haar belang in de opbrengsten en kosten, activa en verplichtingen van de joint operation en combineert deze post voor post met overeenkomstige posten in de jaarrekening van de Groep.

### **Deelnemingen zonder invloed van betekenis**

Deelnemingen zonder invloed van betekenis worden gewaardeerd tegen reële waarde, wijzigingen lopen via het geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten. Indien de reële waarde niet op betrouwbare wijze kan worden bepaald, vindt waardering plaats tegen kostprijs.

### **Eliminatie van transacties bij consolidatie**

Intragroepssaldi en eventuele niet-gerealiseerde winsten en verliezen op transacties binnen de Groep of baten en lasten uit dergelijke transacties worden bij de opstelling van de geconsolideerde jaarrekening geëlimineerd. Niet-gerealiseerde winsten en verliezen uit hoofde van transacties met deelnemingen en entiteiten waarover gezamenlijk de zeggenschap wordt uitgeoefend, worden geëlimineerd naar rato van het belang dat de Groep in de entiteit heeft.

### **Vennootschappelijke gegevens**

De financiële gegevens van Oranjewoud N.V. 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.

### **Geconsolideerde belangen**

De geconsolideerde deelnemingen en het percentage belang zijn vermeld in bijlage 1.

### **Grondslagen voor waardering**

#### **Transacties in vreemde valuta en investeringen in buitenlandse activiteiten**

De geconsolideerde cijfers van de Groep worden gepresenteerd in euro's, de functionele valuta van de moedermaatschappij. Elke entiteit binnen de Groep bepaalt en gebruikt zijn eigen functionele valuta. Transacties in vreemde valuta worden initieel vastgelegd tegen de koers van de functionele valuta op de transactiedatum. Liquide middelen, vorderingen, schulden en verplichtingen in vreemde valuta worden omgerekend naar de functionele valuta tegen de koers op de balansdatum. De uit de omrekening voortvloeiende koersverschillen worden verantwoord in de winst-en-verliesrekening. Dit geldt niet voor de verschillen op leningen in vreemde valuta als hedge voor een investering in een buitenlandse activiteit. Deze verschillen worden opgenomen in de reserve omrekeningsverschillen tot het moment van verkoop van de buitenlandse activiteiten, dan worden ze ten laste, dan wel ten gunste van de winst-en-verliesrekening gebracht.

Voor omrekening in de consolidatie worden de activa en de verplichtingen van buitenlandse activiteiten omgerekend naar euro's tegen de koers op de balansdatum en hun resultatenrekeningen worden omgerekend tegen de gemiddelde koers over het boekjaar. De koersresultaten volgend uit de omrekening worden als niet-gerealiseerde resultaten verantwoord. Bij vervreemding van een buitenlandse activiteit wordt het cumulatieve uitgestelde bedrag uit het

geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten gerelateerd aan deze specifieke buitenlandse activiteit ten gunste dan wel ten laste van het resultaat gebracht.

### **Afgeleide financiële instrumenten**

De Groep maakt gebruik van interest rate swaps en inflatieswaps om de rente- en inflatierisico's uit hoofde van concern- en projectfinancieringen af te dekken. Voor de interest rate swaps en inflatieswaps welke bij de overname van Strukton bij Strukton waren afgesloten, wordt geen hedge accounting toegepast. Deze interest rate swaps en inflatieswaps worden gewaardeerd tegen reële waarde. De verandering van de reële waarde van deze swaps wordt rechtstreeks verwerkt in de winst-en-verliesrekening. Er wordt geen hedge accounting toegepast omdat de hedge op het overnamemoment defacto begint en er dan zeker ineffectiviteit zou ontstaan.

Voor de interest rate swaps en inflatieswaps welke na de overname van Strukton afgesloten zijn, wordt hedge accounting toegepast. De verandering van de reële waarde van de interest rate swaps en inflatieswaps, die dienen ter afdekking van renterisico's en inflatierisico's uit hoofde van toekomstige interestbetalingen en te ontvangen indexatiebetalingen, worden rechtstreeks opgenomen in het eigen vermogen, voor zover de hedge als effectief kan worden gekenmerkt. De in het eigen vermogen uitgestelde bedragen worden overgeboekt naar de winst-en-verliesrekening op het moment dat de afgedekte toekomstige rentecoupons en afgedekte toekomstige indexatie-betalingen in het resultaat worden verantwoord. Voor het deel waarvan de hedge effectiviteit niet kan worden aangetoond, wordt de waardeverandering onmiddellijk in de winst-en-verliesrekening verantwoord. Wanneer de interest rate swap wordt verkocht of beëindigd of wanneer de hedge relatie niet meer effectief is, blijft de cumulatieve winst of het cumulatieve verlies op dat moment in het eigen vermogen opgenomen tenzij niet langer verwacht wordt dat de oorspronkelijk afgedekte toekomstige kasstromen zullen plaatsvinden. Op dat moment worden de in het eigen vermogen uitgestelde resultaten onmiddellijk in de winst-en-verliesrekening verantwoord.

### **Immateriële vaste activa**

#### *Octrooien*

Octrooien worden gewaardeerd tegen verkrijgingsprijs minus de cumulatieve afschrijving en eventuele impairment verliezen. Octrooien worden afgeschreven op lineaire basis over de gebruiksduur van 5 jaar.

#### *Software*

Software is gewaardeerd tegen de historische kostprijs inclusief geactiveerde financieringskosten verminderd met jaarlijkse lineaire afschrijvingen gebaseerd op de verwachte gebruiksduur en eventuele cumulatieve bijzondere waardeverminderingen. De gehanteerde gebruiksduur in jaren is twee tot vijf jaar.

#### *Business Combinations en goodwill*

Bedrijfscombinaties worden verantwoord volgens de overnamemethode. De kostprijs van een acquisitie wordt bepaald op het totaal van de overgedragen vergoeding (bepaald op de reële waarde per de overnamedatum) en het bedrag van enig minderheidsbelang in de overgenomen partij. Voor iedere bedrijfscombinatie waardeert de overnemende partij het minderheidsbelang in de overgenomen partij tegen hetzij de reële waarde, hetzij een evenredig deel van de netto activa van de overgenomen partij. Kosten verband houdende met de overname worden direct ten laste van de winst-en-verliesrekening gebracht.

Wanneer de Groep een onderneming overneemt, beoordeelt zij de overgenomen financiële activa en verplichtingen met het oog op een juiste classificatie en aanwijzing, in overeenstemming met de contractuele voorwaarden, economische omstandigheden en van toepassing zijnde overige omstandigheden. Dit omvat eveneens de scheiding door de overgenomen partij van in contracten besloten derivaten. Indien de bedrijfscombinatie in verschillende fasen tot stand komt, wordt per de overnamedatum de reële waarde van het eerder door de Groep in de overgenomen partij gehouden belang opnieuw bepaald met verwerking van waardeveranderingen in de winst-en-verliesrekening.

Eventuele door de Groep over te dragen voorwaardelijke vergoedingen worden per de overnamedatum tegen reële waarde opgenomen. Latere wijziging in de reële waarde van de voorwaardelijke vergoeding die als een actief of een verplichting wordt aangemerkt, wordt overeenkomstig IAS 39 hetzij in de winst-en-verliesrekening verantwoord, hetzij als een mutatie in de niet-gerealiseerde resultaten. Indien de voorwaardelijke vergoeding als eigen vermogen wordt geclassificeerd, vindt herwaardering slechts plaats bij definitieve afwikkeling in het eigen vermogen.

Goodwill wordt eerst tegen zijn kostprijs gewaardeerd, zijnde het bedrag waarmee de overgedragen vergoeding het saldo van de verkregen activa en de overgenomen verplichtingen overschrijft. Indien deze vergoeding minder bedraagt dan de reële waarde van de netto activa van de overgenomen dochteronderneming, wordt het verschil in de winst-en-verliesrekening verantwoord.

Na de eerste opname wordt de goodwill gewaardeerd tegen kostprijs verminderd met eventuele geaccumuleerde bijzondere waardeverminderingverliezen. Voor de toetsing op bijzondere waardevermindering wordt de goodwill die is voortgekomen uit een bedrijfscombinatie vanaf de overnamedatum toegerekend aan de kasstroomgenererende eenheden die naar verwachting voordeel zullen halen uit de bedrijfscombinatie, ongeacht of activa of verplichtingen van de overgenomen entiteit aan deze eenheden zijn toegerekend.

Indien goodwill onderdeel van een kasstroomgenererende eenheid is en een deel van de bedrijfsactiviteit binnen die eenheid wordt afgestoten, wordt de goodwill die op de afgestoten activiteit betrekking heeft, opgenomen in de boekwaarde van die activiteit voor de vaststelling van het uit de afstoting voortvloeiende resultaat. Goodwill die in een dergelijke omstandigheid wordt afgestoten, wordt bepaald op basis van de relatieve verhouding in waarden van de afgestoten activiteit en van het gedeelte van de kasstroomgenererende eenheid dat wordt behouden.

#### *Overige immateriële vaste activa*

Indien er bij de verwerving van een entiteit separaat identificeerbare immateriële activa kunnen worden onderkend, worden deze geactiveerd en afgeschreven binnen de afschrijvingstermijn die daarbij van toepassing is. Hierbij geldt voor de waarde van een klantenbestand een afschrijvingsperiode uiteenlopend van vier jaar tot twaalf jaar, afhankelijk van de aard en verwachte "churn-rate". Voor de waarde van een orderportefeuille wordt een afschrijvingsperiode van een half tot zes jaar gehanteerd. De afschrijvingstermijn wordt jaarlijks beoordeeld.

#### **Materiële vaste activa**

##### *Bedrijfsgebouwen en terreinen*

De bedrijfsgebouwen zijn gewaardeerd tegen aanschafprijzen verminderd met jaarlijkse lineaire afschrijvingen gebaseerd op de verwachte gebruiksduur, rekening houdend met een restwaarde en eventuele cumulatieve bijzondere waardeverminderingen. De gehanteerde gebruiksduur in jaren is voor bedrijfsgebouwen vijftwintig jaar. Indien sprake is van groot onderhoud, dan wordt dit bedrag geactiveerd en afgeschreven. Toekomstige gebouwen worden geactiveerd inclusief rente. Op terreinen wordt niet afgeschreven (met uitzondering van terreinverharding).

##### *Materieel en instrumentarium en overig*

Het materieel en instrumentarium en overig (waaronder de inventarissen) zijn gewaardeerd tegen aanschafprijzen verminderd met jaarlijkse lineaire afschrijvingen gebaseerd op de verwachte gebruiksduur, rekening houdend met een restwaarde en eventuele cumulatieve bijzondere waardeverminderingen. De aanschafprijzen bevatten tevens de kosten voor het vervangen van onderdelen van het materieel en instrumentarium voorzover die kosten voldoen aan de voorwaarden voor opname in de balans alsmede financieringskosten voor lange termijn projecten wanneer aan de activeringscriteria is voldaan. De gehanteerde gebruiksduur in jaren is voor materieel en instrumentarium twee tot zes jaar en voor overig drie tot tien jaar.

##### *Activa in constructie*

Activa in constructie worden gewaardeerd tegen gemaakte kosten.

##### *Niet meer opnemen op de balans*

Een materieel vast actief wordt niet meer op de balans opgenomen ingeval van afstoting of indien er geen economische voordelen van het gebruik of de afstoting worden verwacht. Een eventuele opbrengst of verlies voortvloeiende uit de verwijdering van het actief wordt opgenomen in de winst-en-verliesrekening in het jaar waarin het actief wordt verwijderd van de balans. De restwaarden, de gebruiksduur en de waarderingmethoden worden beoordeeld en, indien noodzakelijk, aangepast per einde van het boekjaar.

Wanneer materiële vaste activa bestaan uit onderdelen met een ongelijke gebruiksduur, worden deze als afzonderlijke posten (belangrijke componenten) onder de materiële vaste activa opgenomen.

##### *Geleasde activa "Groep als lessee"*

Leaseovereenkomsten waarbij de Groep vrijwel alle aan het eigendom verbonden risico's en voordelen op zich neemt, worden geclassificeerd als financiële leases. Bij eerste opname wordt het geleasde actief gewaardeerd tegen de reële waarde of, indien lager, tegen de contante waarde van de minimale leasetermijnen. Na de eerste opname geschiedt de verwerking in overeenstemming met de van toepassing zijnde grondslag.

Overige leases betreffen operationele leaseovereenkomsten waarvan de geleasde activa niet in de balans van de Groep worden opgenomen. De leasekosten worden lineair toegerekend aan de leaseperiode.

#### **Vastgoedbeleggingen**

Een vastgoedbelegging is een actief dat wordt aangehouden om huuropbrengsten of een waardestijging, of beide te realiseren. Vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen kostprijs verminderd met cumulatieve afschrijvingen en

bijzondere waardevermindingsverliezen. Wanneer een vastgoedbelegging voor eigen gebruik wordt aangewend, wordt het overgeboekt naar materiële vaste activa. De reële waarde van de vastgoedbeleggingen wordt in de toelichting op de geconsolideerde jaarrekening vermeld. De reële waarde wordt gedefinieerd als de prijs die zou worden ontvangen om een actief te verkopen of die zou worden betaald om een verplichting over te dragen in een regelmatige transactie tussen marktdeelnemers op de waarderingdatum.

De reële waarde bepaling is gebaseerd op de veronderstelling dat de transactie om een actief te verkopen of een verplichting over te dragen, plaatsvindt op de belangrijkste markt voor het actief of de verplichting, of bij afwezigheid van een belangrijke markt, op de meest gunstige markt voor het actief of de verplichting. De belangrijkste dan wel de meest gunstige markt moet toegankelijk zijn voor de Groep.

Afschrijvingen worden ten laste van de winst-en-verliesrekening gebracht volgens de lineaire methode op basis van de geschatte gebruiksduur van ieder onderdeel. Afschrijvingspercentages komen overeen met die van de categorieën van materiële vaste activa. Afschrijvingsmethoden, gebruiksduur en restwaarde worden op de rapportagedatum opnieuw beoordeeld.

### **Overige financiële vaste activa**

#### *Overige langlopende vorderingen*

Voorzover bestaande uit vorderingen met vaste of bepaalde aflossingen worden deze initieel opgenomen tegen de reële waarde van de tegenprestaties en vervolgens tegen de geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve rentemethode. Winsten en verliezen worden opgenomen in de winst-en-verliesrekening zodra de vorderingen niet meer op de balans worden opgenomen of bijzondere waardeverminderingen ondergaan, alsmede via het amortisatieproces.

Een financieel vast actief wordt afgeboekt op het moment dat er geen recht op cash flows uit het actief voor rekening van de Groep meer bestaat.

#### *PPS-vorderingen*

De PPS-vorderingen worden verantwoord als financiële vaste activa. Bij de eerste verwerking in de geconsolideerde jaarrekening worden de PPS-vorderingen gewaardeerd tegen reële waarde en daarna tegen geamortiseerde kostprijs met behulp van de effectieve rentemethode. Er wordt gebruik gemaakt van een rente die (nagenoeg) overeenkomt met de rente (na afdekking) van de bijbehorende non-recourse PPS-lening (PPS-lening waarbij de leningnemer niet hoofdelijk aansprakelijk is jegens de financier).

Bij de overname van Strukton zijn bij een viertal op acquisitiedatum bestaande PPS-projecten de langlopende vorderingen ingeconsolideerd. Deze vorderingen zijn op acquisitiedatum overeenkomstig IFRS 3 gewaardeerd tegen reële waarde. Waardering na initiële opname vindt plaats tegen reële waarde om, een accounting mismatch tussen PPS-vorderingen en PPS-schulden, die zou ontstaan bij waardering tegen geamortiseerde kostprijs, te voorkomen. De verandering van de reële waarde wordt rechtstreeks verwerkt in de winst-en-verliesrekening. Voor een nadere uiteenzetting van de omstandigheden die hebben geleid tot het op deze wijze waarderen van de vordering wordt verwezen naar de toelichting onder noot 17.

### **Uitgestelde belastingen**

Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen worden opgenomen voor tijdelijke verschillen tussen de waarde van de activa en passiva volgens de in deze jaarrekening gehanteerde grondslagen voor waardering en resultaatbepaling en volgens fiscale grondslagen alsmede voor fiscaal compensabele verliezen voor het deel waarvoor het waarschijnlijk is dat voldoende positieve belastbare resultaten gerealiseerd zullen worden. De boekwaarde van uitgestelde belastingvorderingen wordt op elke balansdatum beoordeeld en verlaagd voor zover het niet waarschijnlijk is dat er voldoende toekomstige fiscale winsten zullen zijn.

Uitgestelde belastingen worden berekend tegen het tarief dat waarschijnlijk op het moment van afwikkeling volgens wetgeving van toepassing zal zijn. Uitgestelde belastingen worden in de winst-en-verliesrekening verantwoord, behalve indien gerelateerd aan posten die als niet-gerealiseerde resultaten worden verwerkt. In dat geval wordt ook de uitgestelde belasting als niet-gerealiseerde resultaten verwerkt.

Indien per saldo een uitgestelde belastingvordering ontstaat, vindt opname plaats onder de vaste activa. Uitgestelde belastingvorderingen en -schulden worden gesaldeerd als er een wettelijk afdwingbaar recht toe bestaat, als ze zijn gerelateerd aan winstbelasting opgelegd door dezelfde fiscale autoriteit en de onderneming het wettelijk afdwingbaar recht heeft om op netto basis af te wikkelen.

### **Bijzondere waardevermindering**

#### *Financiële activa*

Een financieel actief wordt geacht onderhevig te zijn aan een bijzondere waardevermindering indien er objectieve aanwijzingen zijn dat één of meerdere gebeurtenissen een negatief effect hebben gehad op de verwachte toekomstige kasstromen van dat actief. Een bijzonder waardeverminderingsverlies met betrekking tot een op geamortiseerde kostprijs gewaardeerd financieel actief wordt berekend als het verschil tussen de boekwaarde en de contante waarde van de verwachte toekomstige kasstromen, gedisconteerd tegen de oorspronkelijke effectieve rente. Alle bijzondere waardeverminderingsverliezen worden als last in de winst-en-verliesrekening opgenomen. Een bijzonder waardeverminderingsverlies wordt teruggenomen indien de terugname objectief in verband kan worden gebracht met een gebeurtenis die zich heeft voorgedaan nadat dit bijzondere waardeverminderingsverlies werd genomen. Bij financiële activa die tegen geamortiseerde kostprijs worden gewaardeerd, komt de terugname ten gunste van de winst-en-verliesrekening. Betreft het voor verkoop beschikbare financieel actief aandelen dan wordt de terugname rechtstreeks in het eigen vermogen verwerkt.

#### *Niet-financiële activa*

De boekwaarde van de niet-financiële activa van de Groep, uitgezonderd voorraden en uitgestelde belastingvorderingen, wordt per iedere verslagdatum opnieuw bezien om te bepalen of er aanwijzingen zijn voor bijzondere waardeverminderingen. Indien dergelijke aanwijzingen bestaan, wordt een schatting gemaakt van de realiseerbare waarde van het actief. Van goodwill en immateriële activa met een onbepaalde gebruiksduur of die nog niet gebruiksklaar zijn, wordt op iedere verslagdatum een schatting gemaakt van de realiseerbare waarde.

Er wordt een bijzonder waardeverminderingsverlies opgenomen wanneer de boekwaarde van een actief of de kasstroom-genererende eenheid waartoe het actief behoort, hoger is dan de realiseerbare waarde.

Bijzondere waardeverminderingsverliezen worden in de winst-en-verliesrekening opgenomen.

Voor een actief of een kasstroomgenererende eenheid is de realiseerbare waarde gelijk aan de hoogste van de bedrijfswaarde of de reële waarde minus verkoopkosten. Bij het bepalen van de bedrijfswaarde wordt de contante waarde van de geschatte toekomstige kasstromen berekend met behulp van een disconteringsvoet die een afspiegeling is van zowel de actuele markttransacties van de tijdswaarde van geld als van de specifieke risico's met betrekking tot het actief.

Met betrekking tot goodwill worden (met uitzondering van goodwill inbegrepen in de boekwaarde van geassocieerde deelnemingen) bijzondere waardeverminderingsverliezen niet teruggenomen. Voor andere activa worden in voorgaande perioden opgenomen bijzondere waardeverminderingsverliezen bij elke verslagdatum beoordeeld op indicaties dat het verlies afgenomen is of niet langer bestaat. Een bijzonder waardeverminderingsverlies wordt teruggenomen als de schattingen zijn veranderd aan de hand waarvan de realiseerbare waarde was bepaald. Een bijzonder waardeverminderingsverlies wordt uitsluitend teruggenomen voor zover de boekwaarde van het actief niet hoger is dan de boekwaarde, na aftrek van afschrijvingen of amortisatie, die zou zijn bepaald als geen bijzonder waardeverminderingsverlies was opgenomen.

### **Vorraden**

De voorraden worden opgenomen tegen kostprijs of netto-opbrengstwaarde indien deze lager is. De netto-opbrengstwaarde is de geschatte verkoopprijs in het kader van de normale bedrijfsvoering, verminderd met de geschatte kosten van voltooiing en de verkoopkosten. De kostprijs van de voorraden is gebaseerd op de gemiddelde inkooprijzen respectievelijk kostprijzen en omvat de uitgaven gedaan bij verwerving van de voorraden en daarop betrekking hebbende inkoopkosten. De kostprijs van voorraden gereed product omvat een redelijk deel van de indirecte kosten op basis van de normale productiecapaciteit.

### **Vorderingen**

*Onderhanden projecten* worden gewaardeerd tegen de aan de verstreken tijd toe te rekenen opbrengsten. Gefactureerde termijnen en noodzakelijk geachte voorzieningen worden op de (te vorderen) opbrengsten in mindering gebracht. Het resultaat op de projecten wordt naar rato van de voortgang van de werken in aanmerking genomen (Percentage of Completion Method). De status van een project wordt hierbij bepaald door de geregistreerde productiekosten uit te drukken als percentage van de totale geregistreerde en nog verwachte projectkosten. De schatting van de totaal verwachte projectvoortgang is mede gebaseerd op de voorcalculatie en verder voortschrijdend inzicht, op basis van de werkelijke efficiëntie van het project en bijvoorbeeld meerwerken. Genoemde schatting is met meer onzekerheid omgeven naarmate bijvoorbeeld projecten onderhevig zijn aan meerwerk en claim situaties. De verschillende bedragen verschuldigd door en aan opdrachtgevers worden afzonderlijk als actiefpost dan wel als passiefpost in de balans opgenomen.



De projectuitgaven voor projecten die per balansdatum in een offertestadium verkeren zijn geactiveerd voor die projecten waarvoor de kosten kunnen worden vastgesteld en betrouwbaar worden gemeten en waarvoor het waarschijnlijk is dat de opdracht aan de Groep wordt toegekend. De offertekosten voor publiek-private samenwerking worden tot het moment dat het waarschijnlijk is dat het contract wordt verkregen in de winst-en-verliesrekening verwerkt als kosten. Vanaf het moment dat het waarschijnlijk is dat het contract wordt verkregen, worden de kosten geactiveerd. Het moment dat het waarschijnlijk is dat het contract wordt verkregen, is in de praktijk over het algemeen gelijk aan het moment van preferred bidder. Indien op het moment van 'Financial Close' een (voorlopig) ontwerp wordt opgeleverd, wordt hiervoor een opbrengst verantwoord onder aftrek van de geactiveerde kosten. Deze opbrengst is tussen contractpartijen overeengekomen en vertegenwoordigt de reële waarde van hetgeen dat is opgeleverd.

*Vorderingen op gelieerde ondernemingen* worden initieel opgenomen tegen de reële waarde en vervolgens tegen geamortiseerde kostprijs.

*Handelsdebiteuren en overige vorderingen* zijn opgenomen tegen het oorspronkelijke factuurbedrag (historische kosten) minus bijzondere waardeverminderingen gebaseerd op kredietwaardigheidinschattingen van de betreffende debiteuren, mede rekening houdend met historische gegevens. De bepaling van de bijzondere waardevermindering is de beste inschatting voor het bedrag waarvoor de Groep niet in staat is de openstaande bedragen te innen. Dubieuze debiteuren worden afgeschreven zodra de oninbaarheid is vastgesteld.

### **Geldmiddelen en kasequivalenten**

Het bedrag aan geldmiddelen en kasequivalenten omvat banktegoeden, deposito's en kassaldi. Bankschulden die direct opeisbaar zijn en die een integraal onderdeel uitmaken van het cash management systeem van de onderneming worden onder de geldmiddelen en kasequivalenten opgenomen in de kasstroomoverzichten.

### **Pensioenen**

Oranjewoud N.V. heeft verschillende pensioenregelingen in overeenstemming met lokale regelingen en voorwaarden.

#### *Toegezegde bijdrageregelingen*

Voor toegezegde bijdrageregelingen betaalt de Groep op verplichte, contractuele of vrijwillige basis premies aan pensioenfondsen of verzekeringsmaatschappijen. Behalve de betaling van premies heeft de Groep geen verdere verplichtingen. Verplichtingen in verband met bijdragen aan pensioenregelingen op basis van toegezegde bijdragen worden als last in de winst-en-verliesrekening opgenomen wanneer de bijdragen zijn verschuldigd.

#### *Toegezegd pensioenregelingen*

Toegezegd pensioenregelingen zijn alle andere regelingen inzake vergoedingen na uitdiensttreding dan toegezegde bijdrageregelingen. De netto verplichting van de Groep uit hoofde van toegezegd pensioenregelingen wordt voor iedere regeling afzonderlijk berekend door een schatting te maken van de pensioenaanspraken die werknemers hebben opgebouwd in ruil voor hun diensten in de verslagperiode en voorgaande perioden. Van deze pensioenaanspraken wordt de contante waarde bepaald en de reële waarde van de fondsbeleggingen wordt hierop in mindering gebracht.

De disconteringsvoet is het rendement per balansdatum van hoogwaardige ondernemingsobligaties waarvan de looptijd de termijn van de verplichtingen van de Groep benadert. De berekening wordt uitgevoerd door een erkende actuaris volgens de 'projected unit credit' methode. Deze methode houdt rekening met toekomstige salarisstijgingen als gevolg van carrièrekansen van werknemers en algemene loonontwikkelingen inclusief inflatiecorrectie.

Wanneer de pensioenaanspraken uit hoofde van een regeling worden verbeterd, wordt het gedeelte van de verbeterde pensioenaanspraken dat betrekking heeft op de verstreken diensttijd van werknemers onmiddellijk als last in de winst-en-verliesrekening opgenomen.

De Groep neemt alle actuariële winsten en verliezen in verband met toegezegd pensioenregelingen onmiddellijk op onder de niet-gerealiseerde resultaten. Het fictieve rendement op beleggingen wordt gelijk gesteld aan dezelfde disconteringsvoet. Wanneer de fondsbeleggingen de verplichtingen overtreffen, wordt de opname van het actief beperkt tot een bedrag dat maximaal gelijk is aan het saldo van eventuele niet opgenomen pensioenkosten van verstreken diensttijd en de contante waarde van eventuele toekomstige terugstortingen door het fonds of lagere toekomstige pensioenpremies.

### **Voorzieningen**

Een voorziening wordt in de balans opgenomen wanneer de Groep een in rechte afdwingbare of feitelijke verplichting heeft door een gebeurtenis in het verleden en wanneer het waarschijnlijk is dat middelen nodig zijn voor de afwikkeling van de verplichting en een betrouwbare schatting gemaakt kan worden van het bedrag van de verplichting. Indien het



effect van de tijdwaarde in geld materieel is, worden de voorzieningen contant gemaakt. Indien gedisconteerd wordt, wordt de toename in de voorziening wegens het verstrijken van de tijd verantwoord als financieringskosten.

#### *Herstructureringsvoorziening*

Een voorziening voor herstructurering wordt opgenomen indien een gedetailleerd formeel plan terzake is goedgekeurd en bij de betrokkenen een geldige verwachting is gewekt dat de herstructurering zal worden doorgevoerd, door met de uitvoering van het plan te beginnen of door de belangrijkste kenmerken ervan mee te delen aan de betrokkenen.

#### *Voorziening projecten (garantieplichtingen)*

Een garantievoorziening wordt opgenomen indien de onderliggende projecten of diensten zijn verkocht en opgeleverd. Deze voorziening wordt opgenomen voor kosten die noodzakelijk gemaakt moeten worden om gebreken, die blijken na oplevering maar tijdens de garantieperiode, op te heffen. De voorziening is gebaseerd op de beste schatting van de uitgaande kasstroom.

#### *Jubileumvoorziening (Overige lange termijn personeelsbeloningen)*

De netto verplichting van de Groep voor lange termijn personeelsbeloningen, met uitzondering van pensioenregelingen, is het bedrag van de toekomstige aanspraken zoals bijvoorbeeld jubileumuitkeringen dat werknemers in ruil voor hun diensten hebben verdiend in de verslagperiode en voorgaande perioden. De verplichtingen worden gedisconteerd tot de contante waarde. De disconteringsvoet is het rendement per balansdatum op hoogwaardige staatsobligaties. De disconteringsvoet is hierbij afhankelijk van de duratie van de verplichtingen. Eventuele actuariële winsten of verliezen worden in de winst-en-verliesrekening opgenomen in de periode waarin deze zich voordoen.

#### *Overig*

Voor groot onderhoud aan onroerend goed wordt een voorziening gevormd.

### **Langlopende schulden**

Langlopende schulden worden gewaardeerd tegen de reële waarde van de tegenprestatie en vervolgens tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve rentemethode. Het deel van de langlopende schulden dat binnen één jaar moet worden afgelost, wordt verantwoord als aflossingsverplichting van langlopende schulden onder de kortlopende schulden. Een verplichting wordt afgeboekt wanneer de verplichting stopt, afloopt of vervalt.

Bij de overname van Strukton zijn bij een viertal op acquisitiedatum bestaande PPS-projecten de langlopende schulden ingeconsolideerd. Deze schulden zijn op acquisitiedatum overeenkomstig IFRS 3 gewaardeerd tegen reële waarde. Waardering na initiële opname vindt plaats tegen reële waarde, om een accounting mismatch tussen PPS-vorderingen en PPS-schulden, die zou ontstaan bij waardering tegen geamortiseerde kostprijs, te voorkomen. De verandering van de reële waarde wordt rechtstreeks verwerkt in de winst-en-verliesrekening. Bij één van de PPS-projecten is er sprake van een annuïtaire lening. Deze annuïtaire lening wordt tegen reële waarde gewaardeerd. Voor een nadere uiteenzetting van de omstandigheden die hebben geleid tot het op deze wijze waarderen, wordt verwezen naar de toelichting onder noot 17.

Onvoorwaardelijke verplichtingen welke zijn gebaseerd op een optieovereenkomst worden gewaardeerd tegen reële waarden. Deze reële waarde wordt berekend op basis van het disconteren met een reële rentevoet van de nominale verplichting.

### **Kortlopende schulden**

De kortlopende schulden worden gewaardeerd tegen de reële waarde van de tegenprestatie en vervolgens tegen geamortiseerde kostprijs.

## Grondslagen voor resultaatbepaling

### Bedrijfsopbrengsten

#### *Diensten*

Opbrengsten voortvloeiende uit verrichte diensten of geleverde goederen worden ten gunste van de winst-en-verliesrekening gebracht, voor zover het waarschijnlijk is dat de economische opbrengst aan de Groep ten gunste zal komen en voor contracten waarvoor de Groep als principaal optreedt. Dit gebeurt naar rato van de gereedheid van een opdracht per balansdatum (Percentage of Completion Method).

Het gepresteerde deel van de totale te verwachten opbrengst van een project wordt hierbij bepaald door de geregistreeerde productiekosten uit te drukken als percentage van de totale geregistreeerde en nog verwachte projectkosten. De schatting van de totaal verwachte projectkosten is mede gebaseerd op de voorcalculatie en verder voortschrijdend inzicht, op basis van de werkelijke efficiëntie van het project en bijvoorbeeld meerwerken.

Verliezen, berekend tot aan de afronding van een opdracht, worden direct genomen. Voorbereidingskosten van projecten waarvoor nog geen opdracht is verkregen en waarvoor dit ook niet verwacht wordt, worden ten laste van de winst-en-verliesrekening gebracht.

#### *Projecten in opdracht van derden*

De contractuele opbrengsten en lasten in de winst-en-verliesrekening worden verwerkt naar rato van het stadium van voltooiing van het project op basis van een betrouwbare schatting van het resultaat van het betreffende onderhanden project. Onder de contractuele opbrengsten wordt verstaan het in het contract overeengekomen bedrag, meer- en minderwerk als gevolg van wijzigingen in de overeenkomst, claims en prestatievergoedingen, voor zover het waarschijnlijk is dat deze tot opbrengsten zullen leiden en betrouwbaar kunnen worden bepaald. De aan een project toe te wijzen rentelasten zijn een onderdeel van de contractuele kosten. Het stadium van voltooiing wordt bepaald aan de hand van de verhouding geboekte kosten ten opzichte van de totale te verwachten kosten.

Indien de resultaten van een project niet betrouwbaar kunnen worden geschat, worden opbrengsten slechts opgenomen voor zover de contractkosten naar alle waarschijnlijkheid verhaalbaar zullen zijn. Verwachte verliezen op projecten worden onmiddellijk in de winst-en-verliesrekening opgenomen.

#### *Service- en onderhoudscontracten*

Opbrengsten uit hoofde van service- en onderhoudscontracten worden in de winst-en-verliesrekening opgenomen naar rato van het stadium van voltooiing van de transactie op verslagdatum. Het stadium van voltooiing wordt bepaald aan de hand van beoordelingen van de verrichte werkzaamheden.

#### *Omzet uit verkoop van goederen uit voorraad*

De verkoop van goederen uit voorraad betreft voornamelijk verkoop van geprefabriceerde betontoepassingen. Opbrengsten van verkoop uit voorraad worden in de winst-en-verliesrekening verantwoord wanneer belangrijke risico's en voordelen van eigendom aan de koper zijn overgedragen, de inning van de verschuldigde vergoeding waarschijnlijk is, de hiermee verband houdende kosten of eventuele retouren van goederen betrouwbaar kunnen worden ingeschat en er geen sprake is van aanhoudende management betrokkenheid bij de goederen.

#### *Concessies*

Tijdens de operationele fase bestaan de opbrengsten van concessie management uit:

- de reële waarde van de levering van contractueel overeengekomen diensten;
- de rentebaten gerelateerd aan de investering in het project.

Opbrengsten worden verantwoord op het moment dat de hieraan gerelateerde diensten worden geleverd. Rente wordt verantwoord als financiële bate in de periode waarop deze betrekking heeft.

#### *Overige bedrijfsopbrengsten*

Overige bedrijfsopbrengsten betreffen onder andere transactieresultaten deelnemingen, transactieresultaten vastgoed en transactieresultaten materiële vaste activa. Transactieresultaten worden verantwoord wanneer de belangrijke risico's en voordelen van eigendom aan de koper zijn overgedragen, de inning van de verschuldigde vergoeding waarschijnlijk is, de hiermee verband houdende kosten betrouwbaar kunnen worden ingeschat en er geen sprake is van aanhoudende management betrokkenheid bij de betreffende activa.

Opbrengsten worden opgenomen tegen de reële waarde van de verrichte tegenprestatie, onder aftrek van kortingen en directe belastingen.

## **Bedrijfslasten**

Bedrijfslasten worden toegerekend aan het jaar waarop zij betrekking hebben.

### *Financiële baten en lasten*

Financiële baten omvatten de rentebaten op geïnvesteerde gelden, valutakoerswinsten, winsten op afdekkingsinstrumenten die in de winst-en-verliesrekening worden opgenomen en resultaten uit beleggingen. Resultaten uit beleggingen worden verantwoord op het moment dat het recht van betaling wordt gevestigd.

Financiële lasten omvatten de rentelasten op opgenomen gelden, de oprenting van voorzieningen, valutakoersverliezen, bijzondere waardevermindervingsverliezen op financiële activa en verliezen op afdekkingsinstrumenten die in de winst-en-verliesrekening worden opgenomen. Financieringsbaten en -lasten die rechtstreeks zijn toe te rekenen aan de verwerving, bouw of productie van een in aanmerking komend actief worden geactiveerd als onderdeel van de kosten van dat actief gedurende de periode dat het actief in vervaardiging is.

### *Overheidssubsidies*

Overheidssubsidies worden opgenomen als met redelijke zekerheid kan worden gesteld dat de entiteit de aan de subsidies gekoppelde voorwaarden zal vervullen en dat de subsidies zullen worden ontvangen. De overheidssubsidies worden in mindering gebracht op de daarmee verband houdende lasten.

### *Winstbelasting*

Winstbelasting omvat de over de verslagperiode verschuldigde en verrekenbare winstbelastingen en uitgestelde winstbelastingen. De winstbelasting wordt in de winst-en-verliesrekening opgenomen, behoudens voor zover deze betrekking heeft op posten die rechtstreeks in het eigen vermogen worden opgenomen, in welk geval de belasting in het eigen vermogen wordt verwerkt.

De over het boekjaar verschuldigde en verrekenbare belasting is de naar verwachting te betalen belasting over de belastbare winst over het boekjaar, berekend aan de hand van belastingtarieven die zijn vastgesteld op verslagdatum, dan wel waartoe materieel al op verslagdatum is besloten, en eventuele correcties op de over voorgaande jaren verschuldigde belasting.

Uitgestelde belastingverplichtingen worden verwerkt op basis van de balansmethode, waarbij een voorziening wordt getroffen voor tijdelijke verschillen tussen de boekwaarde van activa en verplichtingen ten behoeve van de financiële verslaggeving en de fiscale boekwaarde van die posten. Uitgestelde belastingverplichtingen worden niet verwerkt voor de volgende tijdelijke verschillen: de eerste opname van goodwill, de eerste opname van activa of verplichtingen in een transactie die geen bedrijfscombinatie betreffen en noch de commerciële noch de fiscale winst beïnvloeden en verschillen die verband houden met investeringen in dochterondernemingen en entiteiten waarover gezamenlijk de zeggenschap wordt uitgeoefend voor zover zij in de voorzienbare toekomst waarschijnlijk niet zullen worden afgewikkeld. Uitgestelde belastingverplichtingen worden gewaardeerd met behulp van de belastingtarieven die naar verwachting van toepassing zullen zijn bij terugname van de tijdelijke verschillen, op basis van de wetten die per verslagdatum zijn vastgesteld of materieel zijn vastgesteld.

Er wordt uitsluitend een uitgestelde belastingvordering opgenomen voor zover het waarschijnlijk is dat er in de toekomst belastbare winsten beschikbaar zullen zijn die voor de realisatie van het tijdelijke verschil kunnen worden aangewend. Uitgestelde belastingvorderingen worden per iedere verslagdatum herzien en verlaagd voor zover het niet langer waarschijnlijk is dat het daarmee samenhangende belastingvoordeel zal worden gerealiseerd. Additionele winstbelastingen naar aanleiding van dividenduitkeringen worden op hetzelfde moment opgenomen als de verplichting tot uitkering van het desbetreffende dividend.

## **Gesegmenteerde informatie**

De Groep is voor managementdoeleinden ingedeeld in segmenten op basis van de producten en diensten. De resultatenrekening en een aantal balansposten worden per segment weergegeven. Deze indeling wordt ondersteund door de managementrapportage structuur, waarbij genoemde onderdelen geheel separaat worden gerapporteerd aan het groepsmanagement. Het management bewaakt de bedrijfsresultaten van de segmenten separaat ten behoeve van de besluitvorming omtrent toewijzing van middelen en beoordeling van de resultaten. De segmentresultaten worden beoordeeld op basis van het bedrijfsresultaat, dat conform het bedrijfsresultaat in de geconsolideerde jaarrekening wordt bepaald. Het beheer van de groepsfinanciering en de winstbelastingen vindt echter op groepsniveau plaats. De prijzen voor transacties tussen segmenten worden op een zakelijke, objectieve grondslag bepaald ("at arms length").

## **Grondslagen voor het kasstroomoverzicht**

### **Kasstroomoverzicht**

Het kasstroomoverzicht wordt opgesteld volgens de indirecte methode. Kasstromen in vreemde valuta zijn omgerekend tegen de koers op transactiedatum, voor deelnemingen is hierbij uitgegaan van de gemiddelde koers gedurende het boekjaar. Ontvangsten uit hoofde van interest en winstbelastingen zijn opgenomen onder de kasstroom uit operationele activiteiten. Betaalde interest is opgenomen onder financieringsactiviteiten. De betaalde verkrijgingsprijs van verworven deelnemingen (na aftrek van meegekochte geldmiddelen en kasequivalenten) alsook de ontvangen verkoopprijs van afgestoten deelnemingen zijn opgenomen onder de kasstroom uit investeringsactiviteiten. Transacties waarbij geen ruil van kasmiddelen plaatsvindt, waaronder financiële leaseovereenkomsten, zijn niet in het kasstroomoverzicht opgenomen.

### **Belangrijkste schattingen en beoordelingen**

De opstelling van de geconsolideerde jaarrekening vereist dat de directie oordelen vormt en schattingen en veronderstellingen maakt die van invloed zijn op de toepassing van grondslagen en de gerapporteerde waarde van activa en verplichtingen en van baten en lasten. De schattingen en hiermee verbonden veronderstellingen zijn gebaseerd op ervaringen uit het verleden en verschillende andere factoren die gegeven de omstandigheden als redelijk worden beschouwd. De daadwerkelijke uitkomsten kunnen afwijken van deze schattingen. De schattingen en onderliggende veronderstellingen worden voortdurend beoordeeld. Herzieningen van schattingen worden verwerkt in de periode waarin de schatting wordt herzien, dan wel in toekomstige perioden indien de herziening betrekking heeft op toekomstige perioden. De belangrijkste elementen van schattingsonzekerheden zijn de volgende:

#### **Resultaatsneming op projecten**

Zodra een betrouwbare schatting kan worden gemaakt van het resultaat op een project, worden de contractuele opbrengsten en lasten in de winst-en-verliesrekening verwerkt naar rato van het stadium van voltooiing van het project. Het stadium van voltooiing wordt bepaald aan de hand van de verhouding geboekte kosten ten opzichte van de totaal te verwachten kosten. Verliesvoorzieningen op projecten worden genomen indien het waarschijnlijk is dat de kosten hoger zijn dan de opbrengsten van een project. Per project wordt dit periodiek beoordeeld door de projectverantwoordelijke en het management. Deze beoordeling vindt plaats op basis van de projectenadministratie, het projectbewakingssysteem, projectdossiers en kennis en ervaringen van betrokkenen. Inherent aan dit proces is dat inschattingen worden gemaakt. Met name voor langdurige projecten bestaat het risico dat de werkelijkheid afwijkt van de inschattingen. Uit het verleden is gebleken dat de inschattingen waarop de hoogte van de projectvoorziening is gebaseerd over het algemeen voldoende betrouwbaar zijn.

#### **Prestatievergoedingen en claims op projecten**

Bonussen op projecten worden opgenomen indien het project voldoende gevorderd is, het bedrag van de bonus betrouwbaar kan worden vastgesteld en het waarschijnlijk is dat aan de gespecificeerde prestatiecriteria zal worden voldaan of dat deze zullen worden overschreden. Claims worden verantwoord indien onderhandelingen tussen partijen zodanig gevorderd zijn dat het waarschijnlijk is dat de tegenpartij de claim zal accepteren en het bedrag van de claim op betrouwbare wijze kan worden vastgesteld.

#### **Onderhanden projecten**

De post onderhanden projecten omvat naast de geboekte kosten en verzonden termijnen per project ook de tussentijds gerealiseerde winst dan wel de getroffen verliesvoorziening. Zowel deze winst als dit verlies zijn gebaseerd op een schatting van het uiteindelijke resultaat per project; de prognose einde werk. Genoemde resultaatsschatting is met meer onzekerheid omgeven naarmate bijvoorbeeld:

- De overeengekomen contractvorm meer risico's voor de aannemer inhoudt. Bij een design & construct contract neemt de aannemer immers ook het ontwerprisico voor zijn rekening. Bij een DBMO contract komt hier de verantwoordelijkheid voor het onderhoud en de exploitatie bij;
- Het contract zich nog in een vroege fase van ontwerp of uitvoering bevindt. Bij het uitwerken van een voorlopig ontwerp naar een definitief ontwerp kunnen aanzienlijke afwijkingen van het voorlopig ontwerp blijken (omdat een aanvankelijke oplossing bij nader inzien niet mogelijk blijkt te zijn, of omdat de grondcondities beter of slechter zijn dan verwacht, of omdat de dialoog met stakeholders veel gecompliceerder is en dus meer kost dan vooraf is aangenomen). Ook tijdens de uitvoeringsfase kunnen tal van risico's blijken welke voor rekening van de aannemer komen. Genoemde afwijkingen kunnen overigens positief en negatief zijn;
- De looptijd van het contract langer is en daarmee de prognose einde werk inherent meer schattingsonzekerheden kent;
- Projecten onderhevig zijn aan meerwerk en claim situaties.

### **PPS-projecten**

De reële waarde bepaling van PPS-projecten is gebaseerd op complexe, deels modelmatige berekeningen.

### **Vastgoedbeleggingen**

De voornaamste uitgangspunten voor bepaling van eventuele bijzondere waardeverminderingverliezen van de vastgoedbeleggingen zijn opgenomen in de toelichting op de betreffende post.

### **Immateriële en materiële vaste activa**

De afschrijvingstermijnen voor de immateriële en materiële vaste activa zijn gebaseerd op de verwachte gebruiksduur.

### **Uitgestelde belastingen**

De uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen zijn gebaseerd op toekomstige winstverwachtingen, verschillen in commerciële en fiscale winstbepaling en vennootschapsbelasting tarieven.

### **Herstructureringsvoorziening**

De verantwoorde herstructureringsvoorziening is gebaseerd op een gedetailleerd formeel reorganisatieplan. Opname van een herstructureringsvoorziening vindt alleen plaats indien een betrouwbare schatting kan worden gemaakt.

### **Voorziening dubieuze debiteuren**

De voorziening dubieuze debiteuren wordt op statische wijze bepaald op basis van een individuele beoordeling van alle uitstaande vorderingen waarbij per vordering op objectieve wijze een inschatting wordt gemaakt van het risico op oninbaarheid. Deze objectieve inschatting is gebaseerd op ervaringen uit het verleden, informatie over de desbetreffende debiteur bij betrokkenen, correspondentie etc.

### **Toegezegd pensioenregelingen en personeelsbeloningen**

De belangrijkste actuariële uitgangspunten die ten grondslag liggen aan de verantwoorde pensioenverplichtingen en overige personeelsbeloningen zijn in de toelichting op de desbetreffende posten opgenomen. Alle veronderstellingen, verwachtingen en prognoses die gebruikt worden als basis voor schattingen in de geconsolideerde jaarrekening vormen een zo goed mogelijke afspiegeling van de vooruitzichten van Oranjewoud N.V.

## **Risicobeheer**

### *Financiële risico's*

De Groep kent een strikt beleid, dat erop is gericht huidige en toekomstige risico's zoveel mogelijk te beperken en te beheersen en de financiële kosten te minimaliseren. Dit gebeurt door middel van algemene beheersmaatregelen, zoals interne procedures en instructies en specifieke maatregelen die zijn gericht op de beheersing van nader omschreven risico's.

De financiële risico's van de Groep betreffen voornamelijk kredietrisico's, renterisico's, valutarisico's en leveranciersrisico's. Het risico van schommelingen in wisselkoersen en rente wordt deels afgedekt met behulp van uiteenlopende derivaten waardoor risico's waaraan de primaire financiële instrumenten onderhevig zijn, worden overgedragen aan andere contractpartijen. Rente- en valutarisico's worden grotendeels centraal beheerd. Speculatieve posities worden niet ingenomen.

### *Kredietrisico*

Een belangrijk deel van de opdrachtgevers bestaat uit publieke organisaties (overheden) waardoor het kredietrisico minimaal is. Bij leveringen aan private opdrachtgevers, hoger dan een bepaald bedrag, wordt ook het kredietrisico in de contractbeoordeling betrokken. Daarenboven worden opdrachten naar voortgang van de projecten (voortuit) gefactureerd. De beschikbare liquiditeiten zijn ondergebracht bij kredietwaardige bancaire instellingen.

### *Renterisico*

Kredieten zijn nodig door de mismatch tussen vorderingen en schulden. Kredieten met een variabele rente zijn blootgesteld aan het risico van verandering in kasstromen ten gevolge van rentewijzigingen. Het beleid van de Groep is erop gericht om langlopende financieringen deels tegen een vaste rente af te sluiten. Om dit te bewerkstelligen worden renteswaps afgesloten. Het renterisico met betrekking tot de financiering van PPS-projecten wordt altijd afgedekt met behulp van renteswaps.

### *Valutarisico*

Het merendeel van de activiteiten van de Groep vindt plaats in het eurogebied. Incidentele posities in vreemde valuta worden afgedekt met valutatermijncontracten. Het vreemde valutarisico op het eigen vermogen van buitenlandse

dochters en de aan deze dochters verstrekte langlopende leningen, het zogenaamde translatierisico, wordt niet ingedekt, met uitzondering van Antea USA, Inc.

#### *Liquiditeitsrisico*

Het liquiditeitsrisico is het risico dat de Groep niet op het vereiste moment aan zijn financiële verplichtingen kan voldoen. De uitgangspunten van het liquiditeitsbeheer zijn dat voldoende liquiditeitsruimte aanwezig is om te kunnen voldoen aan huidige en toekomstige financiële verplichtingen, in normale en bijzondere omstandigheden, zonder dat daarbij onaanvaardbare verliezen worden geleden of de reputatie van de Groep in gevaar komt. Met behulp van voortschrijdende liquiditeitsprognoses wordt vastgesteld of voldoende liquiditeit beschikbaar is. Bij langlopende contracten wordt veelal aan opdrachtgevers om termijnbetalingen gevraagd voor de financiering van de projectkosten.

#### *Inflatierisico*

In langlopende contracten worden veelal indexeringen in het contract opgenomen naar de opdrachtgever. Incidenteel wordt het inflatierisico gehedged door middel van een inflatieswap.

#### *Kapitaalbeheer*

Het beleid is gericht op de handhaving van een sterke vermogenspositie waarmee het vertrouwen van opdrachtgevers, crediteuren en de markten kan worden behouden, het voldoen aan vereisten terzake bankconvenanten en de toekomstige ontwikkeling van de bedrijfsactiviteiten kan worden verzekerd. Kapitaal bestaat uit geplaatst en gestort kapitaal, ingehouden winsten, agioreserve, afdekkingsreserve, reserve omrekeningsverschillen, wettelijke reserve en een actuariële reserve. De directie bewaakt behalve het rendement op het eigen vermogen ook het niveau van het aan de aandeelhouder uit te keren dividend. De directie streeft naar een evenwicht tussen een hoger rendement, dat mogelijk zou zijn met een hoger niveau aan vreemd vermogen enerzijds en de voordelen en zekerheid van een solide vermogenspositie anderzijds.

De directie streeft naar een solvabiliteit van ten minste 12,5%. Per ultimo 2014 bedroeg de solvabiliteit 14,1 % (2013: 18,7%).

**TOELICHTING OP DE GECONSOLIDEERDE BALANS**

<b>1. Immateriële vaste activa</b>	Octrooien	Software	Goodwill	Merknaam	Klantenbestand	Orderportefeuille	Totaal
Stand per 1 januari 2013:							
Aanschafwaarde	474	5.451	48.678	3.800	60.949	41.836	161.188
Afschrijvingen	(277)	(3.665)	-	(1.245)	(32.790)	(34.892)	(72.869)
Boekwaarde	197	1.786	48.678	2.555	28.159	6.944	88.319
Boekwaarde per							
1 januari 2013	197	1.786	48.678	2.555	28.159	6.944	88.319
Acquisitie deelnemingen	87	37	-	2.300	-	21.797	24.221
Investeringen	135	692	13.637	-	655	449	15.568
Overige mutaties	-	275	1	-	-	(628)	(352)
Koersverschillen	-	(19)	(408)	-	(282)	-	(709)
Afschrijvingen en impairment	(189)	(980)	(348)	(753)	(6.851)	(6.917)	(16.038)
Boekwaarde per 31 december 2013	230	1.791	61.560	4.102	21.681	21.645	111.009
Stand per 31 december 2013:							
Aanschafwaarde	650	6.283	61.560	6.100	56.048	63.005	193.646
Afschrijvingen	(420)	(4.492)	-	(1.998)	(34.367)	(41.360)	(82.637)
Boekwaarde	230	1.791	61.560	4.102	21.681	21.645	111.009
Boekwaarde per							
1 januari 2014	230	1.791	61.560	4.102	21.681	21.645	111.009
Investeringen	145	1.899	1.130	410	-	-	3.584
Overige mutaties	-	610	-	-	-	-	610
Koersverschillen	-	25	(241)	-	312	-	96
Afschrijvingen en impairment	(156)	(1.641)	(30)	(1.358)	(6.091)	(5.420)	(14.696)
Boekwaarde per 31 december 2014	219	2.684	62.419	3.154	15.902	16.225	100.603
Stand per 31 december 2014:							
Aanschafwaarde	796	9.353	62.419	6.100	51.215	63.005	192.888
Afschrijvingen	(577)	(6.669)	-	(2.946)	(35.313)	(46.780)	(92.285)
Boekwaarde	219	2.684	62.419	3.154	15.902	16.225	100.603

Octrooien worden afgeschreven op lineaire basis over de gebruiksduur van vijf jaar, software in twee tot vijf jaar. Er zijn in 2014 en 2013 geen financieringskosten als onderdeel van de kostprijs van software in ontwikkeling geactiveerd.

In de categorie software is het door Antea USA voor de verkoop aan derden ontwikkelde softwarepakket iEHS geactiveerd. De geactiveerde ontwikkelingskosten zijn per 31 december 2014 € 5.074.000 (2013: € 4.466.000). De toename is het gevolg van de koersontwikkeling van de US dollar ten opzichte van de euro.

### **Business Combinations**

Het effect van de overnames op de activa en verplichtingen van de Groep per overnamedatum en per acquisitie is hierna weergegeven. De bedrijfsopbrengsten en de resultaten van de geacquireerde ondernemingen zijn verantwoord vanaf het moment van acquisitie.

Boekwaarden voor de verwerving zijn op basis van de toepasselijke IFRS-standaarden direct voorafgaand aan de feitelijke acquisitie bepaald. Conform deze IFRS-standaarden zijn de waarden van de overgenomen activa en verplichtingen verantwoord op basis van de reële waarden. Deze opwaartse bijstelling op basis van reële waarden leidt in de komende jaren tot een hogere afschrijvingslast. Voor de vaststelling van de reële waarde van materiële vaste activa wordt gebruikt gemaakt van externe taxatie rapporten. De overige posten zijn veelal gebaseerd op de methode van de contante waarde van de toekomstige kasstromen.

De merknaam wordt lineair afgeschreven in zes jaar. Het klantenbestand van de geacquireerde deelnemingen wordt afgeschreven in een periode tussen de vier en twaalf jaar. De orderportefeuilles zijn c.q. worden in een periode van een half jaar tot zes jaar afgeschreven.



Op 7 januari 2013 heeft Oranjewoud N.V. via zijn dochter Strukton Civiel B.V. de infra en milieu activiteiten overgenomen van Rasenberg Holding B.V. Hierbij is 100% van de aandelen overgenomen van de vennootschappen Rasenberg Wegenbouw B.V., Rasenberg Verkeer en Mobiliteit B.V., Recycling & Overslag Breda B.V. en Reanco B.V. Rasenberg Wegenbouw B.V. bezit 50% van de aandelen van Ros B.V. Daarnaast is een belang van 33,3% in Van Rens B.V. overgenomen. Een uitsplitsing van de reële waarde is hieronder opgenomen:

Rasenberg Holding B.V.	Reële Waarde
Immateriële vaste activa	4.125
Materiële vaste activa	5.993
Financiële vaste activa	281
Subtotaal vaste activa	10.399
Vorraden	1.652
Debiteuren	12.459
Overige vorderingen	6.214
Liquide middelen	5.868
Subtotaal vlottende activa	26.193
Subtotaal activa	36.592
Voorzieningen	1.946
Langlopende verplichtingen	2.915
Crediteuren	18.645
Overige kortlopende schulden	4.635
Subtotaal kortlopende schulden	23.280
Subtotaal passiva	28.141
Subtotaal activa minus subtotaal passiva	8.451
Aankoopprijs	15.850
Reële Waarde activa en passiva op overnamedatum	8.451
Goodwill bij aankoop	7.399

Onder de vlottende activa zijn de onderhanden projecten opgenomen op basis van de grondslagen van de Groep. Het na overnamedatum te realiseren gedeelte van de te verwachten projectwinst dat uitgaat boven het bedrag dat overeenkomt met een redelijke winst voor de inspanningen van de Groep is opgenomen onder het voor orderportefeuille en cliëntenbestand opgenomen bedrag in de post immateriële vaste activa.

De overname van de infra activiteiten van Rasenberg Holding B.V. past binnen de strategie van Strukton Civiel die zich richt op de verbreding en verlenging van de keten. Met deze overname versterkt Strukton Civiel zijn infra activiteiten en zijn positie als wegenbouwer door het verkrijgen van landelijke dekking in deze markt. De synergievoordelen tussen de verschillende wegenbedrijven bij Strukton Civiel en het bereiken van een landelijke dekking zijn de onderbouwing van de betaalde goodwill. De purchase price allocation is definitief.

Op **8 januari 2013** heeft Oranjewoud N.V. via zijn dochter Strukton Civiel B.V. de activiteiten overgenomen van Unihorn India Pvt. Ltd. Een uitsplitsing van de reële waarde is hieronder opgenomen:

Unihorn India Pvt. Ltd.	Reële Waarde
Immateriële vaste activa	847
Materiële vaste activa	92
Financiële vaste activa	57
Subtotaal vaste activa	996
Debiteuren	390
Overige vorderingen	1.058
Liquide middelen	1.197
Subtotaal vlottende activa	2.645
Subtotaal activa	3.641
Langlopende verplichtingen	239
Crediteuren	142
Overige kortlopende schulden	535
Subtotaal kortlopende schulden	677
Subtotaal passiva	916
Subtotaal activa minus subtotaal passiva	2.725
Aankoopprijs	1.500
Reële Waarde activa en passiva op overnamedatum	2.725
Badwill bij aankoop	(1.225)

Onder de vlottende activa zijn de onderhanden projecten opgenomen op basis van de grondslagen van de Groep. Het na overnamedatum te realiseren gedeelte van de te verwachten projectwinst dat uitgaat boven het bedrag dat overeenkomt met een redelijke winst voor de inspanningen van de Groep is opgenomen onder het voor orderportefeuille en cliëntenbestand opgenomen bedrag in de post immateriële vaste activa.

De activiteiten van Unihorn India Pvt. Ltd. zullen op een later tijdstip juridisch worden ondergebracht in Antea Group N.V., de buitenlandse advies- en ingenieursbureaus binnen de Oranjewoud Groep. Dat heeft verder geen effect op resultaat en vermogen. Met de overname van Unihorn India Pvt. Ltd. is vanuit business perspectief invulling gegeven aan de expansie van de advies- en ingenieursdiensten van de Groep richting Azië.

De badwill, dat wil zeggen het verschil tussen de aankoopprijs en de reële waarde van de activa en verplichtingen, op de overnamedatum is als overige bedrijfsopbrengst verantwoord in de winst-en-verliesrekening. Dit betekent dat er een bedrag van € 1.225.000 is verantwoord als badwill. Het was daadwerkelijk een "lucky buy". Bij aankoop zijn de waarde van de orderportefeuille en het cliëntenbestand opgenomen onder immateriële vaste activa. Er is geen waarde toegekend aan andere immateriële vaste activa omdat deze waarde niet materieel wordt geacht. De opgestelde purchase price allocation is definitief.

Op **30 januari 2013** heeft Oranjewoud dochter Antea France SAS alle aandelen overgenomen van Géo-Hyd SARL. Een uitsplitsing van de reële waarde is hieronder opgenomen:

Géo-Hyd SARL	Reële Waarde
Immateriële vaste activa	396
Materiële vaste activa	85
Financiële vaste activa	16
Subtotaal vaste activa	497
Vorderingen	963
Liquide middelen	291
Subtotaal vlottende activa	1.254
Subtotaal activa	1.751
Voorzieningen	22
Langlopende verplichtingen	86
Crediteuren	129
Overige kortlopende schulden	454
Subtotaal kortlopende schulden	583
Subtotaal passiva	691
Subtotaal activa minus subtotaal passiva	1.060
Aankoopprijs	1.100
Reële Waarde activa en passiva op overnamedatum	1.060
Goodwill bij aankoop	40

Onder de vlottende activa zijn de onderhanden projecten opgenomen op basis van de grondslagen van de Groep. Het na overnamedatum te realiseren gedeelte van de te verwachten projectwinst dat uitgaat boven het bedrag dat overeenkomt met een redelijke winst voor de inspanningen van de Groep is opgenomen onder het voor orderportefeuille en cliëntenbestand opgenomen bedrag in de post immateriële vaste activa.

De acquisitie van Géo-Hyd SARL past in de strategie van Antea France SAS om zijn expertise op het gebied van watermanagement verder te ontwikkelen. Dit is naast de synergievoordelen voortvloeiend uit de acquisitie een factor als bedoeld in IFRS 3.67(h) die heeft geresulteerd in de opname van goodwill. De goodwill van € 40.000 omvat de verwachte synergievoordelen, voortvloeiend uit de acquisitie. Afzonderlijk van de goodwill zijn bij aankoop de waarde van de orderportefeuille en het cliëntenbestand opgenomen onder immateriële vaste activa. Er is geen waarde toegekend aan andere immateriële vaste activa omdat deze waarde niet materieel wordt geacht. De earn-out betreft een deel van het netto resultaat van 2012 en 2013. De opgestelde purchase price allocation is definitief.

Op **11 februari 2013** heeft Oranjewoud N.V. via Strukton Assets B.V. alle aandelen van SPC ISE B.V. (Internationale School Eindhoven) overgenomen van Complan B.V. en (uit de boedel) van Van Straten B.V.

Een uitsplitsing van de reële waarde is hieronder opgenomen:

SPC ISE B.V.	Reële Waarde
Financiële vaste activa	10.075
Subtotaal vaste activa	10.075
Liquide middelen	3.599
Subtotaal vlottende activa	3.599
Subtotaal activa	13.674
Langlopende verplichtingen	7.707
Crediteuren	5.352
Overige kortlopende schulden	653
Subtotaal kortlopende schulden	6.005
Subtotaal passiva	13.712
Subtotaal activa minus subtotaal passiva	(38)
Aankoopprijs	310
Reële Waarde activa en passiva op overnamedatum	(38)
Goodwill bij aankoop	348

Onder de vlottende activa zijn de onderhanden projecten opgenomen op basis van de grondslagen van de Groep.

Door de overname van SPC ISE B.V. is de Groep volledig eigenaar geworden van de special purpose company die de opdrachtgever is van de bouwwerkzaamheden die Strukton reeds volledig onder haar verantwoordelijk uitvoerde voor de bouw en het onderhoud van de Internationale School Eindhoven. De goodwill betreft de aan de curator betaalde vergoeding voor het verwerven van alle aandelen. De purchase price allocation is definitief.

Op 30 juli 2014 heeft de Groep het belang in SPC ISE B.V. verlaagd tot 10%.

Op 9 april 2013 heeft Oranjewoud dochter Strukton Rail zijn aandeel in de Italiaanse spoorbouwer Costruzioni Linee Ferroviarie S.p.A. verhoogd van 40% naar 60% en heeft hiermee control verkregen. Unieco blijft met 40% medeaandeelhouder. Het bedrijf realiseert onderhoud, vernieuwing en nieuwbouw van spoorssystemen. Met zijn dochterbedrijven S.I.F. EL S.p.A. en Ar.Fer S.r.l. levert het alle techniekvelden: spoorbouw, elektrificatie, signalisatie en telecommunicatie. Strukton Rail heeft tevens zijn belang in Uniferr S.r.l. uitgebreid van 40% naar 60%. Uniferr is leverancier van producten en diensten op het gebied van onderhoud en vernieuwing van spoorssystemen.

Een uitsplitsing van de reële waarde is hieronder opgenomen:

Costruzioni Linee Ferroviarie S.p.A.	Reële Waarde
Immateriële vaste activa	20.009
Materiële vaste activa	33.365
Financiële vaste activa	5.728
<b>Subtotaal vaste activa</b>	<b>59.102</b>
Vorraden	2.299
Debiteuren	59.841
Overige vorderingen	61.284
Liquide middelen	4.911
<b>Subtotaal vlottende activa</b>	<b>128.335</b>
<b>Subtotaal activa</b>	<b>187.437</b>
Voorzieningen	14.073
Langlopende verplichtingen	4.747
Crediteuren	87.194
Overige kortlopende schulden	9.122
<b>Subtotaal kortlopende schulden</b>	<b>96.316</b>
<b>Subtotaal passiva</b>	<b>115.136</b>
<b>Subtotaal activa minus subtotaal passiva</b>	<b>72.301</b>
Aankoopprijs 60%	48.920
Reële Waarde 60% belang	43.380
Goodwill bij aankoop	5.540
Reële Waarde 40% belang	28.920

Onder de vlottende activa zijn de onderhanden projecten opgenomen op basis van de grondslagen van de Groep. Het na overnamedatum te realiseren gedeelte van de te verwachten projectwinst dat uitgaat boven het bedrag dat overeenkomt met een redelijke winst voor de inspanningen van de Groep is opgenomen onder het voor orderportefeuille en cliëntenbestand opgenomen bedrag in de post immateriële vaste activa.

Deze stap past in het streven van Strukton Rail om zijn positie als full service provider van rail systemen in zes Europese landen te versterken en verder uit te breiden. Als railspecialist in joint ventures met gerenommeerde systeemleveranciers wordt ook een selectieve groei in landen buiten Europa nagestreefd.

Door de uitbreiding van zijn belang in Costruzioni Linee Ferroviarie S.p.A. heeft Strukton Rail zijn positie op de Italiaanse en Europese markt verder versterkt. De synergievoordelen tussen de verschillende Europese landen binnen Strukton Rail en in het bijzonder de bezetting van het materieel zijn een onderbouwing van de betaalde goodwill.

De 40% minderheidsaandeelhouder Unieco Societa Cooperativa heeft een optie om de resterende 40% van de aandelen te verkopen aan Strukton Railinfra Projecten B.V. Deze optie kan worden uitgeoefend in de periode tussen 9 april 2015 en 9 april 2018. Voor de definitief vast te stellen koopprijs van de resterende 40% van de aandelen is sprake van een earn-out regeling. De uitoefenprijs van de optie bedraagt minimaal € 32 miljoen. De purchase price allocation is definitief.

Bij het opstellen van de purchase price allocation is het bestaande 40% belang in Costruzioni Linee Ferroviarie S.p.A. geherwaardeerd. Deze herwaardering heeft geleid tot een boekwinst van € 4,6 miljoen. Op basis van de purchase price allocation is een goodwill vastgesteld van € 5,5 miljoen.

Van de aankoopprijs is € 10,0 miljoen betaald in 2013 en € 5,0 miljoen in 2014.

Op 5 januari 2012 heeft de Groep via de overname van Ooms Nederland Holding B.V. indirect een belang van 33,3% verworven in Van Rens B.V. Rasenberg Infra B.V. heeft op 7 januari 2013 een belang van 33,3% overgenomen van Rasenberg Holding B.V. in Van Rens B.V. Bij beide transacties is een purchase price allocation opgesteld en is de proportionele balans van Van Rens B.V. meegenomen in de vaststelling van de reële waarde van de overgenomen balans.

Op **19 juli 2013** heeft de Groep de resterende 33,3% van de aandelen overgenomen van Jansen De Jong Infra B.V. Door deze overname bezit de Groep nu 100% van de aandelen van Van Rens B.V.

Een uitsplitsing van de reële waarde is hieronder opgenomen:

Van Rens B.V.	Reële Waarde
Materiële vaste activa	5.026
Subtotaal vaste activa	5.026
Vorraden	220
Debiteuren	5.054
Overige vorderingen	2.480
Liquide middelen	200
Subtotaal vlottende activa	7.954
Subtotaal activa	12.980
Voorzieningen	69
Langlopende verplichtingen	3.095
Crediteuren	5.716
Overige kortlopende schulden	1.171
Subtotaal kortlopende schulden	6.887
Subtotaal passiva	10.051
Subtotaal activa minus subtotaal passiva	2.929
Waarvan 33,33%	976
Aankoopprijs	1.273
Reële Waarde activa en passiva op overnamedatum	976
Goodwill bij aankoop	297

Door de overname van de resterende 33,3% in Van Rens B.V. heeft Strukton de volledige zeggenschap verworven in Van Rens B.V. Door de activiteiten van Van Rens B.V. verder te integreren binnen Strukton Civiel B.V. ontstaan er diverse synergievoordelen. De purchase price allocation is definitief.

Op **8 januari 2014** heeft Oranjewoud N.V. via zijn dochter Strukton Rail B.V. alle aandelen van Balfour Beatty Rail Scandinavia overgenomen. Een uitsplitsing van de reële waarde is hieronder opgenomen:

Balfour Beatty Rail Scandinavia	Reële Waarde
Materiële vaste activa	11.272
Subtotaal vaste activa	11.272
Vorraden	294
Debiteuren	21.095
Overige vorderingen	5.491
Liquide middelen	11.317
Subtotaal vlottende activa	38.197
Subtotaal activa	49.469
Pensioenvoorziening	9.936
Voorziening projecten	2.467
Subtotaal langlopende verplichtingen	12.403
Crediteuren	12.453
Overige kortlopende schulden	23.042
Subtotaal kortlopende schulden	35.495
Subtotaal passiva	47.898
Subtotaal activa minus subtotaal passiva	1.571
Aankoopprijs	2.407
Reële Waarde activa en passiva op overnamedatum	1.571
Goodwill bij aankoop	836
Koerseffect 2014	(74)
Goodwill op balansdatum	762

Onder de vlottende activa zijn de onderhanden projecten opgenomen op basis van de grondslagen van de Groep.

Met de overname van Balfour Beatty Rail Scandinavia versterkt Oranjewoud zijn geografische aanwezigheid in zowel Zweden als Denemarken, met als doel het spoorvervoer voor de reizigers en goederenvervoerders in Scandinavië nog aantrekkelijker te maken. Dit is naast de synergievoordelen voortvloeiend uit de acquisitie een factor als bedoeld in IFRS 3.67(h) die heeft geresulteerd in de opname van goodwill. De goodwill bij aankoop van € 836.000 omvat de verwachte synergievoordelen, voortvloeiend uit de acquisitie. Er is geen waarde toegekend aan andere immateriële vaste activa omdat deze waarde niet materieel wordt geacht. De opgestelde purchase price allocation is definitief.



Op 7 april 2014 heeft Oranjewoud N.V. via zijn dochter Strukton Rail B.V. alle aandelen van Siebens Spoorbouw BVBA overgenomen van de heer Geert Siebens. Een uitsplitsing van de reële waarde is hieronder opgenomen:

Siebens Spoorbouw BVBA	Reële Waarde
Materiële vaste activa	511
Financiële vaste activa	1
Subtotaal vaste activa	512
Vorraden	1.047
Debiteuren	1.089
Overige vorderingen	30
Liquide middelen	153
Subtotaal vlottende activa	2.319
Subtotaal activa	2.831
Langlopende verplichtingen	336
Crediteuren	1.037
Overige kortlopende schulden	452
Subtotaal kortlopende schulden	1.489
Subtotaal passiva	1.825
Subtotaal activa minus subtotaal passiva	1.006
Aankoopprijs	1.300
Reële Waarde activa en passiva op overnamedatum	1.006
Goodwill bij aankoop	294

Onder de vlottende activa zijn de onderhanden projecten opgenomen op basis van de grondslagen van de Groep.

Deze overname past in het plan van Oranjewoud om in België zijn marktpositie in dit segment verder uit te breiden. Dit is naast de synergievoordelen voortvloeiend uit de acquisitie een factor als bedoeld in IFRS 3.67(h) die heeft geresulteerd in de opname van goodwill. De goodwill bij aankoop van € 294.000 omvat de verwachte synergievoordelen, voortvloeiend uit de acquisitie. Er is geen waarde toegekend aan andere immateriële vaste activa omdat deze waarde niet materieel wordt geacht. De opgestelde purchase price allocation is definitief.

**Recapitulerend:**

Per 31 december 2014	Aankoopprijs	Reële Waarde op datum ver- krijgen control	Cumulatieve impairments	Goodwill	Negatieve goodwill
Oranjewoud Beheer B.V.	47.500	44.107	-	3.393	-
InterStep B.V.	14.682	9.173	-	5.509	-
Nexes Services B.V.	13.586	6.968	-	6.618	-
Overige acquisities 2007	7.091	4.880	-	2.442	232
Van der Heide Beheer B.V.	15.246	9.186	-	6.060	-
Antea USA Inc.	16.172	15.863	-	309	-
Overige acquisities 2008	741	433	-	360	52
Antea France SAS	14.500	8.769	-	5.731	-
J&E Sports B.V.	4.659	2.809	-	1.850	-
Strukton Groep N.V.	168.475	155.143	-	13.332	-
Antea Colombia SAS	9.157	6.644	-	2.513	-
Ooms Nederland Holding B.V.	17.876	24.774	-	-	6.898
Van Straten B.V.	1.039	1.039	-	-	-
Rasenberg Holding B.V.	15.850	8.451	-	7.399	-
Unihorn India Pvt. Ltd.	1.500	2.725	-	-	1.225
Géo-Hyd SARL	1.100	1.060	-	40	-
Costruzioni Linee Ferroviarie S.p.A.	48.920	43.380	-	5.540	-
Van Rens B.V.	1.273	976	(30)	267	-
Balfour Beatty Rail Scandinavia	2.407	1.645	-	762	-
Siebens Spoorbouw BVBA	1.300	1.006	-	294	-
<b>Totaal</b>	<b>403.074</b>	<b>349.031</b>	<b>(30)</b>	<b>62.419</b>	<b>8.407</b>
<b>2013</b>	<b>Betaling</b>	<b>Netto cash<sup>1)</sup></b>	<b>Netto betaling</b>		
Rasenberg Holding B.V.	15.850	5.868	9.982		
Unihorn India Pvt. Ltd.	1.500	1.197	303		
Géo-Hyd SARL	1.025	291	734		
SPC ISE B.V.	310	3.599	(3.289)		
Costruzioni Linee Ferroviarie S.p.A.	10.000	4.911	5.089		
Van Rens B.V.	1.273	67	1.206		
<b>Totaal 2013</b>	<b>29.958</b>	<b>15.933</b>	<b>14.025</b>		
<b>2014</b>	<b>Betaling</b>	<b>Netto cash<sup>1)</sup></b>	<b>Netto betaling</b>		
Géo-Hyd SARL	63	-	63		
Costruzioni Linee Ferroviarie S.p.A.	5.000	-	5.000		
Balfour Beatty Rail Scandinavia	2.407	11.317	(8.910)		
Siebens Spoorbouw BVBA	1.300	153	1.147		
<b>Totaal 2014</b>	<b>8.770</b>	<b>11.470</b>	<b>(2.700)</b>		

<sup>1)</sup> Betreft de op het moment van overname in de deelneming aanwezige kasmiddelen.

Er is ultimo 2014 voor de definitief vast te stellen koopprijs van de resterende 40% van de aandelen Costruzioni Linee Ferroviarie S.p.A. een earn-out regeling. Er was daarnaast ultimo 2013 alleen een lopende earn-out regeling inzake Géo-Hyd SARL ad. € 75.000.

De negatieve goodwill is in de betreffende jaren onder de overige bedrijfsopbrengsten ten gunste van het resultaat gebracht.

#### **Bijzondere waardeverminderingen en afschrijvingen**

Geacquireerde deelnemingen genereren zelfstandig dan wel met andere delen van het segment cash flows en zijn daarom intern zelfstandig of tezamen met die andere segmentdelen als cash generating unit (CGU) gedefinieerd. Op de geactiveerde goodwill is overeenkomstig IAS 36 een impairmenttest toegepast, zowel op CGU-niveau, segmentniveau als op Groepniveau.

De waarderingsmethodiek betreft de discounted cashflow methode, waarbij wordt uitgegaan van een levensduur van vijf jaar of voor strategische en sterk cyclische units van een oneindige levensduur. Voor elk van de acquisities als CGU is de waarde gebaseerd op de door het management verwachte cash flows. De groeivoet van netto resultaat hierin varieert met vaste bedragen, dan wel met relatieve stijgingen per jaar, afhankelijk van de verwachtingen van het management. De verwachting van het management is gebaseerd op historische gegevens, orderportefeuilles, beoordelingen en externe informatie. De gehanteerde berekende wacc voor belastingen varieert van 10% tot 35%, afhankelijk van het risicoprofiel van de CGU.

De belangrijkste veronderstellingen en de wijze van kwantificeren voor de CGU die meer dan evenredig gevoelig zijn voor impairment zijn:

#### *Detachering: InterStep B.V., InterStep-des Corps B.V. en Nexes B.V.*

De toets is uitgevoerd op de toekomstige kasstromen van de gecombineerde entiteiten in Nederland. De entiteiten zijn gecombineerd beschouwd vanwege verregaande integratie. De kasstromen zijn verdisconteerd tegen een wacc voor belastingen van 16,6%. In de planperiode is uitgegaan van een omzet- en resultaatgroei met een vast bedrag in jaar twee en daarna van 3% per jaar (2013: 3% per jaar). In de restwaardeperiode is 2% resultaatgroei per jaar opgenomen (2013: 2%). De uitkomst van de berekening van de realiseerbare waarde ligt boven de boekwaarde van de ondernemingen inclusief de daarin opgenomen goodwill. De Groep heeft derhalve in dit boekjaar geen bijzondere waardevermindering op de goodwill voor InterStep B.V., InterStep-des Corps B.V. en Nexes B.V. doorgevoerd. Indien in de planperiode wordt uitgegaan van een nulgroei of indien de wacc wordt verhoogd tot boven de 17,0%, dan komt de realiseerbare waarde onder de boekwaarde van de ondernemingen uit. Op basis van de uitgevoerde impairmenttoets ligt de realiseerbare waarde € 0,5 miljoen boven de boekwaarde van de onderneming inclusief de daarin opgenomen goodwill.

#### *Antea USA, Inc.*

De toets is uitgevoerd op de toekomstige kasstromen in de Verenigde Staten. De kasstromen zijn verdisconteerd tegen een wacc voor belastingen van 21,9%. In de planperiode is uitgegaan van een omzet- en resultaatgroei van 3% per jaar (2013: 3%). In de restwaardeperiode is 2% resultaatgroei per jaar opgenomen (2013: 2%). De uitkomst van de berekening van de realiseerbare waarde ligt boven de boekwaarde van de onderneming inclusief de daarin opgenomen goodwill. De Groep heeft derhalve in dit boekjaar geen bijzondere waardevermindering op de goodwill voor Antea USA, Inc. doorgevoerd. Indien in de planperiode wordt uitgegaan van een nulgroei en de wacc wordt verhoogd tot boven de 35,5%, dan komt de realiseerbare waarde onder de boekwaarde van de onderneming uit.

#### *Strukton Groep N.V.*

Strukton Groep N.V. is in het kader van de impairmenttest onder te verdelen in drie cash generating units (CGU). De CGU indeling is conform de segment indeling. De test is per CGU uitgevoerd.

De goodwill toerekening per CGU is als volgt:

Goodwill per CGU (bedragen x € 1.000)	2014	2013
Railsystemen	3.000	3.000
Civiele infrastructuur	5.000	5.000
Techniek en Gebouwen	5.332	5.332
<b>Totaal</b>	<b>13.332</b>	<b>13.332</b>

#### Railsystemen

De toets is uitgevoerd op de toekomstige kasstromen in Europa. De kasstromen zijn verdisconteerd tegen een wacc voor belastingen van 14,7%. In de planperiode is uitgegaan van een dalend resultaat in 2015 en een groei in de resterende planperiode. In de restwaardeperiode is 2% resultaatgroei per jaar opgenomen (2013: 0%). De uitkomst van de berekening van de realiseerbare waarde ligt boven de boekwaarde van de CGU inclusief de daarin opgenomen goodwill. De Groep heeft derhalve in dit boekjaar geen bijzondere waardevermindering op de goodwill voor Strukton Rail doorgevoerd. Als de wacc stijgt tot boven de 18,8%, dan komt de realiseerbare waarde onder de boekwaarde uit.

#### Civiele infrastructuur

De toets is uitgevoerd op de toekomstige kasstromen in Nederland. De kasstromen zijn verdisconteerd tegen een wacc voor belastingen van 15,0%. In de planperiode is uitgegaan van een nulresultaat in 2015 en een groei van het resultaat in de resterende planperiode. In de restwaardeperiode is 2% resultaatgroei per jaar opgenomen (2013: 0%). De uitkomst van de berekening van de realiseerbare waarde ligt boven de boekwaarde van de CGU inclusief de daarin opgenomen goodwill. De Groep heeft derhalve in dit boekjaar geen bijzondere waardevermindering op de goodwill voor Strukton Civiel doorgevoerd. Als de wacc stijgt tot boven de 16,4%, dan komt de realiseerbare waarde onder de boekwaarde uit. Bij een 1%-punt hogere wacc daalt de contante waarde van de totale cash flows ca. € 8,7 miljoen.

#### Techniek en gebouwen

De toets is uitgevoerd op de toekomstige kasstromen in Nederland. De kasstromen zijn verdisconteerd tegen een wacc voor belastingen van 12,4%. In de planperiode is uitgegaan van een groei van het resultaat. In de restwaardeperiode is 2% resultaatgroei per jaar opgenomen (2013: 0%). De uitkomst van de berekening van de realiseerbare waarde ligt boven de boekwaarde van de CGU inclusief de daarin opgenomen goodwill. De Groep heeft derhalve in dit boekjaar geen bijzondere waardevermindering op de goodwill voor Strukton Techniek en gebouwen doorgevoerd. Als de wacc stijgt tot boven de 21,4%, dan komt de realiseerbare waarde onder de boekwaarde uit.

#### *Rasenberg Holding B.V.*

De toets is uitgevoerd op de toekomstige kasstromen in Nederland. De kasstromen zijn verdisconteerd tegen een wacc voor belastingen van 12,5%. In de planperiode van vijf jaar is uitgegaan van een groei van het resultaat. In de restwaardeperiode is geen verdere resultaatgroei opgenomen (2013: idem). De uitkomst van de berekening van de realiseerbare waarde ligt boven de boekwaarde van de onderneming inclusief de daarin opgenomen goodwill. De Groep heeft derhalve in dit boekjaar geen bijzondere waardevermindering op de goodwill voor Rasenberg Holding B.V. doorgevoerd. Als de wacc stijgt tot boven de 46,3%, dan komt de realiseerbare waarde onder de boekwaarde uit.

#### *Costruzioni Linee Ferroviarie S.p.A.*

De toets is uitgevoerd op de toekomstige kasstromen in Italië. De kasstromen zijn verdisconteerd tegen een wacc voor belastingen van 15,7%. In de planperiode van vijf jaar is in het eerste jaar uitgegaan van een sterk lager resultaat dan in 2014 en daarna jaarlijks een lichte groei (2013: gemiddelde groei 6% per jaar). In de restwaardeperiode is 2% resultaatgroei per jaar opgenomen (2013: 0%). De uitkomst van de berekening van de realiseerbare waarde ligt boven de boekwaarde van de onderneming inclusief de daarin opgenomen goodwill. De Groep heeft derhalve in dit boekjaar geen bijzondere waardevermindering op de goodwill voor Costruzioni Linee Ferroviarie S.p.A. doorgevoerd. Op basis van de uitgevoerde impairmenttoets ligt de realiseerbare waarde € 0,6 miljoen boven de boekwaarde van de onderneming inclusief de daarin opgenomen goodwill. Als de wacc stijgt tot boven de 15,9%, dan komt de realiseerbare waarde onder de boekwaarde uit.

#### *Overige Business combinations*

Voor de minder voor impairment gevoelige business combinations heeft samenvoeging van informatie in de jaarrekening plaatsgevonden. De toets is uitgevoerd op de toekomstige kasstromen van de activiteiten. De kasstromen zijn verdisconteerd tegen een wacc voor belastingen van tussen 10% en 35%. In de planperiode is uitgegaan van een omzet- en resultaatgroei van 3% per jaar (2013: 3%). In de restwaardeperiode is 2% resultaatgroei per jaar opgenomen (2013: 2%). De uitkomst van de berekening van de realiseerbare waarde ligt boven de boekwaarde van de ondernemingen inclusief de daarin opgenomen goodwill. De Groep heeft derhalve in dit boekjaar geen bijzondere waardevermindering op de goodwill doorgevoerd.

Bij een 1%-punt hogere wacc daalt de contante waarde van de totale cash flows ca. € 69 miljoen. Bij een 1%-punt lagere wacc stijgt de contante waarde van de totale cash flows ca. € 82 miljoen. Bij een 1%-punt lagere groeivoet is de invloed ca. € 28 miljoen.

Het klantenbestand van de geacquireerde deelnemingen wordt afgeschreven in een periode tussen de vier en twaalf jaar. De orderportefeuilles zijn c.q. worden in een periode van een half jaar tot zes jaar afgeschreven.

#### **Business Combinations**

De projecten, activa en het personeel van Vasteras, het Zweedse deel van Balfour Beatty Rail Scandinavia, zijn na de overname overgegaan naar en samengevoegd met Strukton Rail AB. Vanaf het moment van acquisitie (8 januari 2014, economisch 1 januari 2014) bedraagt de bijdrage aan de bedrijfsopbrengsten € 86,4 miljoen en aan het resultaat 2014 na belastingen van de Groep € 1,3 miljoen. De bijdrage van Siebens Spoorbouw BVBA vanaf het moment van acquisitie (7 april 2014; economisch 1 januari 2014) aan de bedrijfsopbrengsten is € 3,4 miljoen en aan het resultaat 2014 - € 0,1 miljoen.

Vanaf het moment van acquisitie van de infra activiteiten van Rasenberg Holding B.V. (7 januari 2013) bedraagt de bijdrage aan de bedrijfsopbrengsten € 85,7 miljoen en aan het resultaat 2013 na belastingen van de Groep - € 3,4 miljoen. De bijdrage van Unihorn India Pvt. Ltd. vanaf het moment van acquisitie (8 januari 2013) aan de bedrijfsopbrengsten is € 2,2 miljoen en aan het resultaat 2013 € 0,4 miljoen. Vanaf het moment van acquisitie van Géo-Hyd SARL (30 januari 2013) bedraagt de bijdrage aan de bedrijfsopbrengsten € 1,6 miljoen en aan het resultaat 2013 € 0,2 miljoen. De bijdrage van SPC ISE B.V. vanaf het moment van acquisitie (11 februari 2013) aan de bedrijfsopbrengsten is € 19,3 miljoen en aan het resultaat 2013 is € 0,1 miljoen.

Na de uitbreiding van het belang in Costruzioni Linee Ferroviarie S.p.A. bedraagt de bijdrage aan de bedrijfsopbrengsten € 86,5 miljoen en aan het resultaat 2013 - € 1,1 miljoen. De bedrijfsopbrengsten op jaarbasis zijn € 109,9 miljoen en het resultaat is - € 7,7 miljoen. Na de uitbreiding van het belang in Van Rens B.V. bedraagt de bijdrage aan de bedrijfsopbrengsten € 8,2 miljoen en aan het resultaat 2013 - € 0,1 miljoen. De bedrijfsopbrengsten op jaarbasis zijn € 9,3 miljoen en het resultaat is - € 0,3 miljoen.

De externe (advies)kosten inzake de aankoop van de deelnemingen bedragen in 2014 en 2013 per deelneming maximaal enkele tienduizenden euro's.

<b>2. Materiële vaste activa</b>	Bedrijfsge- bouwen	Terreinen	Materieel en instru- mentarium	Overig	Activa in constructie	Totaal
Stand per 1 januari 2013:						
Aanschafwaarde	66.880	5.555	113.867	26.359	2.897	215.558
Afschrijvingen	(15.425)	(55)	(45.642)	(14.417)	(701)	(76.240)
<b>Boekwaarde</b>	<b>51.455</b>	<b>5.500</b>	<b>68.225</b>	<b>11.942</b>	<b>2.196</b>	<b>139.318</b>
Stand per 1 januari 2013:						
Aanschafwaarde	51.455	5.500	68.225	11.942	2.196	139.318
Acquisitie deelnemingen	4.133	5.468	29.938	795	869	41.203
Overige mutaties	-	-	1.180	(1)	(616)	563
Investerings	13.887	190	19.363	4.752	1.936	40.128
Desinvesteringen	(1.938)	(68)	(545)	(1.272)	-	(3.823)
Koersverschillen	-	-	(326)	(25)	(44)	(395)
Afschrijvingen	(3.546)	(98)	(23.949)	(3.296)	-	(30.889)
<b>Boekwaarde per 31 december 2013</b>	<b>63.991</b>	<b>10.992</b>	<b>93.886</b>	<b>12.895</b>	<b>4.341</b>	<b>186.105</b>
Stand per 31 december 2013:						
Aanschafwaarde	79.864	11.145	159.849	25.356	5.658	281.872
Afschrijvingen	(15.873)	(153)	(65.963)	(12.461)	(1.317)	(95.767)
<b>Boekwaarde</b>	<b>63.991</b>	<b>10.992</b>	<b>93.886</b>	<b>12.895</b>	<b>4.341</b>	<b>186.105</b>
Stand per 1 januari 2014:						
Aanschafwaarde	63.991	10.992	93.886	12.895	4.341	186.105
Acquisitie deelnemingen	120	-	9.726	1.937	-	11.783
Deconsolidatie	(480)	(445)	(496)	-	-	(1.421)
Overige mutaties	1.151	(865)	(665)	2.093	(951)	763
Investerings	1.239	1	24.545	3.034	(658)	28.161
Desinvesteringen	(208)	(1.038)	(1.349)	(58)	-	(2.653)
Koersverschillen	-	-	(588)	(52)	(54)	(694)
Afschrijvingen	(4.370)	(77)	(25.256)	(4.013)	-	(33.716)
<b>Boekwaarde per 31 december 2014</b>	<b>61.443</b>	<b>8.568</b>	<b>99.803</b>	<b>15.836</b>	<b>2.678</b>	<b>188.328</b>
Stand per 31 december 2014:						
Aanschafwaarde	81.604	8.798	189.209	32.003	2.678	314.292
Afschrijvingen	(20.161)	(230)	(89.406)	(16.167)	-	(125.964)
<b>Boekwaarde</b>	<b>61.443</b>	<b>8.568</b>	<b>99.803</b>	<b>15.836</b>	<b>2.678</b>	<b>188.328</b>

In 2014 is voor een bedrag van € 11,8 miljoen aan activa ingeconsolideerd. Dit betreft voornamelijk activa ten gevolge van de acquisitie van Balfour Beatty Rail Scandinavia.

In 2013 is voor een bedrag van € 41,2 miljoen aan activa ingeconsolideerd. Dit betreft voornamelijk activa ten gevolge van de acquisitie van Costruzioni Linee Ferroviarie S.p.A.

Afschrijvingstermijnen:

- Bedrijfsgebouwen 25 jaren
- Terreinen niet (op terreinverhardingen wordt wel afgeschreven)
- Materieel en instrumentarium 2 tot 6 jaren
- Overig 3 tot 10 jaren
- Activa in constructie niet

Op terreinen met gebouwen met een boekwaarde van € 18,4 miljoen (2013: € 20,4 miljoen) zijn hypotheek gevestigd als zekerheid voor een lening (zie toelichting 14).

In 2014 evenals in 2013 zijn, naar aanleiding van een beoordeling van de waarde van de materiële vaste activa, geen bijzondere waardeverminderingen noodzakelijk gebleken.

De post 'Activa in constructie' bestaat in hoofdzaak uit termijnbetalingen voor de verwerving van materieel dat nog niet in gebruik is genomen.

Materiële vaste activa gefinancierd door middel van financiële leaseovereenkomsten hebben een boekwaarde van € 15,4 miljoen (2013: € 9,6 miljoen) en betreffen auto's, it-hardware, machines en installaties. De met de leaseovereenkomsten samenhangende betalingsverplichtingen zijn opgenomen onder de kortlopende en langlopende schulden. De Groep heeft niet het juridische eigendom van deze activa.

De investeringen in 2014 hebben voornamelijk betrekking op het segment railsystemen. De investeringen in 2013 hebben voornamelijk betrekking op de segmenten advies- en ingenieursdiensten, railsystemen en techniek en gebouwen.

Het merendeel van het materieel vast actief is als zekerheid voor banken en/of andere verschaffers van vreemd vermogen gesteld.

<b>3. Vastgoedbeleggingen</b>	Totaal
Boekwaarde per 1 januari 2013	9.583
Investerings	193
Afschrijvingen	(194)
Overige mutaties	484
Boekwaarde per 31 december 2013	10.066
Stand per 31 december 2013:	
Kostprijs	10.348
Cumulatieve afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen	(282)
Boekwaarde	10.066
Boekwaarde per 1 januari 2014	10.066
Investerings	-
Afschrijvingen	(203)
Overige mutaties	(206)
Boekwaarde per 31 december 2014	9.657
Stand per 31 december 2014:	
Kostprijs	10.142
Cumulatieve afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen	(485)
Boekwaarde	9.657

De reële waarde van vastgoedbeleggingen bedraagt per 31 december 2014 € 9,7 miljoen (2013: € 10,1 miljoen) en is gelijk aan de boekwaarde van de vastgoedbeleggingen. Deze waarde is op onafhankelijke wijze bepaald met inschakeling van erkende deskundigen. De waarde is gebaseerd op het contant maken van de huidige huuropbrengsten. Er is geen rekening gehouden met een verdere groei van de huuropbrengsten.

De exploitatie van de vastgoedbeleggingen vindt plaats door een joint venture waarin de Groep 50% belang heeft. De Groep ontving in 2014 € 0,6 miljoen (2013: € 0,7 miljoen) voor de exploitatie.

De afschrijvingstermijnen zijn gebaseerd op de verwachte gebruiksduur als volgt:

- Fundering / Ruwbouw / Overig 50 jaren
- Dak / Warmte / Ventilatie 15 jaren
- Kozijnen / Gevels / Gas / Electra / Liften 25 jaren



#### 4. Geassocieerde deelnemingen en joint ventures

Verloop	2014	2013
Boekwaarde per 1 januari	19.689	48.991
Investerings	4.227	2.534
Aandeel in het resultaat	4.130	(6.965)
Desinvesteringen	-	(8)
Ontvangen dividenden	(3.712)	(343)
Koersverschillen	36	-
Overig	(1.669)	(24.520)
Mutatie voorziening	7.259	-
Boekwaarde per 31 december	29.960	19.689

De Groep heeft investeringen in (niet-beursgenoteerde) geassocieerde deelnemingen en joint ventures. De mutatie overig in 2013 betreft voornamelijk Costruzioni Linee Ferroviarie S.p.A. in verband met uitbreiding belang van 40% naar 60%. De acquisitie van het aanvullende 20%-belang in 2013 heeft er toe geleid dat de deelneming wordt meegeconsolideerd. Als gevolg daarvan wordt de deelneming vanaf het moment van overname niet meer verantwoord onder de geassocieerde deelnemingen en joint ventures. Het resultaat tot het moment van overname is verantwoord als resultaat deelneming.

De investeringen in 2014 betreffen met name Eurailscout.

De investeringen in 2013 van € 2,5 miljoen betreffen in belangrijke mate de verwerving van het minderheidsbelang in Aduco Holding B.V. Daarnaast heeft de Groep belangen in enkele kleine vennootschappen.

2013	vaste activa	vlottende activa	langlopende verplichtingen	kortlopende verplichtingen	saldo	bedrijfs-opbrengsten	resultaat	belang
Edel Grass B.V.	1.992	5.954	323	3.123	4.500	16.467	(1.137)	50,0%
Costruzioni Linee Ferroviarie S.p.A.						23.400	(6.538)	-
Strukton Finance Holding B.V.	(904)	333	3.172	331	(4.074)	46	(88)	20,0%
A1 Electronics Netherlands B.V.	153	569	86	291	345	1.855	131	50,0%
Eurailscout B.V.	9.727	2.344	6.634	2.316	3.121	8.907	(205)	50,0%
Tubex B.V.	133	1.294	6	806	615	3.174	66	50,0%
DMI GmbH	381	2.865	112	895	2.239	3.350	22	50,0%
Aduco Holding B.V.	1.858	994	-	61	2.791	12	263	33,3%
APA B.V.	647	1.924	109	1.244	1.218	5.113	448	33,3%
APRR B.V.	1.951	2.610	858	2.079	1.624	7.495	246	25,0%
Bituned B.V.	9	3.362	36	1.719	1.616	18.239	318	50,0%
Exploitiemaatschappij DC16 B.V.		355	-	1.078	(723)	1.420	(195)	50,0%
Exploitiemaatschappij Komfort B.V.		1.814	20	2.062	(268)	6.715	(42)	50,0%
Overige					6.685		(254)	
<b>Totaal</b>					<b>19.689</b>		<b>(6.965)</b>	

De in de tabel vermelde bedragen zijn naar rato van het belang van de Groep in de deelnemingen.

Het negatieve saldo van de activa en verplichtingen van Strukton Finance Holding B.V. is het gevolg van de waardering van renteswaps die zijn afgesloten om leningen met een variabele rente om te zetten in een vaste rente. Het negatieve saldo van deze renteswaps is verantwoord bij de niet-gerealiseerde resultaten.

Het negatieve saldo van de activa en verplichtingen van Exploitiemaatschappij DC16 B.V. en Exploitiemaatschappij Komfort B.V. is het gevolg van cumulatieve gerealiseerde resultaten.

2014	vaste activa	vlottende activa	langlopende verplichtingen	kortlopende verplichtingen	saldo	bedrijfs-opbrengsten	resultaat	belang
Edel Grass B.V.	1.722	5.433	308	2.454	4.393	19.227	393	50,0%
Strukton Finance Holding B.V.	(3.066)	233	3.172	331	(6.336)		451	20,0%
A1 Electronics Netherlands B.V.	270	714	208	284	492	2.527	201	50,0%
Eurailscout B.V.	10.869	6.409	4.125	7.217	5.936	11.783	190	50,0%
Tubex B.V.	126	1.399	4	583	938	2.899	324	50,0%
DMI GmbH	374	2.625	-	584	2.415	4.544	575	50,0%
Aduco Holding B.V.	800	2.632	-	1.500	1.932	9	454	25,0%
APA B.V.	710	1.663	-	1.129	1.244	5.307	576	25,0%
APRR B.V.	1.837	2.472	-	2.505	1.804	7.461	432	25,0%
Bituned B.V.	63	4.730	-	3.019	1.774	19.227	410	50,0%
Exploitiemaatschappij DC16 B.V.		443	-	1.255	(812)	1.193	(89)	50,0%
Exploitiemaatschappij Komfort B.V.		716	22	805	(111)	2.395	157	50,0%
Overige					9.032		56	
<b>Totaal</b>					<b>22.701</b>		<b>4.130</b>	

Het (pro rata belang in het) resultaat van deelnemingen is, zoals gepresenteerd, € 4,1 miljoen positief (2013: € 7,0 miljoen negatief). Voor de vennootschappen onder firma geldt een hoofdelijke aansprakelijkheid. Er zijn echter geen voorwaardelijke verplichtingen.

Oranjewoud N.V. heeft via zijn dochter Strukton Civiel B.V. op 4 september 2013 het minderheidsbelang van 33,3% van Ooms Bouw en Ontwikkeling B.V. in Aduco Holding B.V. overgenomen voor een bedrag van € 2,25 miljoen. Dochter Ooms Construction B.V. was reeds juridisch eigenaar van 33,3% van de aandelen van Aduco Holding B.V. en is door deze transactie in contanten ook economisch eigenaar van deze aandelen. De boekwaarde van het 33,3% belang in Aduco B.V. bedraagt € 2,941 miljoen. Dit betekent dat er bij deze transactie een badwill van € 0,691 miljoen is geboekt ten gunste van het resultaat.

Via zijn dochter Reef Infra B.V. heeft Oranjewoud N.V. op 18 december 2013 zijn belang in zowel ACH Beheer B.V. als in ACH Exploitatie B.V. uitgebreid van 33,3% naar 50%. Reef Infra B.V. heeft hierbij de aandelen overgenomen van het in faillissement verkerende Temmink Infra en Milieu B.V. De transactiewaarde betreft een bedrag van € 0,1 miljoen en is door middel van inbreng van activa voldaan.

Via dochter Ooms PMB B.V. heeft Oranjewoud op 6 juni 2013 een belang van 30% verworven in Al Jaber Bitumen Ooms LLC (Abu Dhabi). Dit aandelenbelang is overgenomen van Ooms Bouw en Ontwikkeling B.V. Ooms PMB B.V. was reeds juridisch eigenaar van Al Jaber Bitumen Ooms LLC. Door deze overname verwerft Strukton een betere positie in het Midden Oosten voor de uitbreiding van haar activiteiten.

Via Strukton Finance Holding B.V. participeert de Groep in diverse Publiek Private Samenwerkingsverbanden. De in deze PPS-projecten gerealiseerde cashflows staan niet ter vrije beschikking van de Groep. Voor de overige deelnemingen zijn er geen belangrijke beperkingen. In de gedeponeerde jaarrekeningen van de deelnemingen is aanvullende informatie over belasting, interest, kasstromen en afschrijvingen beschikbaar.

#### Gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten van de deelnemingen

	31-12-2014	31-12-2013
Gerealiseerd resultaat	4.130	(6.965)
Niet-gerealiseerd resultaat	(2.347)	1.811
<b>Totaal resultaat</b>	<b>1.783</b>	<b>(5.154)</b>

De activiteiten van de Groep worden gedeeltelijk uitgevoerd in joint operations (tijdelijke en permanente). In de geconsolideerde jaarrekening zijn de volgende posten betrokken, die overeenkomen met het belang van de Groep in de opbrengsten, activa en verplichtingen van de afzonderlijke joint operations:

### Joint Operations

De Groep heeft een aantal kapitaalbelangen in project-entiteiten. Zie bijlage 1.

Pro rata belang in Joint Operations	31-12-2014	31-12-2013
Vaste activa	236.405	168.275
Verplichtingen	(226.065)	(163.130)
Omzet	263.320	218.085
Netto resultaat	8.655	4.202

De Joint Operations bestaan met name uit combinaties gericht op het totstandbrengen van projecten.

5. Overige financiële vaste activa	Langlopende vorderingen	PPS-vorderingen	Beleggingen	Totaal
Boekwaarde per 1 januari 2013	20.414	2.638	2.950	26.002
Inconsolidatie via bedrijfscombinaties	-	15.710	755	16.465
Investerings	2.850	27.528	-	30.378
Verstreckte leningen	229	-	-	229
Aflossingen leningen	(7.239)	(10.275)	-	(17.514)
Oprenting	-	719	-	719
Overige mutaties	8.053	-	-	8.053
Boekwaarde per 31 december 2013	24.307	36.320	3.705	64.332
Boekwaarde per 1 januari 2014	24.307	36.320	3.705	64.332
Verstreckte leningen	3.051	-	-	3.051
Aflossingen leningen	(1.361)	(455)	-	(1.816)
Deconsolidatie	-	(33.957)	-	(33.957)
Oprenting	-	153	-	153
Overige mutaties	3.510	-	(755)	2.755
Boekwaarde per 31 december 2014	29.507	2.061	2.950	34.518

De deconsolidatie van PPS-vorderingen ad. € 34,0 miljoen betreft SPC ISE B.V. Deze entiteit is voor 90% verkocht. De resterende 10% is overgenomen door Strukton Finance Holding B.V. welke onderdeel uitmaakt van de niet-geconsolideerde deelnemingen van de Groep.

In 2013 heeft de inconsolidatie via bedrijfscombinaties onder de PPS-vorderingen betrekking op de verwerving van SPC ISE B.V. Deze special purpose company waarin het PPS-project wordt uitgevoerd heeft gedurende het jaar een aflossing ontvangen van € 10,3 miljoen welke is verantwoord onder aflossingen op PPS-vorderingen.

De PPS-vorderingen betreffen nog te ontvangen vergoedingen uit hoofde van concessieovereenkomsten in Nederland. De looptijd van de diverse PPS-vorderingen is ca. 25 jaar. Het merendeel (van het bedrag van de vorderingen) heeft een looptijd langer dan vijf jaar. Het rentepercentage van deze PPS-vorderingen bedraagt gemiddeld ca. 5% (2013: 5%). Gegeven het karakter van de contractpartijen is het kredietrisico op nihil ingeschat. (Zie ook toelichting 27).

Onder de beleggingen is het belang in Voestalpine Railpro B.V. 10% (2013: 10%) verantwoord. Deze belegging is gewaardeerd op basis van reële waarde. Deze reële waarde is vastgesteld op basis van "discounted cash flows".

## 6. Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen

De uitgestelde belastingpositie op 31 december betreft het volgende:

	Geconsolideerde balans		Geconsolideerde winst- en-verliesrekening	
	2014	2013	2014	2013
<i>Uitgestelde belastingvorderingen</i>				
Waardering compensabele verliezen	32.816	17.742	(15.009)	(8.790)
Tijdelijke waarderingsverschillen voorzieningen	1.120	896	(159)	(1)
Tijdelijke verschillen inzake acquisitie deelnemingen terzake (im)materiële vaste activa	893	397	(496)	(365)
Financiële derivaten	1.524	76	-	21
Overig	8.473	809	(4.743)	(748)
	<hr/>	<hr/>		
Uitgestelde belastingvordering gepresenteerd als vordering	44.826	19.920		
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>		
Tijdelijke waarderingsverschillen onderhanden werk	533	553	20	(7)
Tijdelijke waarderingsverschillen voorzieningen	1.371	1.151	(219)	(26)
Waardering compensabele verliezen	2.000	1.800	(200)	(1.800)
Overige	(10)	(10)	-	255
	<hr/>	<hr/>		
Uitgestelde belastingvordering gesaldeerd met verplichting	3.894	3.495		
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>		
<i>Uitgestelde belastingverplichtingen</i>				
Tijdelijke verschillen inzake acquisitie deelnemingen terzake (im)materiële vaste activa	(13.501)	(17.192)	(3.691)	3.080
Materiële vaste activa	(2.153)	(2.742)	(504)	(329)
Tijdelijke waarderingsverschillen onderhanden werk	(1.531)	(1.955)	695	1.955
Financiële derivaten	-	-	-	(280)
Overig	6	(57)	(63)	(95)
	<hr/>	<hr/>		
Uitgestelde belastingverplichtingen	(17.179)	(21.946)		
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>		
Saldo uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen	(13.285)	(18.451)		
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>		
Uitgestelde belastinglast (bate)			(24.369)	(7.131)
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>
Saldo uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen	31.541	1.469		
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>		

De uitgestelde belastingen zijn gemuteerd door het geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten voor het winstbelasting effect van de mutaties reële waarde van derivaten voor hedge accounting (financiële derivaten) voor € 1.379.000 (2013: - € 85.000) en voor het winstbelasting effect van de mutatie actuariële reserve (overig) voor € 2.357.000 (2013: - € 599.000).

De verantwoorde uitgestelde belastingvordering ad. € 44.826.000 (2013: € 19.920.000) heeft met name betrekking op de waardering van compensabele verliezen. Deze waardering heeft conservatief plaatsgevonden op basis van toekomstige winstverwachtingen op basis van inschattingen van het verantwoordelijk management. Op basis van het vigerende vpb-tarief (25%) is er in 2014 € 4.054.000 geactiveerd uit hoofde van de in Duitsland opgeofferde bedragen. Daarnaast betreft het de fiscaal geactiveerde (fiscaal af te schrijven) goodwill uit overnames in Antea USA Inc. geëffectueerd vóór de overname van Antea USA Inc. door Oranjewoud N.V. Omdat deze goodwill commercieel niet is verantwoord, is sprake van een fiscaal hoger afschrijvingspotentieel waarvoor deze uitgestelde belastingvordering is opgenomen.

Eventuele dividendbetalingen aan de aandeelhouders van Oranjewoud N.V. leiden niet tot consequenties voor wat betreft de vennootschapsbelasting.

Bij diverse voornamelijk buitenlandse deelnemingen is een totaal fiscaal compensabel verlies van € 26,3 miljoen (2013: € 37,2 miljoen). Voor dit bedrag is, omdat geen toekomstige winsten worden verwacht, geen uitgestelde belastingvordering opgenomen. De verliezen zijn onbeperkt voorwaarts verrekenbaar. Anders dan de genoemde niet gewaardeerde fiscaal compensabele verliezen bij buitenlandse deelnemingen zijn er geen niet gewaardeerde fiscaal compensabele verliezen van toepassing.

Bij de bepaling van de waarde van de belastinglatentie is rekening gehouden met een VpB-tarief van 25,0% tot 40,0% afhankelijk van de in de betreffende jurisdictie van toepassing zijnde tarieven.

#### *Uitgestelde belastingschulden*

Uitgestelde belastingschulden zijn gevormd terzake verschillen tussen commerciële en fiscale waardering van activa en passiva, met name voortvloeiend uit waarderingsverschillen ontstaan bij waardering van bij acquisities verkregen activa en passiva.

#### **7. Voorraden**

	2014	2013
Grond- en hulpstoffen	12.262	8.142
Gereed product en handelsgoederen	3.006	6.255
Vastgoed	18.113	18.584
<b>Totaal</b>	<b>33.381</b>	<b>32.981</b>

Het niet verkochte deel van vastgoedprojecten, welke reeds in uitvoering zijn genomen, is in 2014 gedaald met € 0,5 miljoen (2013: daling € 0,4 miljoen). Het niet verkochte deel van vastgoed betreft grondposities en gemaakte kosten voor vastgoedprojecten in uitvoering. Van het niet verkochte deel van het vastgoed in 2014 is voor een bedrag van € 3,3 miljoen (2013: € 3,2 miljoen) in zekerheid gegeven bij financiers.

#### **8. Vorderingen**

	2014	2013
Vorderingen op gelieerde ondernemingen	79	145
Handelsdebiteuren	442.230	402.848
Nog te factureren inzake afgesloten projecten	6.414	6.918
Rente	16	12
Belastingen en premies soc. verzekeringen	5.556	9.610
Overige vorderingen	151.695	75.461
Overlopende activa	59.603	44.764
<b>Totaal</b>	<b>665.593</b>	<b>539.758</b>

De vorderingen op gelieerde ondernemingen betreffen reguliere (kortlopende) onderlinge verhoudingen tussen onderdelen van Oranjewoud N.V. en Centric Holding B.V. Over deze verhoudingen wordt geen rente berekend vanwege

het kortlopende karakter. Gegeven het kortlopende karakter is de nominale waarde bij benadering gelijk aan de reële waarde.

De stijging van de overlopende activa is met name het gevolg van de acquisitie van Balfour Beatty Rail Scandinavia.

De kredietrisico's van de Groep hebben hoofdzakelijk betrekking op handelsdebiteuren, overige vorderingen en nog te factureren bedragen inzake afgesloten en onderhanden projecten. Om de kredietrisico's te beheersen heeft Oranjewoud N.V. een kredietbeleid uitgewerkt en worden de kredietrisico's voortdurend opgevolgd. Binnen Oranjewoud N.V. is geen sprake van een significante concentratie van kredietrisico's omdat er sprake is van een groot aantal afnemers, met uitzondering van de railactiviteiten, waar sprake is van een beperkt aantal afnemers waarvoor het kredietrisico als zeer beperkt is ingeschat. De beoordeling van de inbaarheid is afhankelijk van het klantprofiel individueel bepaald op basis van risico-inschatting door het management. De voorziening voor oninbare debiteuren is in de balans in mindering gebracht op de handelsdebiteuren. Voor de nog te factureren bedragen zijn geen afwaarderingen uit hoofde van kredietwaardigheidsbeoordelingen noodzakelijk geweest.

In het kader van de bankfinanciering zijn zekerheden verstrekt aan banken. Hierbij is het merendeel van de activa van een tweetal werkmaatschappijen verpand.

Per 31 december is de ouderdomsanalyse van de debiteuren als volgt:	2014	2013
- Niet vervallen en niet voorzien (0 - 30 dagen):	222.018	215.348
- Vervallen:		
31 - 60 dagen	95.389	64.671
61 - 90 dagen	27.657	21.730
91 - 180 dagen	31.843	43.213
181 - 365 dagen	59.988	50.677
> 365 dagen	5.335	7.209
<b>Totaal</b>	<b>442.230</b>	<b>402.848</b>
Voorzien per 1 januari	(8.978)	(7.292)
Dotatie voor het jaar	(530)	(1.311)
Afgeboekt	2.492	1.704
Ongebruikt tegengeboekte bedragen	1.627	108
Deconsolidatie	641	-
Overig	355	(2.187)
<b>Totaal</b>	<b>(4.393)</b>	<b>(8.978)</b>

De stijging van de debiteurenvorderingen is het gevolg van de acquisitie van Balfour Beatty Rail Scandinavia en van de toegenomen bedrijfsomvang.

**9. Onderhanden projecten**

	2014	2013
Waarvan projecten met een stand:		
Nog te factureren	185.022	185.117
Vooruitgefactureerd	(199.665)	(138.893)
<b>Totaal</b>	<b>(14.643)</b>	<b>46.224</b>
Opbrengsten	3.362.006	3.497.432
Gefactureerde termijnen	(3.376.649)	(3.451.208)
<b>Totaal</b>	<b>(14.643)</b>	<b>46.224</b>

Het saldo nog te factureren onderhanden projecten bestaat uit alle onderhanden projecten waarvan de contractuele opbrengsten plus de opgenomen winst, minus de opgenomen verliezen groter zijn dan de gedeclareerde termijnen. Dit saldo is verantwoord onder vlottende activa. Het saldo vooruitgefactureerd bestaat uit alle onderhanden projecten waarvan de contractuele opbrengsten plus de opgenomen winst, minus de opgenomen verliezen kleiner zijn dan de gedeclareerde termijnen. Dit saldo is verantwoord onder de kortlopende schulden. De vooruitgefactureerde bedragen zijn op balansdatum deels ontvangen en deels openstaande debiteurenvorderingen.

In totaal is in 2014 € 0,2 miljoen (2013: € 1,7 miljoen) rente geactiveerd. Grote langlopende projecten worden in de meeste gevallen voorgefinancierd waardoor de gefactureerde termijnen op deze projecten groter zijn dan de gemaakte kosten. Het positief saldo onderhanden werken bestaat voornamelijk uit kortlopende projecten.

**10. Geldmiddelen en kasequivalenten**

	2014	2013
Banken	164.356	139.840
Kassen	65	105
<b>Totaal</b>	<b>164.421</b>	<b>139.945</b>
Schulden aan kredietinstellingen:		
Onderdeel van het cash management systeem van de groep	88.124	80.146
Geen onderdeel van het cash management systeem van de groep	-	-
<b>Totaal</b>	<b>88.124</b>	<b>80.146</b>
<b>Ten behoeve van het kasstroomoverzicht:</b>		
Geldmiddelen en kasequivalenten	164.421	139.945
Af: Schulden aan kredietinstellingen onderdeel van het cash management systeem van de groep	88.124	80.146
<b>Saldo geldmiddelen en kasequivalenten op 31 december</b>	<b>76.297</b>	<b>59.799</b>

Op banktegoeden wordt een marktconforme rente vergoed.

Het bedrag aan geldmiddelen en kasequivalenten omvat banktegoeden, deposito's en kassaldi. Bankschulden die direct opeisbaar zijn en die een integraal onderdeel uitmaken van het cash management systeem van de onderneming worden onder de geldmiddelen en kasequivalenten opgenomen in de kasstroomoverzichten.

In de liquide middelen zijn begrepen geldmiddelen van bouwcombinaties ad. € 83,3 miljoen (2013: € 56,3 miljoen) en geldmiddelen die zijn ontvangen op geblokkeerde rekeningen ad. € 2,3 miljoen (2013: € 1,8 miljoen). Deze geldmiddelen staan niet ter vrije beschikking van de onderneming. De geldmiddelen opgenomen in bouwcombinaties betreffen geldmiddelen in samenwerkingsverbanden waarbij contractueel is vastgelegd dat niet vrij mag worden beschikt over de liquide middelen. De geldmiddelen ontvangen op geblokkeerde rekeningen betreffen met name de in het kader van de Wet Ketenaansprakelijkheid aan te houden G-rekeningen. De overige liquide middelen staan volledig ter vrije beschikking.

## 11. Groepsvermogen

### Eigen vermogen toe te rekenen aan aandeelhouders van de moedermaatschappij

#### *Kapitaal*

Het maatschappelijk kapitaal bedraagt per 31 december 2014 € 10.000.000 bestaande uit 100.000.000 aandelen A en B van elk € 0,10. Het geplaatst en volgestort kapitaal bedraagt 56.878.147 aandelen elk € 0,10 groot.

Het geplaatst kapitaal bestaat per 31 december 2014 uit € 2.955.307 aandelen A en € 2.732.508 aandelen B (31 december 2013: idem). Voor aandelen B is, in tegenstelling tot aandelen A, geen beursnotering aangevraagd. Er is geen verschil in zeggenschap of winstrechten tussen de aandelen A en B.

De statuten van de vennootschap bepalen dat aandelenuitgifte geschiedt ingevolge een directiebesluit. De vennootschap mag volgestorte eigen aandelen verkrijgen, doch slechts om niet. Verrijking anders dan om niet kan slechts plaatsvinden indien de algemene vergadering de directie daartoe heeft gemachtigd.

Op 6 maart 2015 heeft Oranjewoud N.V. zijn eigen vermogen vergroot middels een onderhandse emissie van 1.855.288 aandelen B. De aandelen zijn uitgegeven aan Sanderink Investments B.V. De aandelen zijn uitgegeven tegen het gemiddelde van de slotkoersen in de periode 17 februari 2015 tot en met 4 maart 2015. De uitgiftekoers is € 5,39 per aandeel. Voor de aandelen B wordt geen beursnotering aangevraagd.

#### *Winst per aandeel*

Het aan houders van gewone aandelen toe te rekenen verlies bedraagt € 26.938.000 (2013: verlies € 13.293.000). Het aantal uitstaande aandelen per 1 januari 2013, per 31 december 2013 en per 31 december 2014 is 56.878.147. Per 6 maart 2015 is het aantal uitstaande aandelen 58.733.435.

Het verlies per aandeel bedraagt € 0,47 (2013: verlies € 0,23). Het verlies per aandeel na de emissie van 6 maart 2015 bedraagt € 0,46 (2013: verlies € 0,23).

De calculatie van het nettoresultaat per aandeel per 31 december is gebaseerd op het nettoresultaat zoals dat aan gewone aandeelhouders ter beschikking staat, gedeeld door het gewogen gemiddeld aantal uitstaande aandelen dat gedurende het jaar heeft uitgestaan (2014 en 2013: 56.878.147 aandelen). Over 2014 en 2013 is de verwaterde winst per aandeel gelijk aan het gewone resultaat per aandeel.

De calculatie van het nettoresultaat per aandeel na de emissie van 6 maart 2015 is gebaseerd op het nettoresultaat zoals dat aan gewone aandeelhouders ter beschikking staat, gedeeld door het totaal aantal uitstaande aandelen per datum van ondertekening van deze jaarrekening (58.733.435 aandelen).

#### *Dividend*

Oranjewoud N.V. heeft een doelstelling om 30% van de nettowinst vermeerderd met de amortisatie (na belastingen) die voortvloeit uit de overname van Strukton Groep N.V. beschikbaar te stellen voor dividend. Het uitkeren van dividend is afhankelijk van toekomstige resultaatontwikkelingen, marktontwikkelingen, gewenste solvabiliteit en de ruimte onder bestaande en toekomstige bankconvenanten. Het dividend zal beschikbaar worden gesteld als keuzedividend (cash en/of aandelen).

Oranjewoud N.V. heeft voor de overname van Strukton Groep N.V. vreemd vermogen aangetrokken bij Rabobank. De leningdocumentatie beschrijft onder welke voorwaarden dividend mag worden uitgekeerd, waarbij onder andere de hoogte van het dividend wordt beperkt tot maximaal 30% van het resultaat na belastingen vermeerderd met de amortisatie (na belastingen) die voortvloeit uit de overname van Strukton Groep N.V. Het netto resultaat, toe te rekenen aan de aandeelhouders van Oranjewoud N.V., is in 2014 € 26,9 miljoen negatief. Dit negatieve resultaat, in combinatie met negatieve ontwikkelingen in het eigen vermogen uit hoofde van



pensioenverplichtingen en fx-reserves, heeft tot gevolg dat de solvabiliteit verslechtert en dit verlies dient in de nabije toekomst ook gefinancierd te worden. Tevens dient rekening te worden gehouden met vigerende bankconvenanten. De combinatie van bovenstaande feiten leidt tot het voorstel van de Raad van Bestuur om, met goedkeuring van de Raad van Commissarissen, over het boekjaar 2014 geen dividend uit te keren.

### Minderheidsbelangen

Strukton Railinfra Projecten B.V. heeft op 9 april 2013 haar belang in de Italiaanse Spoorbouwers Costruzioni Linee Ferroviarie S.p.A. en Uniferr S.r.L. uitgebreid van 40% naar 60%. Als gevolg van deze acquisitie heeft Oranjewoud zeggenschap verkregen over deze deelnemingen en derhalve worden zij voor 100% meegeconsolideerd. Het 40%-aandeel dat niet eigendom is van Oranjewoud wordt in eerste instantie als aandeel derden verantwoord. Per balansdatum wordt voor de reële waarde van de verplichting voortkomend uit een eventuele uitoefening van de put-optie een schuld opgenomen en wordt het respectievelijke aandeel derden niet meer als onderdeel van het groepsvermogen verantwoord. Zie voor een nadere toelichting noot 1 en noot 14.

### 12. Uitgestelde personeelsbeloningen

Oranjewoud N.V. heeft verschillende pensioenregelingen in overeenstemming met lokale regelingen en voorwaarden. Deze regelingen zijn grotendeels geïnclassificeerd als toegezegde bijdrageregelingen. Deze pensioenregelingen zijn gebaseerd op een premie welke een vast percentage van de pensioengrondslag is. Het werkgeversdeel van deze premie wordt verantwoord in de winst-en-verliesrekening.

Voor het personeel van een groot deel van de groepsmaatschappijen gelden de pensioenregelingen van de volgende pensioenfondsen met vermelding van de aantallen aangesloten actieven per 31 december 2014 en de dekkingsgraden van de fondsen per 31 december 2014 en 2013:

	Actieven	Dekkings- graad 2014	Dekkings- graad 2013
• Bedrijfstakpensioenfonds Bouw	1.711	114,5%	111,6%
• Bedrijfstakpensioenfonds Betonproductie industrie	20	106,4%	105,2%
• Bedrijfstakpensioenfonds Metaal en Techniek	1.466	102,8%	103,8%
• Spoorwegpensioenfonds	1.984	115,7%	121,5%
• Groepsverzekering Zwitserleven	7		
• Pensioenfonds Vervoer	14		
• Alecta pensioenverzekering plan Zweden ITP schema	232		
• Alecta pensioenverzekering plan Zweden SAF-LO schema	380		
• Axa pensioenverzekering Strukton Rail Infra NV België	59		

De bovengenoemde eerste drie pensioenregelingen betreffen regelingen van bedrijfstakpensioenfondsen. In alle gevallen waarin sprake is van aansluiting bij bedrijfstakpensioenfondsen geldt dat groepsmaatschappijen, in het geval van een tekort bij het bedrijfstakpensioenfonds, geen verplichting hebben tot het voldoen van aanvullende bijdragen anders dan het voldoen van toekomstige premies. Evenmin kunnen de groepsmaatschappijen rechten doen gelden op eventuele overschotten in de fondsen. Als gevolg hiervan zijn deze pensioenregelingen in deze jaarrekening verwerkt als toegezegde bijdrageregeling.

Wat betreft de pensioenregeling voor de bedrijfstak spoorwegen, ondergebracht bij het spoorwegpensioenfonds, geldt dat in 2005 werkgevers- en werknemersvertegenwoordigers in deze bedrijfstak overeenstemming hebben bereikt over een nieuwe pensioenregeling. Deze nieuwe regeling is op 31 december 2005 ingegaan. Deze regeling kwalificeert voor de financiële verantwoording als een toegezegde bijdrageregeling. Kenmerk van deze pensioenregeling is dat de onderneming in het kader van deze regeling zich heeft verplicht tot het betalen van een vooraf vastgestelde jaarlijkse premie. De onderneming heeft na betaling van de overeengekomen premie geen verplichting tot het betalen van aanvullende bedragen in geval sprake zou zijn van een tekort bij het pensioenfonds. Evenmin kunnen de groepsmaatschappijen rechten doen gelden op eventuele overschotten in de fondsen. De actuariële risico's en de beleggingsrisico's liggen bij het pensioenfonds en zijn deelnemers.

De pensioenregeling ondergebracht bij Zwitserleven is gekwalificeerd als een toegezegde bijdrageregeling.

Antea France SAS en Géo-Hyd SARL en een deel van de Strukton groepsmaatschappijen hebben pensioenregelingen die geïnclassificeerd zijn als toegezegde pensioenregelingen. De verplichting is een pensioenrecht waarbij de belangrijkste actuariële resultaten (ontwikkeling van de waarde van beleggingen, levensverwachting en vertrekans) voor rekening van de vennootschap komen.

De kosten van deze toegezegd pensioenregelingen, alsmede de contante waarde van de toekomstige pensioenverplichtingen, worden bepaald met gebruikmaking van actuariële methoden. De actuariële methoden omvatten het maken van veronderstellingen over disconteringsvoeten, toekomstige salarisverhogingen, sterftcijfers en toekomstige indexatie van pensioenuitkeringen. Alle veronderstellingen worden steeds per de verslagdatum herbeoordeeld. In het navolgend overzicht worden de (netto) pensioenvoorzieningen, de reële waarde van de beleggingen en de financieringsstatus voor deze regeling weergegeven.

De pensioenvoorziening is als volgt opgebouwd:	2014	2013
Antea France SAS en Géo-Hyd SARL (Frankrijk)	3.389	3.352
Strukton Rail AB (Zweden)	34.701	16.690
Strukton Railinfra NV (België)	1.638	992
Strukton Rail GmbH (Duitsland)	-	788
Reef Infra B.V. (Nederland)	1.434	1.004
Rasenberg Holding B.V. (Nederland)	1.246	791
Costruzioni Linee Ferroviarie S.p.A. (Italië)	3.138	2.827
	<hr/>	<hr/>
	45.546	26.444
	<hr/>	<hr/>

De stijging van de pensioenvoorziening in 2014 is voornamelijk zichtbaar bij Strukton Rail AB in Zweden. De redenen voor de stijging zijn de consolidatie van Balfour Beatty Rail Scandinavia en de gedaalde rente waartegen de toekomstige verplichtingen uit hoofde van de pensioenregeling verdisconteerd dienen te worden. Met de transitie van de medewerkers van Balfour Beatty Rail Scandinavia naar Strukton Rail AB is ook de gerelateerde pensioenvoorziening overgegaan. Deze bedraagt per 31 december 2014 € 9.310.000.

#### *Antea France SAS en Géo-Hyd SARL (Frankrijk)*

Deze pensioenregeling voorziet in een uit te betalen bedrag aan de werknemer als deze tot de overeengekomen pensioenleeftijd in dienst van de werkgever is. Het uit te betalen bedrag is, naast de hoogte van het maandsalaris, afhankelijk van het aantal dienstjaren dat tot de pensioendatum is bereikt. Bij de verzelfstandiging van Antea France is destijds de pensioenverplichting bepaald en afgestort bij een verzekeraar. Deze vordering is in de balans gepresenteerd als langlopende vordering. De verplichting is een pensioenrecht waarbij de belangrijkste actuariële resultaten voor rekening van de vennootschap komen.

#### *Strukton Rail AB (Zweden)*

De Alecta pensioenverzekering SAF-LO schema is een toegezegd pensioenregeling. Voor de acquisitie van Strukton Rail AB (voorheen Svensk Banproduktion) was de pensioenvoorziening ondergebracht bij een collectieve regeling voor de publieke sector (ITP schema). Een deel van deze pensioenvoorziening is een toegezegd pensioenregeling. De contante waarde van deze verplichting is in de balans van de onderneming opgenomen.

#### *Strukton Rail Infra NV (België)*

Deze pensioenverzekering voor de medewerkers van Strukton Railinfra N.V. betreft een toegezegd pensioenregeling.

#### *Strukton Rail GmbH (Duitsland)*

Strukton Rail GmbH had een beperkte toegezegd pensioenregeling voor zijn medewerkers.

#### *Reef Infra B.V. (Nederland)*

Bij Reef Infra B.V. is een indexatieverplichting opgenomen voor de pensioenregeling. Deze is ondergebracht bij Nationale Nederlanden. In deze pensioenregeling worden geen nieuwe rechten meer opgebouwd.

#### *Rasenberg Holding B.V.*

Bij Rasenberg is een indexatieverplichting opgenomen voor de pensioenregeling. Deze is ondergebracht bij Delta Lloyd.

#### *Costruzioni Linee Ferroviarie S.p.A.*

Costruzioni Linee Ferroviarie S.p.A. heeft een beperkte toegezegd pensioenregeling voor zijn medewerkers. Hiervoor is een bedrag op de balans van de vennootschap voorzien van € 3,1 miljoen (2013: € 2,8 miljoen).

Voorziening pensioenverplichtingen	2014	2013
<b>Samenstelling:</b>		
Pensioenbeleggingen (reële waarde)	1.800	1.812
Pensioenverplichtingen (contante waarde)	46.949	27.449
<b>Nadelig verschil</b>	45.149	25.637
Pensioenvermogen (reële waarde) als asset gepresenteerd	397	807
<b>Voorziening pensioenverplichtingen</b>	45.546	26.444
<b>Verloop:</b>		
<b>Pensioenbeleggingen op 1 januari</b>	1.812	1.965
Verwacht rendement op beleggingen	50	29
Pensioenpremies	700	1.117
Uitbetaalde pensioenen	(941)	(1.310)
Actuariële winst of verlies op beleggingen	208	(11)
Overige mutaties	(29)	22
<b>Pensioenbeleggingen op 31 december</b>	1.800	1.812
<b>Pensioenverplichtingen op 1 januari</b>	27.449	25.211
Inconsolidatie	9.936	4.110
In boekjaar toe te kennen aanspraken	1.524	1.654
Rentekosten	1.442	862
Uitbetaalde pensioenen	(941)	(1.273)
Actuariële winst of verlies op verplichtingen	10.586	(2.111)
Koersverschillen	(2.048)	(534)
Overige mutaties	(999)	(470)
<b>Pensioenverplichtingen op 31 december</b>	46.949	27.449
<b>Actuariële resultaten op 1 januari</b>	-	-
Actuariële winst of verlies op verplichtingen	10.413	(2.111)
Actuariële winst of verlies op beleggingen	(10)	11
Koersmutaties	-	(186)
Overige mutaties	(234)	49
Verwerkt in de niet-gerealiseerde resultaten	(10.169)	2.237
<b>Actuariële resultaten op 31 december</b>	-	-
<b>Pensioenkosten componenten uit hoofde van toegezegd pensioenregelingen:</b>		
In boekjaar toe te kennen aanspraken	1.524	1.654
Rentekosten	1.442	862
Verwacht rendement op beleggingen	(51)	(29)
<b>Totale pensioenkosten uit hoofde van toegezegd pensioenregelingen in de winst-en-verliesrekening</b>	2.915	2.487

Wanneer de disconteringsvoet bij verder gelijkblijvende aannames zou stijgen met 1%-punt, dan zou de contante waarde van de pensioenverplichtingen met € 8,9 miljoen dalen. Bij een daling van de disconteringsvoet met 1%-punt en verder gelijkblijvende omstandigheden, zou de contante waarde van de pensioenverplichtingen stijgen met € 11,7 miljoen.

Het gerealiseerde resultaat op fondsbeleggingen bedraagt € 0 (2013: € 0). Er waren geen beleggingen van het fonds in bezit van of in gebruik bij de Groep. De belangrijkste categorieën van fondsbeleggingen als percentage van de reële waarde van de totale fondsbeleggingen zijn als volgt:

	<u>2014</u>	<u>2013</u>
Aandelen	0%	0%
Obligaties	20%	41%
Geldmiddelen	2%	4%
Vastgoed	0%	0%
Overige fondsbeleggingen	78%	55%

Er is sprake van langlopende vorderingen uit hoofde van een gekwalificeerde verzekeringspolis.

Aangezien het overgrote deel van de pensioenregelingen is gefinancierd middels een verzekeringscontract, bestaan de assets uit de garantie door de verzekeraar dat bepaalde pensioenen in de toekomst worden uitbetaald. De waarde van deze assets is de huidige contante waarde van deze gegarandeerde uitkeringen. Een toewijzing aan verschillende beleggingsinstrumenten is hierop niet van toepassing. Daarom zijn deze assets gepresenteerd onder overige fondsbeleggingen.

Voor een uitsplitsing van de pensioenkosten in toegezegd pensioenregelingen en toegezegde bijdrage regelingen verwijzen wij naar toelichting 20. De verwachte bijdrage aan de toegezegd pensioenregelingen in 2015 bedraagt € 4,9 miljoen.

De belangrijkste actuariële veronderstellingen voor de waardering van de voorziening voor pensioenverplichtingen zijn:

	<b>31-12-2014</b>	<b>31-12-2013</b>
Disconteringsvoet pensioenregeling	1,50-2,50%	2,75-4,00%
Verwacht rendement op fondsbeleggingen	1,50-2,50%	2,75-4,00%
Verwachte salarisstijging	0,25-3,30%	0,25-3,50%
Verwachte indexatie	1,00-2,00%	1,00-2,00%
Vertrekkans (Antea France SAS)	5-10%	5-10%

De toegepaste sterftetabellen per 31 december 2014 zijn:

Antea France SAS	: INSEE F 2004-2006
Strukton Rail AB	: PRI 2011
Strukton Rail Infra NV	: MR/FR sterftetabellen conform Belgian Control legislation t.b.v. minimum funding doeleinden
Strukton Rail GmbH	: Heubeck-Richttafeln 2005G
Reef Infra B.V.	: AG 2014 prognosetafel
Rasenberg Holding B.V.	: AG 2014 prognosetafel
CLF S.p.A.	: ISTAT 2010

Er zijn verder geen andere belangrijke actuariële grondslagen en veronderstellingen.

### 13. Voorzieningen

	2014	2013
Voorziening herstructurering	8.776	2.519
Voorziening projecten	4.815	14.748
Jubileumvoorziening e.d.	10.192	9.361
Voorziening overig	86	22
<b>Totaal</b>	<b>23.869</b>	<b>26.650</b>
Langlopend deel	14.224	23.321
Kortlopend deel	9.645	3.329
<b>Totaal</b>	<b>23.869</b>	<b>26.650</b>

Het langlopend deel van de voorzieningen (uitgezonderd de jubileumvoorziening e.d.) zal naar verwachting na één jaar, maar binnen vijf jaar worden afgewikkeld. Het kortlopend deel zal naar verwachting binnen één jaar worden afgewikkeld. De jubileumvoorziening e.d. is gebaseerd op een IAS 19 berekening, inclusief discontering. De vertrekken variëren gestaffeld van 25% bij werknemers van 20 jaar tot 0% voor werknemers vanaf 60 jaar. De overige langlopende voorzieningen zijn beperkt.

<b>Verloop voorzieningen</b>	Herstructurering	Projecten	Jubileum e.d.	Overig	Totaal
Stand per 1 januari 2013	984	6.406	9.057	-	16.447
Veranderingen vanwege:					
Toevoegingen	2.224	2.203	194	22	4.643
Acquisitie deelnemingen	750	12.094	198	-	13.042
Bestedingen	(1.249)	(1.894)	(15)	-	(3.158)
Overige mutaties	100	(618)	-	-	(518)
Vrijval	(290)	(3.443)	(73)	-	(3.806)
Stand per 31 december 2013	2.519	14.748	9.361	22	26.650
Langlopend deel	-	14.748	8.551	22	23.321
Kortlopend deel	2.519	-	810	-	3.329
Stand per 31 december 2013	2.519	14.748	9.361	22	26.650
Stand per 1 januari 2014	2.519	14.748	9.361	22	26.650
Veranderingen vanwege:					
Toevoegingen	6.645	1.342	1.064	-	9.051
Acquisitie deelnemingen	-	2.467	-	-	2.467
Bestedingen	(1.202)	(4.383)	(87)	-	(5.672)
Koersverschillen	(35)	(7)	-	64	22
Overige mutaties	1.067	(8.056)	(146)	-	(7.135)
Vrijval	(218)	(1.296)	-	-	(1.514)
Stand per 31 december 2014	8.776	4.815	10.192	86	23.869
Langlopend deel	-	4.797	9.341	86	14.224
Kortlopend deel	8.776	18	851	-	9.645
Stand per 31 december 2014	8.776	4.815	10.192	86	23.869

#### *Voorziening herstructurering*

In het kader van ingezette reorganisaties is een herstructureringvoorziening gevormd voor de verwachte kosten van afvloeiing. De voorziening is opgenomen tegen de nominale waarde.

#### *Voorziening projecten*

De voorziening voor afgesloten projecten bestaat uit een voorziening voor schadeclaims en voorzienbare verliezen. De voorziening is opgenomen tegen de nominale waarde. De overige mutaties betreffen een reclassificatie naar onderhanden projecten.

#### Jubileumvoorziening e.d.

De voorziening is het bedrag van de toekomstige aanspraken op jubileumuitkeringen en extra verlofdagen. De verplichtingen worden gediscoteerd tot de contante waarde. Eventuele actuariële winsten of verliezen worden in de winst-en-verliesrekening opgenomen in de periode waarin deze zich voordoen.

<b>14. Langlopende schulden</b>	2014	2013
Langlopende schulden incl. kortlopend deel	161.785	165.062
Af:		
Kortlopend deel langlopende schulden	(49.775)	(13.754)
Langlopende schulden	<u>112.010</u>	<u>151.308</u>
Financiering materiële vaste activa	804	528
Hypothecaire lening Becker	-	393
Term loan	39.673	39.818
Optie aandelen CLF	31.061	29.560
Hypothecaire lening pand Oosterhout	10.314	10.887
Schulden financiering vastgoed projecten	3.128	3.228
Bankfinancieringen	11.043	42.675
Financiële derivaten	4.165	334
Leaseverplichtingen	5.743	3.561
Non-recourse PPS-financiering	1.545	15.907
Overige langlopende schulden	4.534	4.417
Totaal	<u><u>112.010</u></u>	<u><u>151.308</u></u>

De afname van de langlopende schulden wordt m.n. veroorzaakt doordat het langlopende deel van de bankfinancieringen met € 31,6 miljoen is afgenomen. Daartegenover staat dat het kortlopende deel met € 36,0 miljoen is toegenomen. Zie hiervoor ook toelichting 15. Daarnaast zijn ten gevolge van de verkoop van PPS-en de non-recourse PPS-financieringen met € 14,4 miljoen gedaald.

Voor de financiering van auto's, instrumentarium en software zijn langlopende leningen afgesloten, lopend tot en met 2018.

De hypothecaire lening inzake Becker is begin juli 2014 afgelost bij de verkoop van het bezwaarde onroerend goed. Er gold een gemiddelde rente van 4,3% en een looptijd tot 2039. De boekwaarde van het met hypotheek bezwaarde materiële vaste actief is ultimo 2014 nihil (2013: € 1.127.000).

De term loan bestaat uit een USD-deel van 23,8 miljoen (A) en een Euro-deel van 22,5 miljoen (2013: 25 miljoen) (B), waarvan € 2,5 miljoen kortlopend is. De lening loopt tot 31 juli 2017. De rente bestaat uit driemaands libor (A) respectievelijk euribor (B) plus een marge van 2,6%-punt (A) respectievelijk 2,5%-punt (B). De variabele rente op (A) is geswapt tegen 1,05%.

De 40% minderheidsaandeelhouder Unieco Societa Cooperativa heeft een optie om de resterende 40% van de aandelen in Costruzioni Linee Ferroviarie S.p.A. (CLF) te verkopen aan Strukton Railinfra Projecten B.V. Deze optie kan worden uitgeoefend in de periode tussen 9 april 2015 en 9 april 2018. De uitoefenprijs van deze optie bedraagt minimaal € 32,0 miljoen. Voor de definitief vast te stellen koopprijs van de resterende 40% van de aandelen is sprake van een earn-out regeling. De reële waarde van de optie bedraagt ultimo 2014 € 31,1 miljoen (2013: € 29,6 miljoen), dit is exclusief een mogelijk earn-out aanpassing. Indien de put-optie wordt ingeroepen dan is Oranjewoud niet eerder dan 18 maanden na het inroepen van de optie verplicht om de overeengekomen koopsom te voldoen. Voor de vaststelling van de reële waarde is uitgegaan van een oprenting van de verplichting met een interest percentage van 3,5% op jaarbasis.

De rente op de hypothecaire lening inzake pand Oosterhout is voor de helft van het hypotheekbedrag geswapt. De rente bestaat uit driemaands euribor plus een marge van 3,0%-punten voor het niet geswapte deel en 4,11% voor het geswapte deel. De looptijd van de lening is tot 31 juli 2018. De boekwaarde van het met hypotheek bezwaarde materiële vaste actief is ultimo 2014 € 12.228.000 (2013: € 12.745.000).

De rente op de schulden financiering vastgoed projecten bedraagt 3,2%, looptijd tot 2015. De rente van de bankfinancieringen is 2,85% (2013: ca. 3,5%), looptijden variëren van 2015 tot 2021. Door het consolideren van PPS-projecten, bedraagt in 2014 de non-recourse PPS-financiering € 1,5 miljoen (2013: € 15,9 miljoen). De rente is 0,20% (2013: 0,20%) en de looptijden variëren van 2018 tot 2043. De overige langlopende schulden betreffen onderhandse leningen.

Het aflossingsschema van de langlopende schulden en de onder de kortlopende schulden opgenomen aflossingsverplichtingen is als volgt:

<b>2013</b>	< 1 jaar	1-5 jaar	> 5 jaar	Totaal
Financiering materiële vaste activa	399	528	-	927
Hypothecaire lening Becker	48	201	192	441
Term loan	2.500	39.818	-	42.318
Antea Colombia	1.883	-	-	1.883
Optie aandelen CLF	-	29.560	-	29.560
Hypothecaire lening pand Oosterhout	573	10.887	-	11.460
Schulden financiering vastgoed projecten	-	3.228	-	3.228
Bankfinancieringen	5.185	40.925	1.750	47.860
Financiële derivaten	-	30	304	334
Leaseverplichtingen	2.432	3.561	-	5.993
Non-recourse PPS-financiering	714	2.707	13.200	16.621
Overige langlopende schulden	20	13	4.404	4.437
Stand per 31 december 2013	13.754	131.458	19.850	165.062
<b>2014</b>	< 1 jaar	1-5 jaar	> 5 jaar	Totaal
Financiering materiële vaste activa	273	804	-	1.077
Hypothecaire lening Becker	-	-	-	-
Term loan	2.500	39.673	-	42.173
Antea Colombia	2.149	-	-	2.149
Optie aandelen CLF	-	31.061	-	31.061
Hypothecaire lening pand Oosterhout	573	10.314	-	10.887
Schulden financiering vastgoed projecten	-	3.128	-	3.128
Bankfinancieringen	42.974	9.457	1.586	54.017
Financiële derivaten	721	4.165	-	4.886
Leaseverplichtingen	306	5.743	-	6.049
Non-recourse PPS-financiering	279	1.545	-	1.824
Overige langlopende schulden	-	129	4.405	4.534
Stand per 31 december 2014	49.775	106.019	5.991	161.785

Voor meer informatie over de rente- en valutarisico's wordt verwezen naar de paragraaf financiële instrumenten en de paragraaf financieel risicobeheer.

Verder wordt verwezen naar de going-concern paragraaf in de waarderingsgrondslagen.

<b>15. Overige kortlopende schulden</b>	2014	2013
Aflossingsverplichtingen	49.775	13.754
Schulden aan gelieerde ondernemingen	1.666	1.323
Schulden inzake andere belastingen en premies	76.711	79.031
Pensioenverplichtingen	5.909	11.857
Overige schulden	133.039	114.144
Overlopende passiva	111.132	102.140
<b>Totaal</b>	<b>378.232</b>	<b>322.249</b>

De kortlopende schulden hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

De toename van de overige kortlopende schulden wordt verklaard door de stijging van de aflossingsverplichtingen met € 36,0 miljoen. Dit is een verschuiving vanuit de langlopende schulden. Zie hiervoor ook toelichting 14.

De overige schulden en de overlopende passiva bestaan voor een groot deel uit nog te ontvangen facturen voor afgesloten werken en nog te betalen vakantiegelden en verschuldigde verlofdagen.

Oranjewoud N.V. is het gehele jaar 2014 en per 31 december 2014 compliant ten aanzien van de met de banken overeengekomen convenanten. Strukton Groep N.V. (Strukton) heeft zijn eigen financieringsarrangement dat volledig ringfenced is van de financiering van Oranjewoud N.V. Strukton was in 2014 en op 31 december 2014 niet compliant ten aanzien van de met banken overeengekomen convenanten. Omdat ultimo 2014 voor de Strukton Groep financiering niet is voldaan aan de bankconvenanten, zijn de betreffende bancaire verplichtingen gepresenteerd onder de kortlopende schulden.

Op 12 mei 2015 is een herfinancieringsarrangement overeengekomen met de Strukton banken. Per die datum is een waiver ontvangen voor alle belangrijke non compliances uit de leningdocumentatie. Voor 2015 gelden convenanten met betrekking tot EBITDA en minimum beschikbare liquiditeit. Voor 2016 gelden convenanten met betrekking tot Leverage, Interest cover, Fixed charge cover en Solvency.

De convenanten zijn:

Voor 2015:

- Vastgestelde minimum EBITDA voor de Credit Base (de Nederlandse Strukton bedrijven) en de gehele Strukton Groep (exclusief het metroproject in Riyad), met een maximale afwijking van 20%; en
- Minimum liquiditeit convenant, met op het rapportagemoment een liquiditeitoverschot van ten minste 5 miljoen euro.

Vanaf 2016:

- De financiële convenanten zoals hierboven beschreven
- Recourse leverage ratio (van de Nederlandse Credit Base en met een maximale afwijking van 20%);
- Recourse interest cover ratio (van de Nederlandse Credit Base en met een maximale afwijking van 20%);
- Recourse fixed charge cover ratio (van de Nederlandse Credit Base en met een maximale afwijking van 20%);
- Recourse solvency ratio (van de Groep exclusief het metroproject in Riyad en met een maximale afwijking van 20%).

Verder wordt verwezen naar de going-concern paragraaf in de waarderingsgrondslagen.



## 16. Niet in de balans opgenomen verplichtingen en gestelde zekerheden

### Voorwaardelijke verplichtingen

Voorwaardelijke verplichtingen zijn verplichtingen die voortvloeien uit gebeurtenissen in het verleden en waarvan het bestaan alleen wordt bevestigd door het al dan niet plaatsvinden van een of meer onzekere toekomstige gebeurtenissen waarover de entiteit niet de volledige controle heeft.

Indien het niet waarschijnlijk is dat een uitstroom van middelen die economische voordelen in zich bergt, vereist zal zijn om een verplichting af te wikkelen of indien het bedrag van de verplichting niet met voldoende betrouwbaarheid kan worden gewaardeerd, worden betreffende verplichtingen eveneens aangemerkt als voorwaardelijke verplichtingen.

De voorwaardelijke verplichtingen betreffen afgegeven garanties en eventuele verplichtingen uit gerechtelijke procedures tegen Oranjewoud N.V. en/of zijn werkmaatschappijen waarvan de omvang van de risico's en eventuele verplichtingen die hieruit voortvloeien niet met voldoende betrouwbaarheid kunnen worden gewaardeerd.

Daarnaast is Oranjewoud N.V. hoofdelijk aansprakelijk voor alle schulden van vennootschappen onder firma (aannemerscombinaties) waarin zij rechtstreeks participeert. Deze aansprakelijkheid is beperkt tot de in de vennootschappen onder firma participerende groepsondernemingen. In de jaarrekening zijn geen verplichtingen terzake opgenomen.

Voor vastgoedprojecten is voor een bedrag van € 3,3 miljoen (2013: € 3,2 miljoen) aan zekerheden gesteld ter dekking van opgenomen leningen.

### Bankgaranties, huur- en leaseverplichtingen

De bankgaranties voor projecten, huurcontracten en investeringsverplichtingen bedragen € 338.167.000 (2013: € 261.907.000). De totale financiële verplichtingen voor huur en operationele lease bedragen € 160.937.000 (2013: € 153.966.000).

De termijnen zijn als volgt verschuldigd:

	2014	2013
Binnen 1 jaar	49.856	47.814
Na 1 jaar maar binnen 5 jaar	99.227	88.358
Na 5 jaar	11.854	17.794
Totaal	160.937	153.966

De verschuldigde leasetermijnen betreffen auto's en computerapparatuur. De huurverplichtingen betreffen met name kantoorpanden.

Investeringsverplichtingen in verband met grondafname bedragen € 23.925.000 (2013: nihil) en in verband met verwerving van materiële vaste activa € 53.000 (2013: € 246.000).

Er zijn geen vennootschapsbelasting consequenties verbonden aan eventuele betalingen van dividend door Oranjewoud N.V. aan aandeelhouders.

### Juridische procedures

Per jaareinde 2014 en 2013 was de Groep partij in een aantal juridische zaken. Gebaseerd op inschattingen omtrent het financiële risico zijn terzake voorzieningen gevormd.

### Intentieovereenkomst Ballast Nedam

Op 28 april 2015 heeft Oranjewoud N.V. middels zijn dochter Strukton Groep N.V. een intentieovereenkomst bereikt met Ballast Nedam over de projecten A2 Maastricht en A15 Maasvlakte-Vaanplein. Oranjewoud N.V.'s grootaandeelhouder Sanderink Investments B.V. heeft ertoe moeten besluiten om Ballast Nedam financieel te ondersteunen om daarmee de grootste risico's van de continuïteitsproblematiek in de bouwcombinaties voor deze projecten te mitigeren.

De intentieovereenkomst behelst dat Strukton Groep en een bankensyndicaat ieder een overbruggingslening van 10 miljoen euro verstrekken aan Ballast Nedam en dat de netto-opbrengst van een claimemissie in het tweede halfjaar van 2015 van 20 miljoen euro, die voor 10 miljoen euro wordt gegarandeerd door Strukton Groep en voor 10 miljoen euro

door het bankensyndicaat, zal worden aangewend ter aflossing van deze overbruggingslening. De intentieovereenkomst dient in een periode van drie maanden met goedkeuringsmomenten uitgewerkt te worden.

Strukton Groep heeft daarnaast met de intentieovereenkomst met Ballast Nedam zijn economisch belang in het project A15 uitgebreid van 26 2/3% naar 45% en in het civiele deel van het project A2 van 50% naar 100%. De juridische deelname in de bouwcombinaties blijft ongewijzigd. Ballast Nedam neemt in het project A2 het gebieds- en planontwikkelingsdeel over van Strukton Groep. Voor het vergroten van het economisch belang in de genoemde projecten ontvangt Strukton Groep een bedrag voor verliescompensatie van Ballast Nedam. Tevens betaalt Ballast Nedam Strukton Groep voor het overnemen van grond- en vastgoedposities in het project A2. Rijkswaterstaat heeft toegezegd hieraan medewerking te zullen verlenen.

## 17. Financiële instrumenten

### Algemeen

De belangrijkste financiële instrumenten van de Groep omvatten bankleningen en -kredieten en geldmiddelen en kasequivalenten. De Groep maakt daarnaast gebruik van interest rate swaps en inflatieswaps om de rente- en inflatierisico's uit hoofde van concern- en projectfinancieringen af te dekken. De belangrijkste doelstelling van de financiële instrumenten is financiering aan te trekken voor de bedrijfsactiviteiten van de Groep. Verder bestaan verschillende andere financiële vaste activa en passiva, zoals handelsvorderingen en schulden aan leveranciers, die direct voortvloeien uit de bedrijfsactiviteiten. Er zijn geen derivaten en geen financiële instrumenten voor handelsdoeleinden.

Alle financiële activa en verplichtingen met uitzondering van de op reële waarde gewaardeerde PPS-vorderingen, annuïtaire lening en derivaten, zijn gewaardeerd conform de categorie "leningen en vorderingen" zoals bedoeld in IAS 39. Bij het afsluiten van de PPS-contracten wordt de variabele rente op de langlopende non-recourse financiering door middel van renteswaps naar een vaste rente gebracht. Hierbij wordt tevens de oprentingsfactor voor de langlopende PPS-vordering vastgesteld. De geswapte rente en de oprentingsfactor zijn modelmatig aan elkaar gekoppeld en liggen dicht bij elkaar. Bij het vaststellen van de reële waarden van de PPS-schuld en PPS-vordering wordt gekeken naar de toekomstige kasstromen en naar de waardeverschillen tengevolge van de wijziging van de markrentes ten opzichte van de oprentingsfactor respectievelijk de swap rente.

### Renterisico

Het renterisico met betrekking tot de rentedragende leningen en bankschulden is toegelicht onder het hoofd langlopende verplichtingen.

Bij 1%-punt rentestijging is de invloed op het nettoresultaat en het eigen vermogen ca. € 0,8 miljoen negatief (2013: € 0,8 miljoen negatief). Bij een rentedaling is het effect vergelijkbaar maar tegengesteld.

### Valutarisico

Het merendeel van de activiteiten van de Groep vindt plaats in het eurogebied. Voor de dochterbedrijven buiten het eurogebied geldt dat zij veelal handelen in de valuta van het desbetreffende land. Voor transacties in vreemde valuta is het beleid dat de nettopositie volledig wordt gehedged door middel van vreemde valuta contracten. Het translatierisico op het eigen vermogen en verstrekte leningen aan dochters buiten het euro gebied wordt niet ingedekt, met uitzondering van Antea USA Inc. (zie navolgend). Het valutarisico van de Groep beperkt zich tot de buitenlandse dochters.

Het valutarisico van de Groep heeft betrekking op de buitenlandse dochters, in Scandinavië en in Riyad (Saoedi-Arabië), tot een bedrag van omgerekend € 18,9 miljoen (2013: € 15,0 miljoen).

De hoge volatiliteit van de US dollar versus de euro is een risico. De overname van Antea USA Inc. is begin 2008 voor een bedrag in USD van 23.750.000 volledig gefinancierd middels een transactie in euro's. De euro/dollar koers op het moment van de transactie was 1,47. Het valutarisico op deze lange termijninvestering is begin 2011 afgedekt middels een lening tegen een koers van 1,35. Per 1 augustus 2013 is genoemde US dollar lening vervangen door een nieuwe US dollar lening van 23.800.000 eveneens tegen een koers van 1,35.

De belangrijkste wisselkoersen gedurende het verslagjaar luiden als volgt:

	Gemiddelde koers		Eindkoers	
	2014	2013	2014	2013
USD	1,3285	1,3285	1,2098	1,3743
DKK	7,4548	7,4579	7,4471	7,4600
NOK	8,3612	7,8102	9,0162	8,3436
SEK	9,1013	8,6521	9,4441	8,8482
GBP	0,8062	0,8491	0,7765	0,8302
COP	2.655,0750	2.483,9932	2.876,0000	2.660,5500
INR	81,0821	77,9034	76,6271	85,0613
SAR	4,9829	4,9819	4,5413	5,1547

Een toename met 10 procent van de euro ten opzichte van de overige valuta per jaareinde zou het vermogen met ca. € 2,3 miljoen (2013: € 4,3 miljoen) en het resultaat met ca. € 0,3 miljoen (2013: € 0,9 miljoen) hebben verlaagd. Aangenomen wordt dat alle andere variabelen, met name de rentetarieven, constant blijven. Een verzwakking met 10 procent van de euro ten opzichte van de overige valuta per jaareinde zou een vergelijkbaar maar tegengesteld effect hebben gehad, aangenomen dat alle andere variabelen constant blijven.

#### Kredietrisico

In een aantal projecten werkt Strukton samen met Ballast Nedam. Gedurende al langere tijd was er onduidelijkheid over de continuïteit van Ballast Nedam. Ter beperking van het kredietrisico op Ballast Nedam is op 28 april 2015 een intentieovereenkomst gesloten met Ballast Nedam. Eén van de doelstellingen van deze overeenkomst is het zo veel als mogelijk beperken van het kredietrisico op Ballast Nedam. Voor details van deze overeenkomst wordt verwezen naar de beschrijving van de gebeurtenissen na balansdatum in het directieverslag en in toelichting 26.

De Groep kent procedures en gedragslijnen om de omvang van het kredietrisico bij elke tegenpartij of op elke markt te beperken. Deze procedures en de spreiding over een veelheid van afnemers beperken de blootstelling van de Groep aan het risico verbonden aan kredietconcentraties en marktrisico's. Daarenboven worden opdrachten naar voortgang van de projecten gefactureerd en voor zover contractueel mogelijk vooruit gefactureerd. Als zekerheid voor betaling dient bij specifieke projecten een escrow. De beschikbare liquiditeiten zijn ondergebracht bij kredietwaardige bancaire instellingen. Zie ook toelichting 8.

#### Liquiditeitsrisico

De Groep monitort zijn risico op een tekort aan fondsen, gebruik makend van een liquiditeitsplanning tool. Deze tool beschouwt de "maturity" van zowel investeringen als operationele cash flows. De liquiditeitsplanning tool wordt gebruikt daar waar het voor specifieke onderdelen van de Groep relevant is. De Groep streeft naar een balans tussen continuïteit in financiering en flexibiliteit door het gebruik van kredietfaciliteiten, leningen en eigen vermogen.

(bedragen x € 1.000)	2014	2013
Overige langlopende vorderingen	76.394	80.547
Debiteuren	442.230	402.848
Overige vorderingen	419.298	330.851
Geldmiddelen en kasequivalenten	164.421	139.945
<b>Totaal</b>	<b>1.102.343</b>	<b>954.191</b>
<i>Kortlopend</i>	<i>93%</i>	<i>92%</i>

De totale kredietfaciliteiten voor Oranjewoud N.V. bedragen circa € 205 miljoen (2013: € 119 miljoen). Oranjewoud N.V. en zijn in Nederland gevestigde groepsmaatschappijen zijn hoofdelijk aansprakelijk voor hun deel van de genoemde faciliteit. De kredietnemers hebben zich verplicht hun activa niet te bezwaren met zekerheidstellingen zonder voorafgaande toestemming van de kredietverstrekker. Deels zijn als zekerheid activa verpand. Van deze rekening courant faciliteiten is per 31 december 2014 € 94 miljoen (2013: € 82 miljoen) gebruikt.

Het "maturity profile" van de financiële verplichtingen van de Groep per 31 december 2013 en 2014 is als volgt:

<b>Maturity profile</b> (bedragen x € 1.000)	<u>Boek- waarde</u>	<u>Contractuele kasstromen</u>	<u>Binnen 6 maanden</u>	<u>6 tot 12 maanden</u>	<u>1 tot 5 jaar</u>	<u>&gt; 5 jaar</u>
Per 31 december 2013						
Rentedragende leningen	135.168	167.488	6.216	12.478	113.735	35.060
Crediteuren en overige schulden	790.820	802.528	427.783	305.910	68.835	-
Schuld kredietinstellingen	80.146	81.912	35.980	45.932	-	-
Financiële derivaten	29.894	35.107	513	513	34.051	30
<b>Totaal</b>	<b>1.036.028</b>	<b>1.087.036</b>	<b>470.492</b>	<b>364.833</b>	<b>216.621</b>	<b>35.090</b>
Per 31 december 2014						
Rentedragende leningen	125.838	137.909	46.230	9.021	70.835	11.823
Crediteuren en overige schulden	949.960	961.562	509.752	367.334	84.476	-
Schuld kredietinstellingen	88.124	89.964	40.047	49.917	-	-
Financiële derivaten	35.947	39.891	1.635	1.422	36.834	-
<b>Totaal</b>	<b>1.199.869</b>	<b>1.229.327</b>	<b>597.664</b>	<b>427.695</b>	<b>192.145</b>	<b>11.823</b>

Gegeven het beleid om de liquiditeits- en renterisico's in te dekken heeft de Groep diverse swaps afgesloten. Door de special purpose companies zijn rente- en inflatieswaps afgesloten voor de PPS-projecten. De mutaties van deze rente- en inflatieswaps zijn bij de PPS-projecten verantwoord. Voor alle swaps die bestonden op het moment van overname van Strukton Groep wordt fair value accounting toegepast. Dit betekent dat de waardemutaties van het derivaat rechtstreeks worden verantwoord in de winst-en-verliesrekening. Voor de overige swaps vindt hedge-accounting plaats volgens het kasstroommodel.

<b>Kasstroom ten gevolge van derivaten</b> (bedragen x € 1.000)	<u>Boek- waarde</u>	<u>Contractuele kasstromen</u>	<u>Binnen 6 maanden</u>	<u>6 tot 12 maanden</u>	<u>1 tot 5 jaar</u>	<u>&gt; 5 jaar</u>
2013						
Renteswaps: verplichtingen	(334)	(3.107)	(513)	(513)	(2.051)	(30)
Optie aandelen	(29.560)	(32.000)	-	-	(32.000)	-
<b>Totaal</b>	<b>(29.894)</b>	<b>(35.107)</b>	<b>(513)</b>	<b>(513)</b>	<b>(34.051)</b>	<b>(30)</b>
2014						
Renteswaps: verplichtingen	(889)	(1.012)	(844)	-	(168)	-
Valutatermijncontracten: verplichtingen	(3.997)	(5.378)	(791)	(1.422)	(3.165)	-
Optie aandelen	(31.061)	(33.501)	-	-	(33.501)	-
<b>Totaal</b>	<b>(35.947)</b>	<b>(39.891)</b>	<b>(1.635)</b>	<b>(1.422)</b>	<b>(36.834)</b>	<b>-</b>

Kredietfaciliteiten zijn opgenomen in toelichting 15. Leaseverplichtingen zijn toegelicht in toelichting 16.

### Reële waarden

Hieronder volgt een vergelijking van de boekwaarden en de reële waarden van de financiële activa en verplichtingen van de Groep:

(bedragen x € 1.000)

	Boekwaarde		Reële waarde	
	2014	2013	2014	2013
<b>Financiële activa</b>				
Debiteuren	442.230	402.848	442.230	402.848
Overige vorderingen	419.377	330.996	419.377	330.996
Langlopende vorderingen	29.507	24.307	29.507	24.307
PPS-vorderingen	2.061	36.320	2.061	36.320
Geldmiddelen en kasequivalenten	164.421	139.945	164.421	139.945
<b>Totaal</b>	<b>1.057.596</b>	<b>934.416</b>	<b>1.057.596</b>	<b>934.416</b>
<b>Financiële verplichtingen</b>				
Rentedragende leningen	125.838	135.168	125.838	135.168
Crediteuren en overige schulden	1.003.178	825.462	1.003.178	825.462
Schuld kredietinstellingen	88.124	80.146	88.124	80.146
Financiële derivaten	35.947	29.894	35.947	29.894
<b>Totaal</b>	<b>1.253.087</b>	<b>1.070.670</b>	<b>1.253.087</b>	<b>1.070.670</b>

### Hiërarchie in reële waarden

De Groep hanteert de volgende hiërarchie bij het bepalen en vermelden van financiële instrumenten, te onderscheiden naar waarderingsmethoden:

- Niveau 1: genoteerde (niet-aangepaste) koersen op actieve markten voor identieke activa of verplichtingen.
- Niveau 2: overige methoden waarbij alle variabelen een significant effect op de verwerkte reële waarde hebben en direct of indirect waarneembaar zijn.
- Niveau 3: methoden waarbij variabelen worden gehanteerd die een significant effect op de verwerkte reële waarde hebben, doch niet zijn gebaseerd op waarneembare marktgegevens.

De reële waardes zijn bepaald op basis van een model waarin de marktrente de voornaamste variabele is en waarin waarde indicaties van derde partijen zijn verwerkt.

### Financiële activa gewaardeerd tegen reële waarde

(bedragen x € 1.000)

	Totaal	31 december 2013		
		Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
PPS-vorderingen	36.320	-	-	36.320
<b>Totaal</b>	<b>36.320</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>36.320</b>

	Totaal	31 december 2014		
		Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
PPS-vorderingen	2.061	-	-	2.061
<b>Totaal</b>	<b>2.061</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2.061</b>

**Verloopoverzicht Niveau 3**

(bedragen x € 1.000)

	2014	2013
PPS-vorderingen:		
Stand per 1 januari	36.320	2.638
Inconsolidatie via bedrijfscombinaties	-	15.710
Investerings	-	27.528
Desinvesteringen	(33.957)	-
Aflossingen leningen	(455)	(10.275)
Oprenting	153	719
Stand per 31 december	2.061	36.320

**Financiële verplichtingen gewaardeerd tegen reële waarde**

(bedragen x € 1.000)

	Totaal	31 december 2013		
		Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Renteswaps: verplichtingen	334	-	334	-
Optie aandelen	29.560	-	-	29.560
Totaal	29.894	-	334	29.560

  

	Totaal	31 december 2014		
		Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Renteswaps: verplichtingen	889	-	889	-
Valutatermijncontracten: verplichtingen	3.997	-	3.997	-
Optie aandelen	31.061	-	-	31.061
Totaal	35.947	-	4.886	31.061

## TOELICHTING OP DE GECONSOLIDEERDE WINST-EN-VERLIESREKENING

### 18. Gesegmenteerde informatie

De omzet- en resultaatverdeling alsmede de balanspostenverdeling op basis van de segmenten van de onderneming is als volgt:

in miljoenen euro's	Advies- en ingenieurs-diensten		Rail		Civiel		Techniek en gebouwen		Overig		Eliminaties		Totaal	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Netto omzet (extern)	368,9	375,6	814,0	595,4	564,5	565,4	343,2	380,1	46,2	45,6			2.136,8	1.962,1
Tussen segmenten	11,8	10,3	11,8	13,3	12,8	12,8	27,2	27,2	7,6	6,2	-71,2	-69,8		
Afschrijvingen	6,2	5,2	19,0	16,4	6,4	7,5	1,6	1,7	0,7	0,3			33,9	31,1
Amortisatie	4,1	4,2	5,4	5,5	2,2	2,0	1,2	1,8	1,8	2,5			14,7	16,0
Bedrijfsresultaat	15,5	15,4	13,3	33,9	-57,2	-28,6	-2,7	-18,6	-1,2	-4,7			-32,3	-2,6
Financiële baten en lasten	-1,2	-0,7	-3,7	-3,3	-2,2	-2,2	-0,7	0,1	-1,7	-2,1			-9,5	-8,2
Resultaat deelnemingen			0,6	-6,8	2,8	1,2	0,2	-0,2	0,5	-1,2			4,1	-7,0
Belastingen	-3,4	-3,8	-2,0	-5,9	16,7	7,9	0,5	4,5	0,8	2,5			12,6	5,2
Netto winst	10,9	10,9	8,2	17,9	-39,9	-21,7	-2,7	-14,2	-1,6	-5,5			-25,1	-12,6
Totaal activa	281,6	288,7	560,4	470,6	448,1	369,3	196,7	222,4	6,8	-7,0	-26,3	-26,1	1.467,3	1.317,9
Totaal financiële activa	13,7	11,8	11,9	8,8	25,3	17,7	9,2	42,3	5,5	4,5	-1,1	-1,1	64,5	84,0
Totaal verplichtingen	118,1	118,9	474,9	369,9	443,3	304,7	159,8	220,8	88,3	89,5	-24,1	-33,1	1.260,3	1.070,7
Totaal investeringen	4,8	20,2	17,4	14,6	5,3	3,7	0,6	1,5	0,1	0,1			28,2	40,1
Medewerkers	3528	3648	3635	3377	1443	1568	1627	1717	266	277			10499	10587

Geografisch is de spreiding als volgt:

in miljoenen euro's	Nederland		Overig Europa		VS		Colombia		Azië		Midden Oosten		Totaal	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013	2014	2013
Netto omzet	1.410,6	1.469,7	553,3	381,0	69,0	71,6	37,4	36,1	2,2	2,2	64,3	1,5	2.136,8	1.962,1
Totaal activa	810,7	841,8	454,8	367,4	44,1	36,4	21,6	21,3	2,8	2,3	133,3	48,7	1.467,3	1.317,9
Totaal financiële activa	46,9	69,1	3,9	3,9	13,1	10,2				0,8	0,6		64,5	84,0
Totaal verplichtingen	743,6	674,3	344,4	302,1	37,4	31,0	14,8	14,5	0,1	0,1	120,0	48,7	1.260,3	1.070,7
Totaal investeringen	13,0	29,1	13,7	9,5	1,2	1,0	0,2	0,5			0,1		28,2	40,1

Bij het segment Civiel is in 2014 voor het project A15 Maasvlakte-Vaanplein een aanvullende voorziening getroffen van € 33 miljoen (2013: € 35 miljoen). Voor het project A2 Ondertunneling Maastricht is in 2014 een aanvullende voorziening getroffen van € 16 miljoen. Het project N61 heeft het resultaat voor € 5,5 miljoen negatief beïnvloed en dochteronderneming Reef voor € 6 miljoen negatief.

Bij het segment Rail is het resultaat 2014 voor € 3,6 miljoen negatief beïnvloed door Strukton Rolling Stock en door de afbouw van de activiteiten in Duitsland voor € 3,3 miljoen negatief. In 2013 is het resultaat beïnvloed doordat in Zweden overeenstemming werd bereikt met de opdrachtgever Travikverket (railinfrastructuur manager) over een reeds

langlopende discussie over meerwerk. Als gevolg van deze overeenstemming werd een bedrag van € 7,2 miljoen toegevoegd aan het resultaat.

Bij de segmenten Techniek en gebouwen en Rail is in 2013 voor een bedrag van circa € 15 miljoen aan kosten geboekt voor de afbouw van capaciteit. Het resultaat 2013 is tevens met € 5,8 miljoen negatief beïnvloed door het in het ongelijk gesteld zijn in een langlopende arbitragezaak.

De gecombineerde reorganisatiekosten en -voorzieningen (Nederland en Scandinavië) bedragen in 2014 € 15 miljoen.

Naar opbrengstcategorieën is de uitsplitsing als volgt:

in miljoenen euro's	2014	2013
Projecten in opdracht van derden	1.642,0	1.565,6
Detachering	11,0	12,7
Serviceonderhoud en concessies	449,3	360,0
Omzet uit voorraad	8,0	8,2
Overig	26,5	15,6
<b>Totaal</b>	<b>2.136,8</b>	<b>1.962,1</b>

### 19. Overige bedrijfsopbrengsten

De overige bedrijfsopbrengsten in 2014 ad. € 738.000 betreffen met name het transactieresultaat op de verkoop van Delfluent ad. € 314.000 en de verkoop van 90% van het belang in ISE ad. € 295.000.

De overige bedrijfsopbrengsten in 2013 ad. € 7.010.000 betreffen de boekwinst op de herwaardering van 40% van de aandelen van Costruzioni Linee Ferroviarie S.p.A. ad. € 4.560.000, badwill op de aankoop van Unihorn India Pvt. Ltd. ad. € 1.225.000 en overig eveneens € 1.225.000.

### 20. Personeelskosten

	2014	2013
Lonen en salarissen	517.981	505.674
Sociale lasten	99.834	95.670
Toegezegde bijdrage regelingen	38.957	40.511
Toegezegd pensioenregelingen	2.915	2.487
Uitzendkrachten	51.040	51.168
Overige personeelskosten	89.747	84.331
<b>Totaal</b>	<b>800.474</b>	<b>779.841</b>

De stijging van de lonen en salarissen en de sociale lasten wordt met name verklaard door de overname van Balfour Beatty Rail Scandinavia. Een aantal groepsmaatschappijen heeft toegezegd pensioenregelingen (zie toelichting 12).

De leasekosten van personenauto's, opgenomen onder de overige personeelskosten, zijn € 46,3 miljoen (2013: € 44,1 miljoen).

Op 31 december 2014 bedroeg het aantal werknemers bij de Groep, uitgedrukt in fulltime equivalenten, 10173 (2013: 10231).



De verdeling hiervan is als volgt:

	2014	2013
Nederland	6425	6786
Rest Europa	2389	2047
VS	462	432
Colombia	762	801
Azië	135	165
<b>Totaal</b>	<b>10173</b>	<b>10231</b>

## 21. Verbonden partijen

Sanderink Investments B.V. met zijn deelnemingen is als verbonden partij geïdentificeerd. Sanderink Investments B.V. is met zijn 95,56% (sinds 6 maart 2015 95,70%) belang in Oranjewoud N.V. de ultieme houdstermaatschappij van de vennootschap.

De verbonden partijen van de Groep bestaan uit de associates en joint ventures, de bestuurders en andere verbonden partijen. Voor een overzicht van de dochterondernemingen wordt verwezen naar bijlage 1.

De aankopen van verbonden partijen zijn geschied tegen normale marktprijzen en betreffen automatiseringsgerelateerde inkopen in 'the normal course of business' van zowel Oranjewoud N.V. als van andere bedrijven behorend tot de Groep. Het totaal bedrag van deze inkopen bedraagt € 3,9 miljoen (2013: € 5,1 miljoen). Per jaareinde bestaan de volgende openstaande vorderingen en verplichtingen als gevolg van transacties met Sanderink Investments B.V.: vorderingen € 79.000 (2013: € 145.000) en verplichtingen € 1.666.000 (2013: € 1.323.000).

Openstaande saldi per ultimo boekjaar zijn niet door zakelijke zekerheden gedekt, zijn niet rentedragend en worden afgewikkeld in geld. Rekeningcourantverhoudingen met buitenlandse verbonden ondernemingen zijn rentedragend en hebben een rente die beperkt afwijkt van de actuele variabele marktrente. Er zijn geen garanties verstrekt of ontvangen voor de vorderingen op of de schulden aan verbonden partijen.

### Bestuurders

De Raad van Bestuur bestaat in 2014 uit dhr. G.P. Sanderink en dhr. P.G. Pijper. De in het verslagjaar ten laste van de vennootschap gekomen bezoldigingen, bestaande uit vaste en variabele beloningen, alsmede pensioenlasten voor bestuurders (tevens sleutelfunctionarissen van de Groep) bedragen € 318.807 (2013: € 310.403).

De remuneratie van de heer P.G. Pijper is als volgt. Het vaste salaris inclusief vakantiegeld, vaste eindejaarsuitkering en kostenvergoedingen bedraagt € 229.440 (2013: € 222.780) op jaarbasis. De variabele beloning (excl. eenmalige bonussen), gebaseerd op per kalenderjaar afgesproken criteria, is maximaal 35% van het jaarsalaris. Daarnaast wordt door de werkgever een pensioenbijdrage betaald van 9,0% (2013: 8,4%) van het pensioengevend salaris. Eenmaal per jaar, op 30 juni, kan de remuneratie worden aangepast.

	Jaar	Salaris	Bonus <sup>1)</sup>	Pensioen
G.P. Sanderink	2014	-	-	-
	2013	-	-	-
P.G. Pijper	2014	229.440	71.400	17.967
	2013	222.780	71.400	16.223

<sup>1)</sup> De bonus is gebaseerd op per kalenderjaar afgesproken criteria.

Aan de bestuurders zijn geen leningen, voorschotten of daarop betrekking hebbende garanties verstrekt.

### Commissarissen

De bezoldigingen voor commissarissen, uitsluitend bestaande uit vaste beloningen, bedragen € 94.500 (2013: idem).

	2014	2013
	<hr/>	<hr/>
H.G.B. Spenkelink	37.500	37.500
J.P.F. van Zeeland	28.500	28.500
W.G.B. te Kamp	28.500	28.500

### 22. Overige bedrijfskosten

	2014	2013
	<hr/>	<hr/>
Huisvestingskosten	39.805	36.802
Kantoorkosten	14.085	13.587
Verkoopkosten	6.833	7.910
Overige kosten	136.128	95.012
	<hr/>	<hr/>
Totaal	196.851	153.311
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

De leasekosten van bedrijfsauto's, opgenomen onder overige kosten, bedragen € 29,1 miljoen (2013: € 14,6 miljoen). De huurlasten, opgenomen onder huisvestingskosten, bedragen € 26,7 miljoen (2013: € 24,2 miljoen). De huurlasten betreffen voornamelijk de huur van kantoorpanden. Huurcontracten worden aangegaan voor gemiddeld 5 tot 10 jaar, met veelal verlengingsopties. De toekomstige huurverplichtingen zijn vermeld bij "Niet in de balans opgenomen verplichtingen en gestelde zekerheden" (toelichting 16).

In 2014 is er in totaal € 3,2 miljoen (2013: € 0,6 miljoen) aan subsidies in mindering gebracht op de kosten waarop de subsidie betrekking heeft. De kosten voor "research en development" (excl. opleidingskosten) bedroegen in 2014 € 0,5 miljoen (2013: € 0,7 miljoen).

### 23. Financiële baten en lasten

	2014	2013
	<hr/>	<hr/>
<u>Financiële baten:</u>		
Rentebaten	2.544	2.870
Oprenting financiële vaste activa	153	719
Resultaat beleggingen	-	241
	<hr/>	<hr/>
Subtotaal	2.697	3.830
	<hr/>	<hr/>
<u>Financiële lasten:</u>		
Rentelasten bankschulden en gelieerde maatschappijen	(11.203)	(10.589)
Koersverliezen	(1.035)	(1.178)
Kosten deelnemingen	-	(314)
	<hr/>	<hr/>
Subtotaal	(12.238)	(12.081)
	<hr/>	<hr/>
Saldo financiële baten en lasten	(9.541)	(8.251)
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

Er is voor € 0,2 miljoen (2013: € 1,7 miljoen) aan rentelasten geactiveerd in het onderhanden werk, zie ook toelichting 9.

## 24. Belastingen

De voornaamste componenten van de vennootschapsbelasting voor 2014 en 2013 zijn:

<b>Geconsolideerde winst-en-verliesrekening</b>	2014		2013	
	€	%	€	%
<i>Acute belastingen</i>				
Verschuldigde belasting resultaat boekjaar	11.025		1.977	
Aanpassing belastinglast voorgaande boekjaren	782		(48)	
<i>Uitgestelde belastingen</i>				
Terzake acquisitie deelnemingen inzake (im)materiële vaste activa	(4.691)		2.386	
Terzake waardering compensabele verliezen	(15.209)		(10.590)	
Terzake overige tijdelijke verschillen	(4.469)		1.073	
Winstbelasting gepresenteerd in de winst-en-verliesrekening	<u>(12.562)</u>		<u>(5.202)</u>	
De aansluiting tussen het nominale en het effectieve belastingtarief is als volgt:				
	2014	%	2013	%
Resultaat voor belastingen	(37.711)		(17.773)	
Nominale vennootschapsbelasting Nederlands tarief	(9.428)	25,0	(4.443)	25,0
Effect aanpassing belastinglast voorgaande boekjaren	782	(2,1)	(48)	0,3
Deelnemingsvrijstelling	(1.366)	3,6	185	(1,0)
Effect tarief buitenlandse groepsmaatschappijen	1.079	(2,9)	189	(1,1)
Bijzondere waardevermindering goodwill	-	-	316	(1,8)
Badwill	-	-	(579)	3,3
(Niet) compensabele verliezen	(3.512)	9,3	(804)	4,5
Overig	(118)	0,3	(17)	0,1
Totaal	<u>(12.562)</u>	<u>33,3</u>	<u>(5.202)</u>	<u>29,3</u>

De effectieve belastingdruk in 2014 wijkt af van wat op basis van de nominale druk verwacht mag worden. Met name het effect van niet compensabele verliezen beïnvloedt de effectieve druk.

De belastingbate in 2013 is groter dan op basis van het negatieve resultaat voor belastingen verwacht mag worden. Dit wordt verklaard door de gerealiseerde badwill op de acquisitie van Unihorn India Pvt. Ltd. en op de deelnemingen Aduco B.V. en Al Jaber Bitumen Ooms LLC (Abu Dhabi). Door de afbouw van Gebrüder Becker GmbH is een deel van het opgeofferd bedrag ten laste van het fiscaal resultaat in Nederland gebracht.

## 25. Kasstroomoverzicht

In het kasstroomoverzicht zijn de mutaties zonder kasstromen separaat zichtbaar gemaakt als onderdeel van de operationele kasstroom. Daarnaast zijn de ontvangen interest, betaalde interest en betaalde vennootschapsbelasting apart vermeld.

De kasstroom is in 2014 € 17,0 miljoen positief (2013: € 17,1 miljoen positief). De langlopende vordering inzake de PPS-concessieovereenkomsten is voor een bedrag van nihil (2013: € 17,3 miljoen) verantwoord als een onderdeel van de kasstroom uit operationele activiteiten. De kasstroom uit operationele activiteiten is in 2014 € 56,6 miljoen positief (2013: € 49,4 miljoen positief).

Overname deelnemingen ad. € 2,7 miljoen cash in betreft de resterende (earn-out) betalingen inzake de overnames van Géo-Hyd SARL en Costruzioni Linee Ferroviarie S.p.A. alsmede de netto betalingen inzake de overnames van Balfour Beatty Rail Scandinavia en Siebens Spoorbouw BVBA. De netto betaling inzake Balfour Beatty Rail Scandinavia was negatief door de aanwezige netto cash in de business combination.

Overname deelnemingen ad. € 14,0 miljoen in 2013 betreft de betaalde verkrijgingsprijs van de verworven business combinations Rasenberg Holding B.V., Unihorn India Pvt. Ltd., Géo-Hyd SARL, SPC ISE B.V. en Van Rens B.V. alsmede de uitbreiding van het belang in Costruzioni Linee Ferroviarie S.p.A.

In de financieringskasstroom 2013 is onder opgenomen leningen en aflossingen leningen de herfinanciering per 1 augustus 2013 van de Groep zichtbaar.

## 26. Gebeurtenissen na balansdatum

Op 6 maart 2015 heeft Oranjewoud N.V. zijn eigen vermogen vergroot middels een onderhandse emissie van 1.855.288 aandelen B. De aandelen zijn uitgegeven aan Sanderink Investments B.V. De uitgiftekoers is € 5,39 per aandeel. De opbrengst van de emissie is € 10 miljoen. Voor de aandelen B wordt geen beursnotering aangevraagd. Daarnaast heeft Sanderink Investments aan Oranjewoud N.V. een achtergestelde lening ter beschikking gesteld, groot € 10 miljoen.

### *Intentieovereenkomst met Ballast Nedam*

Op 28 april 2015 heeft Oranjewoud N.V. middels zijn dochter Strukton Groep N.V. een intentieovereenkomst bereikt met Ballast Nedam over de projecten A2 Maastricht en A15 Maasvlakte-Vaanplein. Oranjewoud N.V.'s grootaandeelhouder Sanderink Investments B.V. heeft ertoe moeten besluiten om Ballast Nedam financieel te ondersteunen om daarmee de grootste risico's van de continuïteitsproblematiek in de bouwcombinaties voor deze projecten te mitigeren.

De intentieovereenkomst behelst dat Strukton Groep en een bankensyndicaat ieder een overbruggingslening van € 10 miljoen verstrekken aan Ballast Nedam en dat de netto-opbrengst van een claimemissie in het tweede halfjaar van 2015 van € 20 miljoen, die voor € 10 miljoen wordt gegarandeerd door Strukton Groep en voor € 10 miljoen door het bankensyndicaat, zal worden aangewend ter aflossing van deze overbruggingslening. De intentieovereenkomst dient in een periode van drie maanden met goedkeuringsmomenten uitgewerkt te worden.

Strukton Groep heeft daarnaast met de intentieovereenkomst met Ballast Nedam zijn economisch belang in het project A15 uitgebreid van 26 2/3% naar 45% en in het civiele deel van het project A2 van 50% naar 100%. De juridische deelname in de bouwcombinaties blijft ongewijzigd. Ballast Nedam neemt in het project A2 het gebieds- en planontwikkelingsdeel over van Strukton Groep. Voor het vergroten van het economisch belang in de genoemde projecten ontvangt Strukton Groep van Ballast Nedam een bedrag ter grootte van 28 miljoen euro voor verliescompensatie. Tevens betaalt Ballast Nedam Strukton Groep voor het overnemen van grond- en vastgoedposities in het project A2. Rijkswaterstaat heeft toegezegd hieraan medewerking te zullen verlenen.

### *Herfinanciering Strukton*

Voor de overname van Strukton Groep N.V. is in 2010 financiering aangetrokken door Oranjewoud N.V. en zijn tevens de toen bij Strukton aanwezige kredietfaciliteiten geherfinancierd. De looptijd van deze financieringen bedroeg drie jaar en eindigde op 29 oktober 2013. Per 1 augustus 2013 zijn voor zowel Oranjewoud N.V. als voor Strukton Groep N.V. (Strukton) nieuwe financieringsovereenkomsten afgesloten met de banken Rabobank, ABN-Amro en NIBC. De financieringsarrangementen hebben een looptijd van vier jaar en eindigen op 31 juli 2017 en zijn afgesloten tegen marktconforme voorwaarden. Strukton was gedurende 2014 en ook op 31 december 2014 Strukton niet compliant ten aanzien van de met de banken overeengekomen convenanten als gevolg van de verliezen op het project A15 Maasvlakte-Vaanplein en Ondertunneling A2 Maastricht. Op 12 mei 2015 is een herfinanciering overeengekomen met de Strukton banken. De hoofdlijnen van deze financiering zijn:

- Looptijd tot en met 30 april 2017
- Geen verplichte aflossingen tot de einddatum
- Term loan van 40 miljoen euro, rente 3,85%
- Werkkapitaalfaciliteit van 75 miljoen euro, rente 3,75%
- Gecommitteerde bankgarantielijnen ter grootte van 400 miljoen euro, waarvan 248 miljoen euro voor het metro project in Riyad Saoedi-Arabië.

Tevens is een waiver voor het niet behalen van de convenanten overeengekomen. Voor 2015 gelden convenanten met betrekking tot EBITDA en minimum beschikbare liquiditeit. Voor 2016 gelden convenanten met betrekking tot Leverage, Interest cover, Fixed charge cover en Solvency. De herfinanciering versterkt de balans en biedt het bedrijf voldoende financiële ruimte om het business plan voor 2015 en 2016 uit te voeren.

## 27. Dienstverlening uit hoofde van concessies en PPS

Oranjewoud groepsmaatschappijen participeren eind 2014 in een achttal Special Purpose Companies voor PPS-concessie projecten. Deze vennootschappen hebben een concessieovereenkomst gesloten voor het leveren van diensten. Alle overeenkomsten zijn gebaseerd op een Publiek Private Samenwerking. Het gaat hierbij om zogenaamde DBFM(O) contracten (Design, Build, Finance, Maintain en Operate). De vennootschappen waarover de Groep (gezamenlijk) beslissende zeggenschap kan uitoefenen, zijn geconsolideerd. Indien de Groep geen gezamenlijke beslissende zeggenschap heeft, wordt de vennootschap als deelneming of belegging verantwoord.

Voor alle concessieovereenkomsten geldt:

- De concessievergoedingen zijn afhankelijk van de beschikbaarheid van de installatie of accommodatie;
- Voor zover de vergoeding betrekking heeft op het verrichten van (ondersteunende) diensten vindt verantwoording plaats naar rato van de levering van de diensten;
- De concessieovereenkomst bevat indexatiebepalingen en kan op bepaalde aspecten op basis van een benchmark worden aangepast;
- De Groep is zelf geen eigenaar van de installatie of accommodatie;
- De volatiliteit van de opbrengsten en resultaten is beperkt;
- De concessieovereenkomst bevat geen optie tot verlenging.

### *Waterzuivering*

De Groep participeerde tot 31 juli 2014 voor 2% (2013: 2%) in Delfluent B.V. De concessieovereenkomst betrof een DBFMO contract voor bouw, onderhoud en beheer van een afvalwaterzuiveringsinstallatie Harnaschpolder voor de regio Haaglanden. De concessie is gestart in 2003 en heeft een looptijd tot 2033. Op 31 juli 2014 is het volledige belang verkocht aan DIF Infra 3 Finance B.V.

### *Schoolgebouwen*

De Groep participeert voor 9% (2013: 9%) in Talentgroep Montaigne B.V. De concessieovereenkomst betreft een DBFMO contract voor bouw, onderhoud en beheer van een schoolgebouw voor het Montaigne Lyceum in Den Haag. De concessie is gestart in 2004 en heeft een looptijd tot 2034.

De Groep participeerde tot 30 juli 2014 voor 100% in SPC ISE B.V. De concessieovereenkomst betreft een DBFMO contract voor bouw, onderhoud en beheer van een schoolgebouw voor de Internationale School Eindhoven. De concessie is gestart in 2011 en heeft een looptijd tot 2043. Op 30 juli 2014 heeft de Groep 90% van het belang in SPC ISE B.V. verkocht aan DIF Infra 3 Finance B.V.

### *Publieke gebouwen*

De Groep participeerde tot 30 juli 2014 voor 1% (2013: 1%) in Safire B.V. De concessieovereenkomst betrof een DBFMO contract voor bouw, onderhoud en beheer van het Ministerie van Financiën in Den Haag. De concessie is gestart in 2006 en heeft een looptijd tot 2033. Op 30 juli 2014 is het volledige belang verkocht aan DIF Infrastructure Capital Holdings (Netherlands) Sàrl.

De Groep participeert voor 6% (2013: 6%) in Duo2 B.V. De concessieovereenkomst betreft een DBFMO contract voor bouw, onderhoud en beheer van de gezamenlijke huisvesting van de Dienst Uitvoering Onderwijs en de Belastingdienst in Groningen. De concessie is gestart in 2008 en heeft een looptijd tot 2031.

De Groep participeert voor 8% (2013: 8%) in Komfort B.V. De concessieovereenkomst betreft een DBFMO contract voor bouw, onderhoud en beheer van de Kromhout Kazerne in Utrecht. De concessie is gestart in 2008 en heeft een looptijd tot 2035.

De Groep participeert sinds 2014 voor 50% in Strukton Hurks Heijmans Holding B.V. De concessieovereenkomst betreft een DBFMO contract voor bouw, onderhoud en beheer van de nieuwe huisvesting van het Rijksinstituut voor Volksgezondheid en Milieu (RIVM) en het College ter Beoordeling van Geneesmiddelen (CBG) op het Utrecht Science Park. De concessie is gestart in 2014 en heeft een looptijd tot 2043.

### *Infrastructuur*

De Groep participeert voor 4,8% (2013: 4,8%) in A-Lanes A15 B.V. De concessieovereenkomst betreft een DBFM contract voor de bouw en het onderhoud van duurzame infrastructuur oplossingen die op het A15 tracé Maasvlakte-Vaanplein garant zullen staan voor maximale verkeersdoorstroming en veiligheid zowel tijdens als na de bouw. De concessie is gestart in 2010 en heeft een looptijd tot 2035.

De desbetreffende special purpose companies zijn non-recourse gefinancierd. Aflossings- en rentegaranties zijn door de Groep niet afgegeven. Ultimo 2014 bedraagt de orderportefeuille van deze PPS-projecten € 314,5 miljoen (2013: € 221,2 miljoen).

**VENNOOTSCHAPPELIJKE BALANS PER 31 DECEMBER**  
 voor voorgestelde winsverdeling (in duizenden euro's)

	2014	2013
<b>Vaste activa</b>		
Immateriële vaste activa (28)	16.719	16.719
Deelnemingen en vorderingen op deelnemingen (29)	296.732	355.949
Overige financiële vaste activa	1.000	-
Uitgestelde belastingvorderingen	42	7
	<b>314.493</b>	372.675
<b>Vlottende activa</b>		
Vorderingen (30)	-	48
	-	48
<b>Totaal activa</b>	<b>314.493</b>	<b>372.723</b>
<b>Eigen vermogen</b>		
Geplaatst kapitaal	5.688	5.688
Agioreserve	173.495	173.495
Reserve omrekeningsverschillen	(304)	1.101
Wettelijke reserve deelnemingen	893	758
Afdekkingsreserve	(6.021)	(1.883)
Actuariële reserve	(11.577)	(3.765)
Ingehouden winsten	71.265	84.693
Onverdeeld resultaat	(26.938)	(13.293)
<b>Totaal eigen vermogen (31)</b>	<b>206.501</b>	246.794
Voorzieningen (29)	112	112
<b>Langlopende verplichtingen</b>		
Langlopende schulden (14)	50.155	50.735
<b>Totaal langlopende verplichtingen</b>	<b>50.155</b>	50.735
<b>Kortlopende schulden (32)</b>	<b>57.725</b>	75.082
<b>Totaal passiva</b>	<b>314.493</b>	<b>372.723</b>

**VENNOOTSCHAPPELIJKE WINST-EN-VERLIESREKENING**

(in duizenden euro's)

	<b>2014</b>	2013
	<hr/>	<hr/>
Resultaat uit deelnemingen na belastingen	<b>(28.574)</b>	(15.002)
Overige resultaten	<b>1.636</b>	1.709
	<hr/>	<hr/>
Resultaat na belastingen	<b>(26.938)</b>	(13.293)
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

**TOELICHTING OP DE VENNOOTSCHAPPELIJKE BALANS**
**Algemeen**

De vennootschappelijke jaarrekening is opgesteld in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. Onder toepassing van artikel 2:362 lid 8 BW zijn de gehanteerde grondslagen voor waardering en resultaatbepaling in overeenstemming met de waarderingsgrondslagen die Oranjewoud N.V. toepast in de geconsolideerde jaarrekening met uitzondering van de waarderingsgrondslag voor deelnemingen. Voor de waarderingsgrondslagen wordt verwezen naar de toelichting op de geconsolideerde jaarrekening. De vennootschappelijke winst-en-verliesrekening van Oranjewoud N.V. is op grond van artikel 402 Titel 9 Boek 2 BW op een vereenvoudigde wijze opgesteld.

**Deelnemingen**

Dochterondernemingen die in de consolidatie worden betrokken (hiervoor wordt verwezen naar "geconsolideerde belangen" in bijlage 1) zijn in overeenstemming met artikel 2:362 lid 8 BW gewaardeerd op basis van nettovermogenswaarde, waarbij het eigen vermogen en het resultaat van de dochterondernemingen is bepaald volgens de grondslagen van Oranjewoud N.V.

Deelnemingen met een negatieve nettovermogenswaarde worden op nihil gewaardeerd. Wanneer de vennootschap geheel of ten dele instaat voor de schulden van de betreffende deelneming, wordt een voorziening gevormd primair ten laste van de vorderingen op deze deelneming en voor het overige onder de voorzieningen ter grootte van het aandeel in de door de deelneming geleden verliezen, dan wel voor de verwachte verplichtingen door de vennootschap ten behoeve van deze deelnemingen.

<b>28. Immateriële vaste activa</b>	<b>Goodwill</b>
Boekwaarde per 1 januari 2013	16.719
Afschrijvingen	-
	16.719
Boekwaarde per 31 december 2013	16.719
Stand per 31 december 2013:	
Gecumuleerde aanschafwaarde	16.719
Afschrijvingen	-
	16.719
Boekwaarde	16.719
Boekwaarde per 1 januari 2014	16.719
Afschrijvingen	-
	16.719
Boekwaarde per 31 december 2014	16.719
Stand per 31 december 2014:	
Gecumuleerde aanschafwaarde	16.719
Afschrijvingen	-
	16.719
Boekwaarde	16.719



<b>29. Deelnemingen en vorderingen op deelnemingen</b>	Deelnemingen	Vorderingen	Voorziening	Totaal
Stand 1 januari 2013 vorderingen	294.319	59.701	112	354.132
Stand 1 januari 2013 voorziening	-	-	(112)	(112)
Positie per 1 januari 2013	294.319	59.701	-	354.020
Mutatie actuariële reserve	(273)	-	-	(273)
Omrekeningsverschillen	94	-	-	94
Behaalde resultaten	(15.002)	-	-	(15.002)
Toename vorderingen	-	16.998	-	16.998
Positie per 31 december 2013	279.138	76.699	-	355.837
Stand 31 december 2013	279.138	76.699	112	355.949
Stand 31 december 2013 voorziening	-	-	(112)	(112)
Positie per 31 december 2013	279.138	76.699	-	355.837
Stand 1 januari 2014 vorderingen	279.138	76.699	112	355.949
Stand 1 januari 2014 voorziening	-	-	(112)	(112)
Positie per 1 januari 2014	279.138	76.699	-	355.837
Mutatie actuariële reserve	(7.812)	-	-	(7.812)
Dividenduitkering	(20.000)	-	-	(20.000)
Omrekeningsverschillen	(3.085)	-	-	(3.085)
Behaalde resultaten	(28.574)	-	-	(28.574)
Toename vorderingen	-	254	-	254
Positie per 31 december 2014	219.667	76.953	-	296.620
Stand 31 december 2014	219.667	76.953	112	296.732
Stand 31 december 2014 voorziening	-	-	(112)	(112)
Positie per 31 december 2014	219.667	76.953	-	296.620

De vorderingen op deelnemingen zijn met name beïnvloed door het uitkeren van dividend, het verrekenen in rekening-courant van de vennootschapsbelasting binnen de fiscale eenheid en het verstrekken van leningen door Oranjewoud N.V.

### 30. Vorderingen

	2014	2013
Overige vorderingen	-	48
Totaal	-	48

De overige vorderingen hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

<b>31. Eigen vermogen</b>	Geplaatst kapitaal	Agio- reserve	Reserve omreke- ningsver- schillen	Wettelijke reserve deel- nemingen	Afdek- kings- reserve	Actua- riële reserve	Inge- houden winsten	Resultaat boekjaar	Totaal
Stand per 1 januari 2013	5.688	173.495	2.071	758	(2.137)	(5.403)	61.099	23.594	259.165
Dividenduitkering 2012	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Winstinhouding 2012	-	-	-	-	-	-	23.594	(23.594)	-
Niet-gerealiseerde resultaten	-	-	(970)	-	254	1.638	-	-	922
Bij: resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	-	-	(13.293)	(13.293)
Stand per 1 januari 2014	5.688	173.495	1.101	758	(1.883)	(3.765)	84.693	(13.293)	246.794
Dividenduitkering 2013	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Winstinhouding 2013	-	-	-	-	-	-	(13.293)	13.293	-
Niet-gerealiseerde resultaten	-	-	(1.405)	135	(4.138)	(7.812)	(135)	-	(13.355)
Bij: resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	-	-	(26.938)	(26.938)
Stand per 31 december 2014	5.688	173.495	(304)	893	(6.021)	(11.577)	71.265	(26.938)	206.501

Het maatschappelijk kapitaal bedraagt per 31 december 2014 € 10.000.000 bestaande uit 100.000.000 aandelen A en B van elk € 0,10. Het geplaatst en volgestort kapitaal bedraagt 56.878.147 aandelen elk € 0,10 groot. Het geplaatst kapitaal bestaat per 31 december 2014 uit € 2.955.307 aandelen A en € 2.732.508 aandelen B (31 december 2013: idem). Voor aandelen B is, in tegenstelling tot aandelen A, geen beursnotering aangevraagd. Er is geen verschil in zeggenschap tussen de aandelen A en B.

Op 6 maart 2015 heeft Oranjewoud N.V. zijn eigen vermogen vergroot middels een onderhandse emissie van 1.855.288 aandelen B. De aandelen zijn uitgegeven aan Sanderink Investments B.V. De uitgiftekoers is € 5,39 per aandeel. Voor de aandelen B wordt geen beursnotering aangevraagd.

De reserve omrekeningsverschillen omvat alle valutakoersverschillen, die ontstaan door de omrekening van de netto-investering van de Groep in buitenlandse dochterondernemingen met een andere valuta dan de functionele valuta.

De wettelijke reserve deelnemingen betreft niet vrij uitkeerbare winsten en reserves van deelnemingen.

De afdekkingsreserve bestaat uit de cumulatieve mutatie in de reële waarde van dekkingsinstrumenten wanneer de afgedekte transactie nog niet heeft plaatsgevonden of de afgedekte positie nog niet is beëindigd.

De actuariële reserve bestaat uit de cumulatieve mutatie van de reële waarde van pensioenverplichtingen ten gevolge van wijzigingen in de actuariële uitgangspunten.

De statuten van de vennootschap bepalen dat uitgifte van aandelen geschiedt ingevolge een besluit van de directie. De vennootschap mag volgestorte eigen aandelen verkrijgen, doch slechts om niet. Verrijking anders dan om niet kan slechts plaatsvinden indien de algemene vergadering de directie daartoe heeft gemachtigd. De reserve omrekeningsverschillen, de wettelijke reserve deelnemingen en de afdekkingsreserve zijn niet vrij uitkeerbaar. Overige reserves betreffen het saldo van geaccumuleerde verliezen en ingehouden winsten.

### 32. Kortlopende schulden

	2014	2013
Schulden aan kredietinstellingen	53.653	71.025
Aflossingsverplichtingen	3.073	3.073
Schulden aan leveranciers en handelskredieten	21	33
Overige schulden	978	951
<b>Totaal</b>	<b>57.725</b>	<b>75.082</b>

De kortlopende schulden hebben een resterende looptijd korter dan een jaar.

Oranjewoud N.V. en zijn in Nederland gevestigde groepsmaatschappijen zijn hoofdelijk aansprakelijk voor de kredietfaciliteit. De kredietnemers hebben zich verplicht hun activa niet te bezwaren met zekerheidstellingen zonder voorafgaande toestemming van de kredietverstrekker.

### **33. Niet in de balans opgenomen verplichtingen**

Alle binnenlandse 100%-deelnemingen die geen onderdeel uitmaken van Strukton Groep maken deel uit van de fiscale eenheid voor de vennootschapsbelasting van Oranjewoud N.V. Uit dien hoofde zijn genoemde bedrijven hoofdelijk aansprakelijk voor vennootschapsbelasting schulden van Oranjewoud N.V. en de tot deze fiscale eenheid behorende vennootschappen.

Per 29 oktober 2010 vormt Strukton Groep N.V. met het merendeel van zijn 100% binnenlandse dochterondernemingen een zelfstandige fiscale eenheid.

**TOELICHTING OP DE VENNOOTSCHAPPELIJKE WINST-EN-VERLIESREKENING****34. Bestuurders- en commissarissenbeloning**

Voor de toelichting op de beloning van de bestuurders en commissarissen als bedoeld in artikel 2:383 lid 1 BW wordt verwezen naar toelichting 21 van de geconsolideerde winst-en-verliesrekening.

**35. Accountantskosten**

De honoraria van de accountantsorganisatie zijn als volgt samengesteld:

	2014	2013
Controle van de jaarrekening	789	862
Andere controle opdrachten	65	100
Andere niet-controle diensten	-	-
Totaal	<u>854</u>	<u>962</u>

De honoraria van de accountantsorganisatie zijn weergegeven conform wetsartikel 382a Titel 9 boek 2 BW.

Gouda, 19 mei 2015

De Raad van Commissarissen:  
H.G.B. Spenkeliink, voorzitter  
J.P.F. van Zeeland  
W.G.B. te Kamp

De Directie:  
G.P. Sanderink  
P.G. Pijper

## OVERIGE GEGEVENS

### **Statutaire bepalingen winstverdeling**

Artikel 33 van de statuten van de vennootschap geeft aan dat het resultaat ter beschikking staat van de Algemene Vergadering.

### **Voorschriften voor statutenwijziging**

De algemene vergadering is bevoegd de statuten te wijzigen. Een besluit tot statutenwijziging kan alleen worden genomen op voorstel van de gecombineerde vergadering. Een voorstel tot statutenwijziging moet bij de oproeping tot de algemene vergadering worden vermeld.

Alvorens de gecombineerde vergadering een voorstel tot statutenwijziging aan de algemene vergadering doet, dient de gecombineerde vergadering over de inhoud van de voorgestelde statutenwijziging overleg te plegen met Euronext Amsterdam N.V.

### **Voorstel betreffende de bestemming van het resultaat over 2014**

Het voorstel van de Raad van Bestuur, met goedkeuring van de Raad van Commissarissen, is om over het boekjaar 2014 geen dividend uit te keren.

### **Gebeurtenissen na balansdatum**

Zie toelichting 26.

## Controleverklaring van de onafhankelijke accountant

Aan: De aandeelhouders en de raad van commissarissen van Oranjewoud N.V.

### Verklaring over de jaarrekening 2014

#### Ons oordeel

Wij hebben de jaarrekening 2014 van Oranjewoud N.V. (de vennootschap) te Gouda gecontroleerd. De jaarrekening omvat de geconsolideerde en de vennootschappelijke jaarrekening.

Naar ons oordeel:

- geeft de geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Oranjewoud N.V. op 31 december 2014 en van het resultaat en de kasstromen over 2014, in overeenstemming met de International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie (EU-IFRS) en met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW);
- geeft de vennootschappelijke jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en de samenstelling van het vermogen van Oranjewoud N.V. op 31 december 2014 en van het resultaat over 2014 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

De geconsolideerde jaarrekening bestaat uit:

- 1 de geconsolideerde balans per 31 december 2014;
- 2 de volgende overzichten over 2014: de geconsolideerde winst-en-verliesrekening, het geconsolideerde overzicht van gerealiseerde en niet- gerealiseerde resultaten, het geconsolideerde overzicht van mutaties in het eigen vermogen en het geconsolideerde kasstroomoverzicht; en
- 3 de toelichting met een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

De vennootschappelijke jaarrekening bestaat uit:

- 1 de vennootschappelijke balans per 31 december 2014;
- 2 de vennootschappelijke winst-en-verliesrekening over 2014; en
- 3 de toelichting met een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen.

#### De basis voor ons oordeel

Wij hebben onze controle uitgevoerd volgens het Nederlands recht, waaronder ook de Nederlandse controlestandaarden vallen. Onze verantwoordelijkheden op grond hiervan zijn beschreven in de sectie 'Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening'.

Wij zijn onafhankelijk van Oranjewoud N.V. zoals vereist in de Verordening inzake de onafhankelijkheid van accountants bij assurance-opdrachten (ViO) en andere voor de opdracht relevante onafhankelijkheidsregels in Nederland. Verder hebben wij voldaan aan de Verordening gedrags- en beroepsregels accountants (VGBA).

Wij vinden dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel.

#### Materialiteit

Afwijkingen kunnen ontstaan als gevolg van fraude of fouten en zijn materieel indien redelijkerwijs kan worden verwacht dat deze, afzonderlijk of gezamenlijk, van invloed kunnen zijn op de economische beslissingen die gebruikers op basis van deze jaarrekening nemen. De materialiteit beïnvloedt de aard, timing en omvang van onze controlewerkzaamheden en de evaluatie van het effect van onderkende afwijkingen op ons oordeel.

Op basis van onze professionele oordeelsvorming hebben wij de materialiteit voor de jaarrekening als geheel bepaald op € 10 miljoen. De materialiteit is gebaseerd op 0,5% van de geconsolideerde omzet over het boekjaar 2014. Wij hebben deze grondslag toegepast op basis van onze analyse van de gebruikers van de jaarrekening, waarbij mede bepalend is geweest dat de omzet een stabiele basis biedt voor de bepaling van de materialiteit en dat de omzet inzicht geeft in de omvang en prestaties van de onderneming. Wij houden ook rekening met afwijkingen en/of mogelijke afwijkingen die naar onze mening voor de gebruikers van de jaarrekening om kwalitatieve redenen materieel zijn.

Wij zijn met de raad van commissarissen overeengekomen dat wij aan de raad tijdens onze controle geconstateerde afwijkingen boven de € 0,5 miljoen rapporteren alsmede kleinere afwijkingen die naar onze mening om kwalitatieve redenen relevant zijn.

### **Reikwijdte van de groepscontrole**

Oranjewoud N.V. staat aan het hoofd van een groep van entiteiten. De financiële informatie van deze groep is opgenomen in de geconsolideerde jaarrekening van Oranjewoud N.V.

Gegeven onze eindverantwoordelijkheid voor het oordeel zijn wij verantwoordelijk voor de aansturing van, het toezicht op en de uitvoering van de groepscontrole. In dit kader hebben wij de aard en omvang bepaald van de uit te voeren werkzaamheden voor de groepsonderdelen om te waarborgen dat we voldoende controlewerkzaamheden verrichten om in staat te zijn een oordeel te geven over de jaarrekening als geheel. Bepalend hierbij zijn de geografische structuur van de groep en de omvang en/of het risicoprofiel van de groepsonderdelen of de activiteiten. Op grond hiervan hebben wij de groepsonderdelen geselecteerd waarbij een controle of beoordeling van de volledige financiële informatie of specifieke posten noodzakelijk was.

De groepscontrole heeft zich met name gericht op de significante groepsonderdelen in de verschillende segmenten van de vennootschap, inclusief onderdelen in Italië, Amerika, Colombia, Zweden en Saoedi-Arabië. Dit betreft de segmenten Advies- en Ingenieursdiensten, Civiel, Rail, alsmede Techniek en Gebouwen. Wij hebben de controlewerkzaamheden ten aanzien van de financiële verantwoording van deze segmenten grotendeels zelf uitgevoerd. Voor de controle van enkele samenwerkingsverbanden alsmede voor de controle van buitenlandse groepsonderdelen in deze segmenten hebben wij gebruik gemaakt van andere tot het EY netwerk behorende accountants die allen vertrouwd zijn met de van toepassing zijnde wet- en regelgeving om de controlewerkzaamheden uit te voeren. Waar controlewerkzaamheden zijn uitgevoerd door andere accountants, is betrokkenheid bij deze werkzaamheden door ons gewaarborgd om voldoende en geschikte controle-informatie te verkrijgen als basis voor ons oordeel voor de groep als geheel. De verantwoordelijk accountant van de groep en/of de andere senior leden van het controleteam van de groep hebben andere accountants die verantwoordelijk zijn voor significante samenwerkingsverbanden, zoals het project A15 Maasvlakte – Vaanplein en Avenue A2, en significante buitenlandse groepsonderdelen bezocht om relevante delen van de controledocumentatie en de rapportage van de andere accountant te beoordelen.

Door bovengenoemde werkzaamheden bij (groeps)onderdelen, gecombineerd met aanvullende werkzaamheden op groepsniveau, hebben wij voldoende en geschikte controle-informatie met betrekking tot de financiële informatie van de groep verkregen om een oordeel te geven over de geconsolideerde jaarrekening.

### **De kernpunten van onze controle**

In de kernpunten van onze controle beschrijven wij zaken die naar ons professionele oordeel het meest belangrijk waren tijdens onze controle van de jaarrekening. De kernpunten van onze controle hebben wij met de raad van commissarissen gecommuniceerd, maar vormen geen volledige weergave van alles wat is besproken.

Wij hebben onze controlewerkzaamheden met betrekking tot deze kernpunten bepaald in het kader van de jaarrekeningcontrole als geheel. Onze bevindingen ten aanzien van de individuele kernpunten moeten in dat kader worden gezien en niet als afzonderlijke oordelen over deze kernpunten.

De kernpunten van onze controle waren als volgt:

#### *Compliance met financieringsconvenanten en continuïteitsveronderstelling*

De jaarrekening van Oranjewoud N.V. is opgesteld op basis van de continuïteitsveronderstelling, zoals door het bestuur toegelicht in het onderdeel 'going-concern' van de waarderingsgrondslagen in de jaarrekening. In deze toelichting is onder meer aangegeven dat voor de groep sprake is van een tweetal financieringsarrangementen, te weten een financieringsarrangement voor Antea Group respectievelijk voor Strukton Groep. Voor Strukton geldt voor geheel 2014 alsmede per 31 december 2014 niet is voldaan aan de bankconvenanten. Met de financiers is na balansdatum een termsheet overeengekomen terzake herfinanciering.

De beschikbaarheid van voldoende financiering en het toetsen of kan worden blijven voldaan aan de financieringsconvenanten en overige voorwaarden is significant voor onze controle. Deze toets is grotendeels gebaseerd op verwachtingen en inschattingen van het bestuur. De veronderstellingen worden beïnvloed door subjectieve elementen zoals de schatting van verwachte toekomstige kasstromen, geprognosticeerde resultaten en marges uit de operationele activiteiten. De gehanteerde veronderstellingen zijn onderhevig aan onzekerheden en verwachtingen omtrent de toekomstige economische en marktontwikkelingen, de ontwikkeling van de orderportefeuille alsmede de uitkomsten van meerwerk- en claimonderhandelingen met opdrachtgevers.

Wij hebben gebruik gemaakt van eigen interne deskundigen bij de evaluatie van de gehanteerde veronderstellingen en de prognoses die door het bestuur zijn opgesteld. Wij hebben de totstandkoming van de prognoses besproken met het bestuur. Wij hebben daarbij specifiek aandacht besteed aan de gehanteerde veronderstellingen met betrekking tot de

toekomstige omzet en orderportefeuille, de omvang en tijdstip van de verwachte significante in- en uitgaande kasstromen, alsmede de belangrijkste onzekerheden in dit kader. Daarnaast hebben wij in detail de communicatie naar de banken gelezen, en de toereikendheid en voorwaarden van de beschikbare en voorgestelde overeenstemming op hoofdlijnen geëvalueerd.

#### *Impairment testing van goodwill*

Oranjewoud N.V. is op basis van EU-IFRS jaarlijks verplicht om het bedrag van de goodwill te onderzoeken op bijzondere waardevermindering (impairment). De vennootschap heeft voor haar kasstroomgenererende eenheden op basis van de beste inschattingen voor toekomstige kasstromen geconcludeerd dat geen impairment van goodwill aan de orde is.

De impairment test was significant voor onze controle, omdat het schattingsproces complex en in hoge mate subjectief is en gebaseerd is op veronderstellingen. Als gevolg daarvan hebben wij als onderdeel van onze controlewerkzaamheden de door Oranjewoud N.V. gebruikte veronderstellingen en methoden voor de impairment test geëvalueerd. Deze veronderstellingen zijn toegelicht in noot 1 van de jaarrekening en worden beïnvloed door de verwachte toekomstige markt- of economische omstandigheden in de betreffende geografie. Wij hebben bij onze controlewerkzaamheden onder meer gebruik gemaakt van de werkzaamheden van eigen interne waarderingsdeskundigen om ons te ondersteunen met de evaluatie van de veronderstellingen en methoden die door de vennootschap zijn gebruikt. Wij hebben daarbij vooral aandacht besteed aan de veronderstellingen voor de verwachte omzetontwikkeling, winstmarge en disconteringsvoet.

#### *Projecten waardering*

De waardering van onderhanden projecten wordt beïnvloed door subjectieve elementen zoals de schatting van de te maken kosten en verwachte (meerwerk-)opbrengsten, de technische voortgang en (mogelijke) claims. Dit wordt mede ingegeven door de aard van de activiteiten, waarbij sprake kan zijn van invloed door de complexiteit van projecten, de mate van inschatting bij het tenderproces en ontwikkelingen gedurende de realisatie van een project. Opbrengsten- en juiste en volledige resultaatverantwoording van projecten, de waardering van vorderingen en (mogelijke) claims alsmede de volledigheid van aan de projecten gerelateerde verplichtingen en voorzieningen op de projecten zijn derhalve significant voor onze controle.

Het proces van opbrengsten- en resultaatverantwoording, met inbegrip van de afgrenzing, vereist significante schattingen van het bestuur. Wij hebben de interne beheersingsmaatregelen getoetst met betrekking tot projectbeheersing en het schattingsproces inzake projectresultaten, alsmede andere controlewerkzaamheden uitgevoerd. Dit betroffen onder andere controlewerkzaamheden met betrekking tot de contractuele voorwaarden, bestedingen, opbrengsten en meerwerk en (mogelijke) claims en disputen. Tevens hebben wij werkzaamheden verricht met betrekking tot de projectcalculaties en de resultaatverwachting en de beoordeling hiervan door het bestuur. Hierbij hebben wij met diverse projectfunctionarissen en het bestuur diverse (financiële) risico's en lopende claims en de hierbij behorende schattingsonzekerheden besproken en beoordeeld of deze adequaat zijn opgenomen in de financiële overzichten alsmede of de vereiste toelichtingen in de jaarrekening zijn opgenomen.

Ten aanzien van de significante projecten als MaVa en Avenue2, die in combinaties worden uitgevoerd, hebben wij gebruik gemaakt van andere accountants binnen het EY-netwerk. Gelet op het belang van deze projecten voor de vennootschap, zijn wij in onze rol van groepsaccountant gedurende het gehele controleproces betrokken geweest bij de betreffende controle. Wij hebben de andere accountants bezocht om relevante delen van de controledocumentatie en de rapportage van de andere accountant te beoordelen.

Toelichtingen inzake de onderhanden projecten en schattingen zijn opgenomen in de waarderingsgrondslagen alsmede noot 9 in de jaarrekening.

#### *Waardering van de actieve belasting latentie*

Voor verrekenbare fiscale verliezen wordt een uitgestelde belastingvordering opgenomen voor zover het waarschijnlijk is dat voldoende toekomstige fiscale winst beschikbaar is waarmee de fiscale verliezen kunnen worden verrekend. De beoordeling hiervan is significant voor onze controle, omdat het schattingsproces complex is en de veronderstellingen worden beïnvloed door subjectieve elementen, zoals de schatting van verwachte marges uit operationele activiteiten en fiscale resultaten. Deze schattingen zijn gebaseerd op veronderstellingen, waaronder verwachtingen van toekomstige economische en marktontwikkelingen.

Wij hebben vooral aandacht besteed aan de veronderstellingen in de prognoses die het grootste effect hebben op het fiscale resultaat, zoals het resultaat voor belastingen en niet aftrekbare of uitgestelde posten. Bij de uitvoering van onze werkzaamheden hebben wij eigen interne belastingdeskundigen ingeschakeld.



De toelichtingen van de vennootschap over de winstbelasting en latente belastingen zijn opgenomen in noot 6 van de jaarrekening.

### **Verantwoordelijkheden van het bestuur en de raad van commissarissen voor de jaarrekening**

Het bestuur is verantwoordelijk voor het opmaken en het getrouw weergeven van de jaarrekening in overeenstemming met EU-IFRS en met Titel 9 Boek 2 BW en voor het opstellen van het jaarverslag in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. In dit kader is het bestuur verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing die het bestuur noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fouten of fraude.

Bij het opmaken van de jaarrekening moet het bestuur afwegen of de onderneming in staat is om haar werkzaamheden in continuïteit voort te zetten. Op grond van genoemde verslaggevingsstelsels moet het bestuur de jaarrekening opmaken op basis van de continuïteitsveronderstelling, tenzij het bestuur het voornemen heeft om de vennootschap te liquideren of de bedrijfsactiviteiten te beëindigen of als beëindiging het enige realistische alternatief is. Het bestuur moet gebeurtenissen en omstandigheden waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de onderneming haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten, toelichten in de jaarrekening.

De raad van commissarissen is verantwoordelijk voor het uitoefenen van toezicht op het proces van financiële verslaggeving van de vennootschap.

### **Onze verantwoordelijkheden voor de controle van de jaarrekening**

Onze verantwoordelijkheid is het zodanig plannen en uitvoeren van een controleopdracht dat wij daarmee voldoende en geschikte controle-informatie verkrijgen voor het door ons af te geven oordeel.

Onze controle is uitgevoerd met een hoge mate maar geen absolute mate van zekerheid waardoor het mogelijk is dat wij tijdens onze controle niet alle fouten en fraude ontdekken.

Wij hebben deze accountantscontrole professioneel kritisch uitgevoerd en hebben waar relevant professionele oordeelsvorming toegepast in overeenstemming met de Nederlandse controlestandaarden, ethische voorschriften en de onafhankelijkheidseisen. Onze controle bestond onder andere uit:

- het identificeren en inschatten van de risico's dat de jaarrekening afwijkingen van materieel belang bevat als gevolg van fouten of fraude, het in reactie op deze risico's bepalen en uitvoeren van controlewerkzaamheden en het verkrijgen van controle-informatie die voldoende en geschikt is als basis voor ons oordeel. Bij fraude is het risico dat een afwijking van materieel belang niet ontdekt wordt groter dan bij fouten. Bij fraude kan sprake zijn van samenspanning, valsheid in geschrifte, het opzettelijk nalaten transacties vast te leggen, het opzettelijk verkeerd voorstellen van zaken of het doorbreken van de interne beheersing;
- het verkrijgen van inzicht in de interne beheersing die relevant is voor de controle met als doel controlewerkzaamheden te selecteren die passend zijn in de omstandigheden. Deze werkzaamheden hebben niet als doel om een oordeel uit te spreken over de effectiviteit van de interne beheersing van de entiteit;
- het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en het evalueren van de redelijkheid van schattingen door het bestuur en de toelichtingen die daarover in de jaarrekening staan;
- het vaststellen dat de door het bestuur gehanteerde continuïteitsveronderstelling aanvaardbaar is. Tevens het op basis van de verkregen controle-informatie vaststellen of er gebeurtenissen en omstandigheden zijn waardoor gerede twijfel zou kunnen bestaan of de onderneming haar bedrijfsactiviteiten in continuïteit kan voortzetten. Als wij concluderen dat er een onzekerheid van materieel belang bestaat, zijn wij verplicht om aandacht in onze controleverklaring te vestigen op de relevante gerelateerde toelichtingen in de jaarrekening. Als de toelichtingen inadequaat zijn, moeten wij onze verklaring aanpassen. Onze conclusies zijn gebaseerd op de controle-informatie die verkregen is tot de datum van onze controleverklaring. Toekomstige gebeurtenissen of omstandigheden kunnen er echter toe leiden dat een onderneming haar continuïteit niet langer kan handhaven;
- het evalueren van de presentatie, structuur en inhoud van de jaarrekening en de daarin opgenomen toelichtingen; en
- het evalueren of de jaarrekening een getrouw beeld geeft van de onderliggende transacties en gebeurtenissen.

Wij communiceren met de raad van commissarissen onder andere over de geplande reikwijdte en timing van de controle en over de significante bevindingen die uit onze controle naar voren zijn gekomen, waaronder eventuele significante tekortkomingen in de interne beheersing.

Wij bevestigen aan de raad van commissarissen dat wij de relevante ethische voorschriften over onafhankelijkheid hebben nageleefd. Wij communiceren ook met de raad van commissarissen over alle relaties en andere zaken die redelijkerwijs onze onafhankelijkheid kunnen beïnvloeden en over de daarmee verband houdende maatregelen om onze onafhankelijkheid te waarborgen.

Wij bepalen de kernpunten van onze controle van de jaarrekening op basis van alle zaken die wij met de raad van commissarissen hebben besproken. Wij beschrijven deze kernpunten in onze controleverklaring, tenzij dit is verboden door wet- of regelgeving of in buitengewoon zeldzame omstandigheden wanneer het niet vermelden in het belang van het maatschappelijk verkeer is.

#### **Verklaring betreffende overige door wet- of regelgeving gestelde vereisten**

##### *Verklaring betreffende het jaarverslag en de overige gegevens*

Wij vermelden op basis van de wettelijke verplichtingen onder Titel 9 Boek 2 BW (betreffende onze verantwoordelijkheid om te rapporteren over het jaarverslag en de overige gegevens):

- dat wij geen tekortkomingen hebben geconstateerd naar aanleiding van het onderzoek of het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, overeenkomstig Titel 9 Boek 2 BW is opgesteld, en of de door Titel 9 Boek 2 BW vereiste overige gegevens zijn toegevoegd;
- dat het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening.

##### *Benoeming*

Wij zijn door de aandeelhouders als firma benoemd tot accountant van Oranjewoud N.V. vanaf de controle van het boekjaar 2006 en zijn sinds die datum tot op heden de externe accountant. Ondergetekende is als externe accountant van de vennootschap betrokken vanaf de controle van het boekjaar 2012.

Utrecht, 19 mei 2015

Ernst & Young Accountants LLP

was getekend: drs. W.H. Kerst RA

## AANDEELHOUDERSINFORMATIE

### Statutaire regeling betreffende de bestemming van de winst

Inzake de winstverdeling is in de statuten het volgende bepaald:

1. De directie stelt onder goedkeuring van de Raad van Commissarissen vast welk deel gereserveerd wordt van de winst die in een boekjaar is behaald.
2. Het daarna overblijvende deel van de winst wordt uitgekeerd als dividend. Deze uitkering geschiedt na vaststelling van de jaarrekening waaruit blijkt dat zij geoorloofd is.
3. Uitkeringen op aandelen kunnen slechts plaats hebben tot ten hoogste het bedrag van het uitkeerbare eigen vermogen.
4. De directie kan besluiten tot het doen van tussentijdse uitkeringen. Het besluit is onderworpen aan de goedkeuring van de Raad van Commissarissen.
5. Op uitkeringen aan aandeelhouders zijn voorts de artikelen 2:103, 2:104 en 2:105 van het Burgerlijk Wetboek van toepassing.

### Voorstel betreffende de bestemming van het resultaat over 2014

Het voorstel van de Raad van Bestuur, met goedkeuring van de Raad van Commissarissen, is om over het boekjaar 2014 geen dividend uit te keren.

### Wet Melding Zeggenschap

Tot en met 31 december 2014 is de volgende melding van aandelenbezit ontvangen:

- Sanderik Investments B.V. 95,56%

Sanderink Investments B.V. is volledig eigendom van Stichting Administratiekantoor Sanderink Investments van Gerard Sanderink.

### Mutatieoverzicht geplaatst aandelenkapitaal

Het maatschappelijk kapitaal bestaat ultimo 2014 uit 100.000.000 aandelen A en B van elk € 0,10.

	2014	2013
	_____	_____
Stand per 1 januari	56.878.147	56.878.147
Dividenduitkering	-	-
	_____	_____
Stand per 31 december	56.878.147	56.878.147
	=====	=====
Emissie 6 maart 2015	1.855.288	
	_____	
Stand per 6 maart 2015	58.733.435	
	=====	

### Enkele financiële gegevens per aandeel

	2014	2013
	_____	_____
Netto resultaat (netto resultaat na belastingen/ gemiddeld aantal geplaatste aandelen)	(0,47)	(0,23)
Netto resultaat na emissie na balansdatum	(0,46)	(0,23)
Eigen vermogen	3,63	4,35
Eigen vermogen na emissie na balansdatum	3,52	4,20

**Meerjarenoverzicht**

	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012 *</b>	<b>2011</b>	<b>2010 **</b>
<b>Resultaat</b> (bedragen x € 1 mln.)					
Netto-omzet	2.136,8	1.962,1	1.719,8	1.743,4	694,9
Ebitda	16,3	44,6	69,3	84,3	43,7
Nettoresultaat (na belasting)	(25,1)	(12,6)	23,5	17,9	14,2
Totaalresultaat na belastingen	(38,5)	(11,6)	19,4	15,0	16,3
Totale netto kasstroom	17,0	17,1	(64,6)	(22,8)	112,6
Totale operationele kasstroom	56,6	49,4	17,6	2,0	92,4
<b>Vermogen</b> (bedragen x € 1 mln.)					
Eigen vermogen (EV)	206,5	246,8	259,2	240,6	171,2
Totaal vermogen (TV)	1.467,3	1.317,9	1.037,8	1.085,4	1.281,0
EV/TV	14,1%	18,7%	25,0%	22,2%	13,4%
<b>Medewerkers (headcount)</b>					
Aantal ultimo boekjaar	10499	10587	9646	9369	9171
<b>Orderportefeuille</b> (bedragen x € 1 mln.)					
Advies- en ingenieursdiensten	230,7	246,6	252,6	246,0	271,4
Rail	1.196,4	1.043,2	719,2	757,5	726,3
Civiel	1.332,3	1.462,1	643,2	639,6	726,1
Techniek en gebouwen	445,2	507,6	583,6	587,7	612,6
Overig	<u>12,8</u>	<u>11,6</u>	<u>12,8</u>	<u>16,1</u>	<u>22,2</u>
Totaal	3.217,4	3.271,1	2.211,4	2.247,0	2.358,6

\* Herzien voor vergelijkingsdoeleinden in verband met wijzigingen in grondslagen voor pensioenvoorzieningen (IAS 19) en joint arrangements (IFRS 11).

2011 en 2010 zijn niet aangepast voor effect stelselwijzigingen.

\*\* Inclusief Strukton Groep N.V. vanaf de datum waarop 'control' is verkregen, 29 oktober 2010.

**Voorkoming Misbruik van Voorwetenschap**

Oranjewoud N.V. heeft een Reglement Voorwetenschap opgesteld conform artikel 46d van de Wet Toezicht Effectenverkeer 1995, waaraan goedkeuring is verleend door Autoriteit Financiële Markten (voorheen STE). Oranjewoud N.V. heeft een brede kring van werknemers van de vennootschap, alsmede management van Centric Holding B.V., middels ondertekening van het Reglement Voorwetenschap gebonden.

## Bijlage 1: Geconsolideerde belangen en deelnemingen

De geconsolideerde deelnemingen en het percentage belang zijn:	Kapitaalbelang (%)	
	2014	2013
Oranjewoud N.V., Gouda	100	100
Antea Nederland B.V., Heerenveen	100	100
Croonen B.V., Rosmalen	100	100
Oranjewoud Beheer B.V., Heerenveen	100	100
Ingenieursbureau Oranjewoud III B.V., Heerenveen	100	100
Oranjewoud International B.V., Heerenveen	100	100
Antea Inspection B.V., Heerenveen	100	100
HMVT B.V., Rotterdam	100	100
Hazelaar/HMVT Milieutechniek B.V., Coevorden	100	100
Inogen Design en Management B.V., Capelle aan den IJssel	100	100
WeGroSport N.V., Antwerpen (België)	100	100
WeGroSan/HMVT B.V.B.A., Antwerpen (België)	100	100
Antea Belgium N.V., Antwerpen (België)	100	100
Antea Group N.V., Gouda	100	100
Inogen Global Holding Inc., Delaware (VS)	100	100
Antea USA Inc., St. Paul (VS)	100	100
Antea France SNC, Barenton Bugny (Frankrijk)	100	100
Antea France SAS, Orléans (Frankrijk)	100	100
Géo-Hyd SARL, Olivet (Frankrijk)	100	100
Antea Burkina Faso, Ouagadougou (Burkina Faso)	100	100
Sorange SAS, Barenton Bugny (Frankrijk)	100	100
Antea Colombia SAS, Bogota (Colombia)	100	100
Unihorn India Pvt. Ltd, New Delhi (India)	100	100
Oranjewoud Realisatie Holding B.V., Gouda	100	100
Antea Realisatie B.V., Oosterhout	100	100
Van der Heide Beheer B.V., Kollum	100	100
Van der Heide Bliksembeveiliging B.V., Kollum	100	100
Van der Heide Bliksembeveiliging Inspecties B.V., Kollum	100	100
Van der Heide Opleidingen & Inspecties B.V., Kollum	100	100
Van der Heide Cathodic Protection & Corrosion Engineering B.V., Kollum	100	100
Instituut voor Technische Vakexamens B.V., Kollum	100	100
Waterrijk Infra Boskoop B.V., Oosterhout	100	100
Gebrüder Becker GmbH, Taunusstein-Hahn (Duitsland)	100	100
Oranjewoud Sportanlagen GmbH, Taunusstein-Hahn (Duitsland)	100	100
Oranjewoud Detachering Holding B.V., Gouda	100	100
TecQ B.V., Capelle aan den IJssel	100	100
InterStep B.V., Utrecht	100	100
InterStep-des Corps B.V., Den Haag	100	100
Nexes Services B.V., Utrecht	100	100
Ingenieursbureau Oranjewoud II B.V., Gouda	100	100
Centric Information Engineering Gouda B.V., Gouda	100	100
Oranjewoud Holding B.V., Gouda	100	100
KSI Software Solutions B.V., IJsselstein	100	100
KSI Interactive B.V., IJsselstein	100	100
Delphi Data B.V., Gouda	100	100

	Kapitaalbelang (%)	
	2014	2013
Multihouse TSI B.V., Gouda	100	100
Minihouse International B.V., Gouda	100	100
ASAC Belgium N.V., Brussel (België)	100	100
Strukton Groep N.V., Utrecht	100	100
Strukton Rail B.V., Utrecht	100	100
Strukton Rail Nederland B.V. (v/h Rail Regio), Utrecht *	100	100
Strukton Rolling Stock B.V., Utrecht	100	100
Strukton Embedded Solutions B.V. (v/h Centric TSolve), Utrecht	100	100
Strukton M&E B.V., Maarssen *	100	100
Strukton Systems B.V., Utrecht	100	100
Ecorail B.V., Den Haag *	100	100
Strukton Rail Equipment B.V., Den Bosch *	100	100
Strukton Rail Consult B.V., Utrecht *	100	100
Strukton Rail Projects B.V., Utrecht	100	100
Strukton Railinfra Projecten B.V., Maarssen *	100	100
Strukton Rail Australia PTY Ltd., Perth (Australië)	100	100
Strukton Rail International B.V., Utrecht*	100	100
Nova Gleisbau AG, Zürich (Zwitserland)	100	100
Strukton Rail N.V., Merelbeke (België)	100	100
Siebens Spoorbouw B.V.B.A., Wilrijk (België)	100	-
Strukton Railinfra AB, Stockholm (Zweden)	100	100
Strukton Rail AB, Stockholm (Zweden)	100	100
Strukton Railinfra Nordic AB, Stockholm (Zweden)	100	100
Strukton Rail Västerås AB, Västerås (Zweden)	100	-
Strukton Rail Danmark A/S, Kopenhagen (Denemarken)	100	-
SR Kraft AS, Vøyenenga (Noorwegen)	100	-
Strukton Rail AS (i.l.), Oslo (Noorwegen) **	100	100
Strukton Rail Holding A/S, Kopenhagen (Denemarken)	100	100
Strukton Rail A/S, Kopenhagen (Denemarken)	100	100
Strukton Railinfra GmbH, Kassel (Duitsland)	100	100
Strukton Rail GmbH & Co KG, Kassel (Duitsland)	100	100
Strukton Rail Verwaltungsgesellschaft mbH, Kassel (Duitsland)	100	100
Strukton Systems Verwaltungs GmbH, Kassel (Duitsland)	100	100
Strukton Systems GmbH & Co. KG, Kassel (Duitsland)	100	100
Strukton Civiel B.V., Utrecht	100	100
Strukton Civiel Projecten B.V., Utrecht	100	100
Grondbank Nederland B.V., Utrecht	100	100
Grondbank Stadskanaal B.V., Utrecht	100	100
Grind & Ballast Recycling Nederland B.V., Utrecht	100	100
Strukton Asset Management Civiel B.V., Utrecht	100	100
Colijn Beheer B.V., Nieuwendijk	100	100
Colijn Aannemersbedrijf B.V., Nieuwendijk	100	100
Tensa B.V., Nieuwendijk	100	100
Terracon Funderingstechniek B.V., Nieuwendijk	100	100
Terracon International B.V., Nieuwendijk	100	100
Terracon Spezialtiefbau GmbH, Berlijn (Duitsland)	100	100
Molhoek Aannemingsbedrijf B.V., Nieuwendijk	100	100
Strukton Industriebouw B.V., Utrecht	100	-
Strukton Engineering B.V., Utrecht	100	100
Strukton Immersion Projects B.V., Utrecht	100	100
Strukton Infratechnieken B.V., Utrecht	100	100
Strukton Microtunneling B.V., Maarssen	100	100
Canor Benelux B.V., Utrecht	100	100

	Kapitaalbelang (%)	
	2014	2013
Reanco Benelux B.V., Utrecht	100	100
Strukton Specialistische Technieken B.V., Utrecht	100	100
Onderwatertechniek Nederland B.V., Utrecht	100	100
Strukton Prefab Beton B.V., Maarssen	100	100
Strukton Verkeerstechnieken B.V., Utrecht	100	100
Adpa Holding B.V., Deventer	100	100
Repa Infra B.V., Deventer	100	100
Reef Beheer B.V., Oldenzaal	100	100
Reef Infra B.V., Oldenzaal	100	100
Reef Milieu B.V., Oldenzaal	100	100
Reef Infra Netwerkbouw B.V., Oldenzaal	100	100
Reef GmbH, Gronau (Duitsland)	100	100
Ooms Civiel B.V., Scharwoude	100	100
Ooms Construction B.V., Scharwoude	100	100
Ooms Materieel B.V., Scharwoude	100	100
Ooms Transport B.V., Scharwoude	100	100
Ooms Producten B.V., Scharwoude	100	100
Ooms PMB B.V., Scharwoude	100	100
Unihorn B.V., Avenhorn	100	100
Unihorn Astana, Astana (Kazachstan) **	100	100
Strukton Milieutechniek B.V., Utrecht	100	100
Rasenberg Infra B.V., Utrecht	100	100
Rasenberg Wegenbouw B.V., Breda	100	100
Reanco B.V., Breda	100	100
Rasenberg Verkeer & Mobiliteit B.V., Breda	100	100
Recycling & Overslag Breda B.V., Breda	100	100
Van Rens B.V., Horst	100	100
Mergor v.o.f., Maarssen	100	100
Strukton Civiel Projecten - Reef Infra v.o.f., Oldenzaal	100	100
Combinatie Reef - Colijn v.o.f. (ROR), Oldenzaal	100	100
Combinatie Strukton Infratechnieken - Colijn - Reef v.o.f., Utrecht	100	100
CMS Bouwkuipen v.o.f., Werkendam	100	100
Bouwcombinatie Strukton – Rasenberg – Ooms v.o.f., Utrecht	100	100
Colijn – Rasenberg v.o.f., Breda	100	100
RACO A59 v.o.f., Breda	100	-
Strukton Bouw B.V., Utrecht	100	100
Strukton Bouw & Onderhoud B.V., Maarssen	100	100
Strukton Avenue2 Onroerend Goed B.V., Utrecht	100	100
Strukton Groene Loper B.V., Utrecht	100	100
Strukton Heerderweg B.V., Utrecht	100	100
Strukton Van Straten B.V., Eindhoven	100	100
Strukton Projectontwikkeling B.V., Utrecht	100	100
Strukton Vastgoedontwikkeling Noord B.V., Maarssen	-	100
Strukton Ezinger B.V., Utrecht	-	100
Strukton Peizerhoven B.V., Utrecht	-	100
Strukton Vastgoedontwikkeling Oost B.V., Maarssen	-	100
Strukton Vastgoedontwikkeling Oost II B.V., Utrecht	-	100
Strukton Ganzenmarkt B.V., Utrecht	-	100
Strukton Vastgoedontwikkeling West B.V., Maarssen	-	100
Strukton Vastgoedontwikkeling Zuid B.V., Maarssen	-	100
Vastgoedontwikkeling Beilen Oost B.V., Utrecht	-	100
Strukton Vastgoedontwikkeling Beheer B.V., Maarssen	-	100
Strukton Oost B.V., Maarssen	-	100
Strukton Alpha B.V., Maarssen	-	100

	<b>Kapitaalbelang (%)</b>	
	<b>2014</b>	<b>2013</b>
Strukton Beta B.V., Maarssen	-	100
Strukton Gamma B.V., Maarssen	100	100
Strukton Delta B.V., Maarssen	100	100
C.V. Voorstadslaan, Utrecht	100	100
La Mondiale N.V., Kortrijk (België)	100	100
BC Verkerk - Strukton v.o.f., Utrecht	100	100
Bouwcombinatie ISE Bouw v.o.f., Eindhoven	100	100
Bouwcombinatie Eureka v.o.f., Utrecht	100	100
Strukton CSNS v.o.f., Utrecht	100	100
Strukton Services B.V., Utrecht	100	100
Strukton WorkSphere B.V., Utrecht	100	100
WorkSphere Beheer B.V., Utrecht	100	100
Strukton WorkSphere België B.V.B.A., Tongeren (België)	100	100
Strukton WorkSphere Bouw B.V., Utrecht	100	100
Strukton Integrale Projecten B.V., Maarssen *	100	100
Strukton Finance ESCo's Holding B.V., Utrecht	100	100
RGG cluster zwembaden ESCo Invest B.V., Utrecht	100	100
Strukton Finance Holding België N.V., Merelbeke (België)	100	100
Strukton Assets B.V., Utrecht	100	100
Strukton Management B.V., Utrecht *	100	100
Strukton Vastgoedbeheer en Facility Management B.V., Utrecht	100	100
Servica B.V., Utrecht	100	100
Servica Advies B.V., De Meern	100	100
Strukton Materieel B.V., Maarssen *	100	100
Strukton Vuka B.V., Maarssen	100	100
Strukton Elschot B.V., Maarssen	100	100
Strukton International B.V. (v/h Strukton Civil International), Utrecht	100	100
<b>Integraal met aandeel derden zijn in de consolidatie de volgende maatschappijen begrepen:</b>		
J&E Sports B.V., Oss	85	85
Inogen Environmental Alliance Inc., Delaware (VS)	73	73
Uniferr S.r.l., Reggio Emilia (Italië)	60	60
Costruzioni Linee Ferroviari S.p.A., Bologna (Italië)	60	60
S.I.F. EL S.p.A., Spigno Monferrato (Italië)	60	60
Fimont S.r.l., Spigno Monferrato (Italië)	37,2	37,2
Ar.Fer S.r.l., Alessandria (Italië)	60	60
Sviluppo 2010 S.r.l., Bologna (Italië)	60	60
Techno Engineering System S.r.l., Bologna (Italië)	60	60
CLF Albanie SHPK, Tirana (Albanië)	60	60
Costruzioni Linee Ferroviari CLF C.A., Caracas (Venezuela)	60	60
Frejus s.c.r., Bologna (Italië)	16,79	16,79
<b>De volgende maatschappijen zijn als een joint operation verwerkt:</b>		
NV Sint-Michiels-Warande, Brussel (België) **	65	65
Centric Automotive B.V., Gouda **	-	100
Sitec Consorzio Stabile ferr., Bologna (Italië)	28,5	28,5
MT Piling B.V., Harmelen	50	50
Microtunneling Equipment Exploitatie B.V., Maarssen	50	50
Exploitatiemaatschappij A-Lanes A15 B.V., Nieuwegein	33 1/3	33 1/3
Al Jaber Bitumen-Ooms Ltd. Liab., Abu Dhabi (VAE)	-	30
Grondontwikkeling Beilen B.V., Amsterdam	50	50
SPC Management Services B.V., Utrecht	33 1/3	33 1/3
ISE Exploitatie B.V., Eindhoven	34	34



**Kapitaalbelang (%)**  
**2014**      **2013**
**Niet in de consolidatie begrepen zijn de volgende maatschappijen:**

	2014	2013
Edel Grass B.V., Genemuiden	50	50
HMVTRS B.V., Ede	50	50
Reym-HMVT B.V., Ede	50	-
Tubex B.V., Oostburg	50	50
Voestalpine Railpro B.V., Hilversum	10	10
Profin B.V.B.A., Gent (België)	50	50
Strukton Finance Holding B.V., Maarssen	20	20
Strukton Finance B.V., Maarssen	20	20
Delfluent B.V., Amsterdam	-	2
TalentGroep Montaigne Holding B.V., Rotterdam	9	9
TalentGroep Montaigne B.V., Rotterdam	9	9
ISE Holding B.V., Utrecht	10	-
SPC ISE B.V., Eindhoven	10	100
Duo <sup>2</sup> Holding B.V., Utrecht	6	6
Duo <sup>2</sup> B.V., Utrecht	6	6
Komfort Holding B.V., Nieuwegein	6	6
Komfort B.V., Nieuwegein	6	6
A-Lanes A15 Holding B.V., Nieuwegein	4,8	4,8
A-Lanes A15 B.V., Nieuwegein	4,8	4,8
A-Lanes Management Services B.V., Nieuwegein	25	25
Safire Holding B.V., Rotterdam	-	1
Safire B.V., Rotterdam	-	1
Strukton Hurks Heijmans B.V., Utrecht	50	-
Strukton Hurks Heijmans Holding B.V., Utrecht	50	-
A1 Electronics Netherlands B.V., Almelo	50	50
Buca Electronics B.V., Almelo	50	50
Eurailscout Inspection & Analysis B.V., Utrecht	50	50
Eurailscout France SAS, Parijs (Frankrijk)	48,7	48,7
New Sorema Ferroviaria S.p.A., Brescia (Italië)	30	30
Erdmann Software GmbH, Görlitz (Duitsland)	25	25
SPC Management Services B.V., Utrecht	33 1/3	33 1/3
Exploitatiemaatschappij DC 16 B.V., Nieuwegein	50	50
Exploitatiemaatschappij Komfort B.V., Nieuwegein	50	50
MEET RIVM CBG B.V., Den Bosch	37,5	-
Bestevaer B.V., Vlissingen	-	20
BAG B.V., Maastricht	20	20
DMI Nederland B.V., Weert	50	50
DMI Geräte GmbH, Berlijn (Duitsland)	50	50
DMI Spezialinjektionen Süd GmbH, Berlijn (Duitsland)	50	50
DMI Injektionstechnik GmbH, Berlijn (Duitsland)	50	50
DMI International, Berlijn (Duitsland)	50	-
DBS Spezialsanierungen GmbH, Forst (Duitsland)	50	50
Nederlands Wegen Markeerbedrijf B.V., Oosterwolde	25	25
Nebeco B.V., Ede	50	50
ACH Beheer B.V., Hengelo	50	50
ACH Exploitatie B.V., Hengelo	50	50
Noordelijke Asfaltproductie (NOAP) B.V., Heerenveen	50	50
Aduco Holding B.V., Haarlem	25	33 1/3
Aduco Nederland B.V., Ede	25	33 1/3
Lareco Nederland B.V., Arnhem	33 1/3	33 1/3
Lareco Holding B.V., Hardenberg	33 1/3	-
Lareco Bornem N.V., Antwerpen (België)	33 1/3	33 1/3
Sureco N.V., Boom (België)	33 1/3	-
Lareco GmbH, Wesel (Duitsland)	33 1/3	33 1/3

	Kapitaalbelang (%)	
	2014	2013
Ooms PMB Gulf Asphalt Trading LLC, Abu Dhabi (VAE)	49	-
Asfalt Productie Rotterdam Rijnmond, (APRR) B.V., Rotterdam	25	25
Asfalt Productie Amsterdam (APA) B.V., Amsterdam	25	25
BituNed B.V., Reeuwijk	50	50
Palletteer B.V., Wervershoof	50	50
Recycling Overslag Schiedam (ROS) B.V., Schiedam	50	50
Strukton Construction Trading WLL, Doha (Qatar)	49	-
Incasu Utrecht B.V., Utrecht	12,5	12,5
La Linea Leiden Beheer B.V., Rotterdam	50	50
La Linea Leiden C.V., Rotterdam	50	50
Venturium Beheer B.V., Capelle a/d IJssel	25	25

Voor de met \* gemerkte vennootschappen zijn door Strukton Groep N.V. aansprakelijkheidsverklaringen conform artikel 403 van Titel 9 van Boek 2 van het Burgerlijk Wetboek afgegeven.

\*\* in liquidatie

Een lijst van deelnemingen als bedoeld in artikel 379 en 414 van boek 2 Burgerlijk Wetboek is gedeponeerd bij het handelsregister te Rotterdam.

#### **Adres**

Oranjewoud N.V.  
 Antwerpseweg 8  
 Postbus 338  
 2800 AH GOUDA  
 Nederland  
 Telefoon +31 182 64 80 10  
 Fax +31 182 64 80 01