

## Jaarcijfers 2011 beursfonds Oranjewoud N.V.

### Operationeel resultaat (EBITDA) sterk gestegen

Gouda, 11 april 2012

- Netto omzet fors gestegen met 151% naar €1.743,4 miljoen (2010: €694,9) als gevolg van de consolidatie van een volledig boekjaar van de omzet van Strukton Groep N.V. (2010: twee maanden)
- Operationeel resultaat (EBITDA) fors gestegen met 93% naar €84,3 miljoen (2010: €43,7 miljoen)
- Netto winst na belasting sterk gestegen met 26% naar €17,9 miljoen (2010: €14,2 miljoen)
- Stijging van de nettowinst na belasting blijft procentueel achter bij de stijging van het operationeel resultaat (EBITDA) als gevolg van met name de amortisatie - non cash item - uit hoofde van de Purchase Price Allocation van Strukton Groep N.V. Dit effect zal de komende jaren afnemen (zie verderop in de tabel Amortisatie)
- Solvabiliteit gestegen naar 22,2% (2010: 13,4%). Exclusief de PPS-projecten is de solvabiliteit gestegen naar 25,0% (2010: 17,2%)
- Orderportefeuille is licht gedaald naar €2.247,0 miljoen (2010: €2.358,6)
- Geen uitspraak over de verwachtingen voor 2012

#### Kerncijfers

Omzet en resultaat	2011	2010 *)
<b>Resultaat</b> (bedragen x €1 mln.)		
Netto-omzet	1.743,4	694,9
EBITDA	84,3	43,7
Nettowinst (na belasting)	17,9	14,2
Totale netto kasstroom	-22,8	112,6
<b>Vermogen</b> (bedragen x €1 mln.)		
Eigen vermogen (EV)	240,7	171,4
Totaal vermogen (TV)	1.085,4	1.281,0
EV/TV	22,2%	13,4%
EV/TV (excl. PPS-projecten)	25,0%	17,2%
<b>Medewerkers (headcount)</b>		
Aantal ultimo boekjaar	9369	9171
<b>Orderportefeuille</b> (bedragen x €1 mln.)		
Advies- en ingenieursdiensten	228,8	246,3
Rail	757,5	726,3
Civiel	639,6	726,1
Bouw	235,3	254,8
Technisch beheer en installatie mn.	352,4	357,8
Overigen	<u>33,3</u>	<u>47,4</u>
Totaal	2.247,0	2.358,6

\*) inclusief Strukton Groep N.V. vanaf de datum waarop 'control' is verkregen, 29 oktober 2010. De vergelijkende cijfers 2010 zijn aangepast voor de definitieve PPA Strukton.

De cijfers zijn ontleend aan de administratie van Oranjewoud N.V. Op deze cijfers is accountantscontrole toegepast (met uitzondering van de orderportefeuille).

## **Algemeen**

In de kwartaal- en halfjaarberichten die door Oranjewoud N.V. in 2011 zijn uitgebracht zijn steeds vergelijkende pro-forma cijfers gebruikt, alsof Strukton Groep N.V. al het hele jaar 2010 deel uitmaakte van de groep. Voor dit persbericht inzake de statutaire jaarrekening van Oranjewoud N.V. worden de cijfers 2011 vergeleken met de statutaire jaarcijfers van 2010.

## **Inleiding**

Oranjewoud N.V. (Oranjewoud) is de topholding van Strukton Groep, Antea Group en Advies- en ingenieursbureau Oranjewoud, en wil een toonaangevend partner zijn 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.

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

Oranjewoud N.V. heeft op 29 oktober 2010 100% van de aandelen van Strukton Groep N.V. (Strukton) verkregen van de verkoper De Nederlandse Spoorwegen. Het boekjaar 2011 is het eerste volledige jaar waarin de omzet en resultaten van Strukton worden geconsolideerd in de cijfers van Oranjewoud. De bijdrage aan de omzet door Strukton aan de totale omzet van de Groep in 2011 is ca. 75%. Strukton betreft de in de jaarrekening gerapporteerde segmenten Rail infrastructuur, Civiele infrastructuur en Gebouwen: Bouw en Technisch Beheer en installatiemanagement.

Strukton is een full service infrastructuur provider, met een omzet in 2011 van ruim €1,3 miljard en het gemiddeld aantal medewerkers in 2011 was ruim 6.000. De focus bij Strukton ligt op mobiliteit, knooppunten en doorgaande exploitatie. Deze focus is ingegeven door de urgente marktvrage: er is een maatschappelijke trend zichtbaar van toenemende mobiliteit van mensen en goederen. In Nederland is hierbij tevens sprake van een dichtbebouwde omgeving die extra technische uitdagingen met zich meebrengt.

Strukton is marktleider op de Nederlandse railmarkt en heeft de nummer twee positie op de Europese railmarkt. Strukton heeft daarnaast een prominente positie in de Nederlandse infrastructuur markt in specifieke high-tech niches. Verder is Strukton een van de marktleiders op de Nederlandse markt voor publiek-private samenwerking. Het overgrote deel van de omzet van Strukton is de afgelopen jaren gerealiseerd in de relatieve stabiele markten van rail en infrastructuur, waarbij de overheid of bedrijven die in handen zijn van de overheid de belangrijkste opdrachtgevers zijn. De strategie van Strukton en daaraan gerelateerde dienstverlening en levering van producten aan zijn opdrachtgevers kenmerken zich door kennisintensieve activiteiten en technologische ontwikkeling.

## *Noorwegen*

Oranjewoud heeft begin januari 2012 de railactiviteiten van zijn dochter Strukton Rail in Noorwegen gestaakt. Sinds 2006 had Strukton Rail een positie in de Noorse spoormarkt. In 2011 is een aantal malen ingegrepen in de bedrijfsvoering van het Noorse railbedrijf. Gebleken is dat de organisatie niet in staat was om het primaire proces op een juiste manier vorm te geven, zodat de continuïteit op langere termijn niet kon worden gewaarborgd. Uiteindelijk was er geen andere keuze dan de activiteiten te staken. De primaire oorzaak van het faillissement ligt echter niet in 2011, maar in een verder verleden en vóór de datum van de overname van Strukton Groep N.V. door Oranjewoud op 29 oktober 2010.

## *Civiele Infrastructuur*

Oranjewoud N.V. heeft via zijn dochter Strukton Civiel B.V. op 5 januari 2012 100% van de aandelen van Ooms Nederland Holding B.V. overgenomen. Op deze datum is ook control verkregen over de onderneming. De koopsom is nog niet definitief vastgesteld en mede afhankelijk van het resultaat van Ooms Nederland Holding B.V. over 2011. De overgenomen activiteiten betreffen de grond-, weg- en waterbouwactiviteiten, de Nederlandse consultancy-activiteiten (Unihorn) en een deel van de buitenlandse infra-activiteiten van Ooms International Holding. Zij zullen binnen Strukton Civiel een apart deelbedrijf vormen. De effectieve overnamedatum is 1 januari 2012. Ooms Nederland Holding B.V. heeft circa 350 medewerkers in dienst. De overname past binnen de strategie van Strukton die zich richt op de verbreding en verlenging van de keten. Met deze overname verstevigt Strukton Civiel zijn infra-activiteiten én zijn positie door het verkrijgen van landelijke dekking in deze markt.

## Verkopen

### Aandelenbelangen in PPS-projecten

Oranjewoud heeft in december 2011 via zijn dochter Strukton 80% van zijn aandelenbelangen in zes PPS-projecten verkocht aan DIF Infrastructure II (DIF). Naast het minderheidsbelang behoudt Strukton een actieve operationele betrokkenheid tijdens de bouw- en exploitatiefase van deze projecten.

De overeenkomst heeft betrekking op de volgende PPS-projecten:

- Kromhout Kazerne Utrecht
- Kantoor Dienst Uitvoering Onderwijs en Belastingdienst Groningen
- Montaigne Lyceum te Den Haag
- Kantoor ministerie van Financiën te Den Haag
- Afvalwaterzuiveringsinstallatie Harnaschpolder / Houtrust te Den Hoorn en Scheveningen
- A15 Maasvlakte-Vaanplein

De groeiende PPS-markt is en blijft een belangrijke markt voor Strukton. Strukton onderscheidt zich hierin met beschikbare kennis op het gebied van integraal ontwerp, life-cycle costing en SPC management.

### Materieeldienst

De verkoop behelste 36.000 m2 bedrijfsterrein met opstallen in Utrecht en de verkoop van een aantal activiteiten van de Materieeldienst. Deze activiteiten betreffen voornamelijk de in- en verhuur en beheeractiviteiten van materieel en gereedschappen. De transactie is in oktober 2011 geëffectueerd. Strukton heeft tot gedeeltelijke afstoot besloten omdat er geen strategische noodzaak is voor een eigen interne dienst voor bouwmaterieel. Met koper BUKO Services/REKO is een preferred supplier contract afgesloten voor de huur van materieel.

Met de verkoop van de aandelenbelangen en de materieeldienst is vermogen vrijgemaakt, de balans verkort en de solvabiliteit van de onderneming verbeterd.

### **Antea Group**

De internationale activiteiten van het segment advies- en ingenieursdiensten zijn samengebracht onder het marktlabell Antea Group. De Antea Group heeft zijn activiteiten in 2011 uitgebreid met de overname op 13 januari van het Colombiaanse advies- en ingenieursbureau GeoIngeniería. Op deze datum is ook control verkregen over de onderneming. Binnen de strategische groeisector Milieu is in de afgelopen jaren een aantal overnames gedaan om de internationale positie van de Groep op het gebied van Milieu uit te bouwen. Deze strategie is verder voortgezet. GeoIngeniería heeft meer dan 400 medewerkers en is een van de marktleiders in Colombia in de civiele- en milieutechniek en aanleg en ontwerp van pijpleidingen voor klanten in de olie-, gas- en mijnindustrie. GeoIngeniería behaalde in 2011 een omzet van 16 miljoen euro. Oranjewoud verwacht met deze overname een versterkte positie te realiseren op zowel de Latijns-Amerikaanse markt als de wereldmarkt. Oranjewoud streeft ernaar zijn activiteiten verder uit te breiden in onder meer Brazilië, Canada en India.

### **Financiering en aandelenemissie**

Als onderdeel van de totale financiering van de Strukton overname is Oranjewoud in 2010 een brugfinanciering van €40 miljoen aangegaan. Het voornemen was deze brugfinanciering met een publieke aandelenemissie af te lossen en zo het eigen vermogen en de solvabiliteit van de onderneming te versterken. Gezien de situatie op de aandelenmarkten was een publieke aandelenemissie en het doorzetten van dit voornemen uiteindelijk niet haalbaar. De directie van Oranjewoud N.V. heeft daarom besloten om medio 2011 een onderhandse emissie te doen ter versterking van het eigen vermogen van de vennootschap, door middel van het omzetten van leningen van de grootaandeelhouder Centric B.V. Er zijn nieuwe aandelen uitgegeven aan de in Gouda gevestigde vennootschap Centric B.V. De uitgiftekoers was €4,62 per aandeel. De opbrengst bedroeg €50 miljoen.

De directie van Oranjewoud N.V. heeft besloten om in december 2011 een onderhandse emissie te doen ter versterking van het eigen vermogen van de vennootschap, door middel van het omzetten van leningen van de grootaandeelhouder Centric B.V. Er zijn bij deze emissie nieuwe aandelen uitgegeven aan de in Gouda gevestigde vennootschap Centric B.V. De uitgifte koers was €4,49 per aandeel. Oranjewoud heeft met deze laatste emissie (opbrengst €5 miljoen) zijn vorig jaar uitgesproken voornemen bereikt om, in het kader van de overname van Strukton Groep N.V., het Eigen Vermogen met in totaal €80 miljoen te versterken door uitgifte van nieuwe aandelen.

Door het plaatsen van aandelen door Oranjewoud bij Centric B.V. - zoals hierboven beschreven - is het belang van Centric B.V. toegenomen van 79,22% ultimo 2010 tot 83,58% ultimo 2011. Daarnaast zijn grootaandeelhouders Project Holland Deelnemingen B.V. en Centric B.V. overeengekomen dat Project Holland Deelnemingen B.V. zijn aandelen B per 29 juni 2012 zal overdragen aan Centric B.V. Door deze transactie wordt het aandelenbelang van Centric B.V. in Oranjewoud N.V. 93,44 %.

De doelstellingen ten aanzien van het versterken van het Eigen Vermogen zijn in 2011 bereikt. De marktomstandigheden hebben verhinderd dat de nieuw uit te geven aandelen via een publieke plaatsing hun weg naar de markt zouden kunnen vinden. Daarmee is doelstelling om de free float en de liquiditeit van het beursfonds te verhogen niet behaald. Het is niet aannemelijk dat, gegeven de huidige marktomstandigheden in de aandelenmarkt, op korte termijn de door Centric B.V. en Oranjewoud N.V. beoogde verwatering zal worden bereikt.

#### Bankconvenanten

Oranjewoud N.V. is het gehele jaar 2011 en per 31 december 2011 compliant ten aanzien van de met de banken overeengekomen convenanten.

#### **Omzet en resultaat**

De Groep behaalde in 2011 een omzet van €1.743,4 miljoen (2010: €694,9 miljoen). De toename van 151% wordt vrijwel volledig veroorzaakt door de consolidatie van Strukton Groep N.V. (Strukton) in de jaarcijfers van Oranjewoud N.V. In 2010 werd Strukton geconsolideerd over de periode 29 oktober 2010 (de datum waarop 'control' is verkregen) tot en met 31 december 2010.

Het operationele resultaat (EBITDA) is uitgekomen op €84,3 miljoen (2010: €43,7 miljoen). Dit is een stijging van 93%. De verkoop van de PPS aandelenbelangen en de Materieeldienst leverde een boekwinst op van gezamenlijk €10,1 miljoen voor belastingen en dit betreft een eenmalig resultaat en is onderdeel van het operationele resultaat.

De afschrijvingen in 2011 bedragen €27,7 miljoen (2010: €9,9 miljoen). De toename is het gevolg van de consolidatie van Strukton. Verder is de amortisatie gestegen naar €29,8 miljoen (2010: €18,3 miljoen) en dit is het gevolg van de amortisaties die voortvloeien uit de Purchase Price Allocation van Strukton die in 2011 voor een volledig boekjaar zijn verwerkt. In 2010 betrof dit slechts een periode van twee maanden. Onderstaand, onder het kopje Amortisatie, volgt nog een verdere, gedetailleerde, toelichting op de effecten van de amortisaties.

De financieringslasten over het boekjaar 2011 zijn €3,7 miljoen (2010: €0,3 financieringsbate). De mutatie is voor het grootste deel het gevolg van de rentelasten die verband houden met de financiering die Oranjewoud heeft aangetrokken voor de overname van Strukton. In 2010 was het effect beperkt, omdat deze lasten voor een periode van slechts twee maanden werden geconsolideerd. In 2011 is op de bankleningen in totaal €32 miljoen afgelost. Tevens is in 2011 de volledige achtergestelde lening van grootaandeelhouder Centric B.V. omgezet in nieuw uitgegeven aandelen. In totaal is de schuldenlast verbandhoudend met de overname van Strukton in 2011 met €47 miljoen verminderd en de totale schuldenlast met €62 miljoen.

De belastingdruk is in 2011 hoger dan het nominale tarief in Nederland, namelijk 30,5% (2010: 14,2%). De toename wordt voor een belangrijk deel veroorzaakt door belastingposities uit eerdere jaren. Als gevolg van het faillissement van de Noorse railactiviteiten moest er een actieve belastinglatentie van €1,5 miljoen worden afgeboekt. Daarnaast is er een belastinglast van €0,7 miljoen uit voorgaande jaren in Zweden die gerelateerd is aan de opbouw van de pensioenen van het personeel.

Het netto resultaat is uitgekomen op €17,9 miljoen (2010: €14,2 miljoen). De stijging van het netto resultaat is 26%.

### Purchase Price Allocation Strukton Groep N.V. en Amortisatie

In de jaarrekening van 2010 van Oranjewoud N.V. is aangegeven dat de Purchase Price Allocation (PPA) inzake Strukton Groep N.V. provisioneel was. In 2011 is bij de finalisering van de PPA vastgesteld dat de waardering voor projecten moest worden aangepast op grond van additioneel verkregen informatie over de status en waardering van een aantal projecten per acquisitiedatum. Dit heeft geresulteerd in een afwaardering van de betreffende vorderingen met €11,5 miljoen en tot een verhoging van de actieve belastinglatentie (+ €2,9 miljoen) en goodwill (+ €8,6 miljoen) in de PPA. De balans per 31 december 2010 is voor gelijke bedragen aangepast.

De totale bruto amortisatie van immateriële vaste activa, Purchase Price Allocation (PPA) afschrijvingen en overige amortisaties, bedraagt €29,8 miljoen (2010: €18,3 miljoen). De amortisatie van immateriële vaste activa heeft in 2011 een aanzienlijk effect op het netto resultaat. In het verslagjaar 2011 is een bruto bedrag (non cash) van €28,9 miljoen (2010: €17,1 miljoen) geamortiseerd ten laste van het resultaat. Van de bruto amortisatie vloeit een bedrag van €22,7 miljoen (2010: €11,1 miljoen) voort uit de amortisatie die is gerelateerd aan de PPA van Strukton. De amortisaties die voortvloeien uit de PPA zullen ook in 2012 en verder nog invloed hebben op het netto resultaat. Op basis van de PPA van Strukton Groep N.V., de reeds bestaande amortisaties uit eerdere overnames en op basis van de ultimo 2011 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			Strukton			Totaal		
	Bruto amortisatie	Vrijval Vpb latentie	Netto resultaat	Bruto amortisatie	Vrijval Vpb latentie	Netto resultaat	Bruto amortisatie	Vrijval Vpb latentie	Netto resultaat
2010	5.962	-1.612	4.350	11.120	-2.836	8.284	17.082	-4.448	12.634
2011	6.219	-1.733	4.486	22.712	-5.878	16.834	28.931	-7.611	21.320
2012	5.801	-1.591	4.210	9.624	-2.406	7.218	15.425	-3.997	11.428
2013	5.793	-1.589	4.204	5.474	-1.369	4.106	11.267	-2.958	8.309
2014	5.045	-1.402	3.643	3.625	-906	2.719	8.670	-2.309	6.362
2015	4.238	-1.200	3.038	2.628	-657	1.971	6.866	-1.857	5.009
<b>Totaal</b>	<b>33.058</b>	<b>-9.128</b>	<b>23.930</b>	<b>55.183</b>	<b>-14.052</b>	<b>41.131</b>	<b>88.241</b>	<b>-23.180</b>	<b>65.061</b>

### Balans en kasstromen

De solvabiliteit ultimo boekjaar is gestegen naar 22,2% (exclusief PPS-projecten 25,0%). Ultimo 2010 was de solvabiliteit 13,4% (exclusief PPS-projecten 17,2%). De stijging van de solvabiliteit is met name het gevolg van de versterking van Eigen Vermogen door middel van uitgifte van nieuwe aandelen aan Centric B.V. en het verkopen van de PPS aandelenbelangen en de materieeldienst hetgeen heeft geleid tot balansverkortings. In 2011 heeft tevens de focus gelegen op het aflossen van bankschulden, gerelateerd aan de overname van Strukton Groep N.V. en bij Strukton zelf. De hieraan gerelateerde cash-out was in 2011 €32 miljoen.

### Dividend

Oranjewoud N.V. heeft een doelstelling om 30% van de nettowinst vermeerderd met de amortisatie (na belastingen) die voorvloeit 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, NIBC. 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 voorvloeit uit de overname van Strukton Groep N.V.

In 2011 heeft de focus gelegen op het verminderen van de bankschulden. Op de bestaande leningen gerelateerd aan zowel de overname van Strukton Groep N.V. als bij Strukton zelf heeft de Groep in 2011 in totaal €32 miljoen afgelost.

In januari 2012 is besloten om de rail activiteiten van de Groep in Noorwegen te staken. Deze beslissing heeft geleid tot een aanzienlijke daling van het resultaat in het segment Railinfrastructuur in 2011.

De combinatie van bovenstaande feiten leidt tot het voorstel van de Raad van Bestuur, met goedkeuring van de Raad van Commissarissen, om over het boekjaar 2011 geen dividend uit te keren.

### **Vooruitzichten**

De directie van Oranjewoud N.V. doet geen uitspraak over de verwachtingen voor 2012.

---

Voor meer informatie:

#### **Oranjewoud N.V.**

De heer ir. G.P. Sanderink (CEO)  
Telefoon: (0182) 64 80 10

De heer P.G. Pijper (CFO )  
Telefoon: (036) 530 81 91

#### **Over Oranjewoud N.V.**

Oranjewoud N.V., topholding van Strukton Groep, Antea Group en Advies- en Ingenieursbureau Oranjewoud, 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, rail, gebouwen, milieu, ruimtelijke ontwikkeling en recreatie. Hierbij wordt het gehele traject van studie, advies, ontwerp, planvoorbereiding en directievoering tot realisatie, beheer en exploitatie verzorgd.

Oranjewoud N.V. is genoteerd aan de officiële Markt van Euronext NV te Amsterdam en is voor 83,58% in handen van Centric B.V. Hij telt ongeveer 9.400 medewerkers met een omzet van €1,7 miljard in 2011.

Meer informatie vindt u op [www.ornajewoud.nl/ir](http://www.ornajewoud.nl/ir)

**GECONSOLIDEERDE BALANS PER 31 DECEMBER**

(in duizenden euro's)

	2011	aangepast 2010
<b>Vaste activa</b>		
Immateriële vaste activa (1)	108.396	131.898
Materiële vaste activa (2)	134.602	153.290
Vastgoedbeleggingen (3)	4.038	4.038
Geassocieerde deelnemingen (4)	33.384	31.961
Overige financiële vaste activa (5)	98.267	220.873
Uitgestelde belastingvorderingen (6)	7.814	11.965
	<b>386.501</b>	554.025
<b>Vlottende activa</b>		
Vorraden (7)	32.839	27.111
Vorderingen (8)	392.001	393.330
Onderhanden projecten (9)	147.279	135.761
Winstbelastingvorderingen	2.119	1.374
Geldmiddelen en kasequivalenten (10)	124.662	169.435
	<b>698.900</b>	727.011
<b>Totaal activa</b>	<b>1.085.401</b>	1.281.036
<b>Eigen vermogen</b>		
Geplaatst kapitaal	5.688	4.451
Agioreserve	173.495	120.266
Reserve omrekeningsverschillen	1.724	2.054
Afdekkingsreserve	(1.539)	(936)
Actuariële reserve	(636)	1.373
Ingehouden winsten	43.998	29.809
Onverdeeld resultaat	17.859	14.231
<b>Eigen vermogen toe te rekenen aan aandeelhouders van de moedermaatschappij (11)</b>	<b>240.589</b>	171.248
Minderheidsbelangen	126	141
<b>Totaal eigen vermogen</b>	<b>240.715</b>	171.389
<b>Langlopende verplichtingen</b>		
Uitgestelde personeelsbeloningen (12)	16.460	12.843
Voorzieningen (13)	10.428	10.266
Uitgestelde belastingverplichtingen (6)	22.381	29.786
Achtergestelde leningen (14)	2.665	38.356
Langlopende schulden (15)	170.188	307.104
<b>Totaal langlopende verplichtingen</b>	<b>222.122</b>	398.355
<b>Kortlopende schulden</b>		
Handelscrediteuren	205.382	213.035
Onderhanden projecten (9)	105.766	136.598
Verschuldigde winstbelasting	6.875	6.880
Voorzieningen (13)	3.379	4.167
Overige kortlopende schulden (16)	301.162	350.612
<b>Totaal kortlopende schulden</b>	<b>622.564</b>	711.292
<b>Totaal passiva</b>	<b>1.085.401</b>	1.281.036



**GECONSOLIDEERDE WINST- EN VERLIESREKENING**

(in duizenden euro's)

	<b>2011</b>	2010
Netto omzet (19)	<b>1.743.435</b>	694.880
Overige bedrijfsopbrengsten (20)	<b>10.108</b>	4.094
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>	<b>1.753.543</b>	698.974
Projectkosten van derden	<b>(819.849)</b>	(286.140)
<b>Toegevoegde Waarde</b>	<b>933.694</b>	412.834
Personeelskosten (21)	<b>(697.920)</b>	(309.139)
Overige bedrijfskosten (23)	<b>(151.472)</b>	(59.966)
Afschrijvingen	<b>(57.457)</b>	(28.183)
<b>Totaal bedrijfskosten</b>	<b>(906.849)</b>	(397.288)
<b>Bedrijfsresultaat</b>	<b>26.845</b>	15.546
Financieringsopbrengsten (24)	<b>26.092</b>	13.920
Financieringskosten (24)	<b>(29.746)</b>	(13.600)
Saldo financiële baten en lasten	<b>(3.654)</b>	320
Aandeel resultaat geassocieerde deelnemingen (25)	<b>2.586</b>	662
<b>Resultaat voor belastingen</b>	<b>25.777</b>	16.528
Belastingen (26)	<b>(7.855)</b>	(2.347)
<b>Resultaat na belastingen</b>	<b>17.922</b>	14.181
<b>Toe te rekenen aan:</b>		
Aandeelhouders van de moedermaatschappij	<b>17.859</b>	14.231
Minderheidsbelangen	<b>63</b>	(50)
<b><u>WINST PER AANDEEL (in euro's)</u></b>		
Netto resultaat per aandeel toe te rekenen aan de aandeelhouders van de moedermaatschappij (gewoon en verwaterd)	0,37	0,35
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen	48.035.736	40.114.044



**GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT**

(in duizenden euro's)

	<b>2011</b>	2010
Resultaat na belastingen	<b>17.922</b>	14.181
Mutaties zonder kasstroom:		
Resultaat van geassocieerde deelnemingen	<b>(2.586)</b>	(662)
Winstbelastingen	<b>7.855</b>	2.347
Financiële baten en lasten	<b>3.654</b>	(320)
Afschrijvingen	<b>57.457</b>	28.183
Resultaat op verkoop PPS-projecten	<b>(8.258)</b>	-
Resultaat op verkoop materiële vaste activa	<b>(1.955)</b>	-
Ineffectiviteit swaps	<b>85</b>	-
Mutatie in voorzieningen	<b>(807)</b>	(2.192)
<b>Kasstroom uit operationele activiteiten voor mutaties in werkkapitaal</b>	<b>73.367</b>	41.537
Mutaties in werkkapitaal:		
Crediteuren	<b>(8.692)</b>	(1.875)
Overige kortlopende schulden	<b>12.689</b>	18.847
Voorraden	<b>(5.728)</b>	593
Onderhanden projecten	<b>(42.349)</b>	21.002
Handelsdebiteuren	<b>(8.167)</b>	14.201
Overige vorderingen en overlopende activa	<b>9.129</b>	12.448
Mutaties in werkkapitaal	<b>(43.118)</b>	65.215
Ontvangen dividend geassocieerde deelnemingen	<b>800</b>	-
Ontvangen rente	<b>8.683</b>	3.624
Betaalde winstbelastingen	<b>(8.674)</b>	(7.066)
	<b>(42.309)</b>	61.773
<b>Kasstroom uit gewone bedrijfsvoering</b>	<b>31.058</b>	103.311
PPS-vorderingen	<b>(29.077)</b>	(10.938)
<b>Kasstroom uit operationele activiteiten</b>	<b>1.981</b>	92.373
Investeringsactiviteiten:		
Investeringsactiviteiten in immateriële vaste activa	noot 1 <b>(1.929)</b>	(824)
Investeringsactiviteiten in materiële vaste activa	noot 2 <b>(23.929)</b>	(9.547)
Investeringsactiviteiten in geassocieerde deelnemingen	<b>(435)</b>	-
Overname deelnemingen	noot 1 <b>(4.793)</b>	(105.398)
Verkoop deelnemingen	<b>15.765</b>	-
Desinvesteringen in materiële vaste activa, incl. overige mutaties	<b>17.671</b>	938
Desinvesteringen in immateriële vaste activa	<b>800</b>	11
Desinvesteringen in geassocieerde deelnemingen	<b>556</b>	21
Mutatie overige financiële vaste activa	<b>(436)</b>	(1.998)
<b>Kasstroom uit investeringsactiviteiten</b>	<b>3.270</b>	(116.797)
Financieringsactiviteiten:		
Opgenomen achtergestelde leningen	<b>0</b>	30.000
Aflossingen achtergestelde leningen	<b>(500)</b>	-
Opgenomen leningen	<b>77.401</b>	160.169
Aflossingen leningen	<b>(92.795)</b>	(81.001)
Opgenomen bankkredieten	<b>0</b>	977
Aflossingen bankkredieten	<b>(805)</b>	-
Overige mutaties	<b>1.702</b>	-
Betaalde rente	<b>(13.449)</b>	(6.625)
Uitgekeerd dividend	<b>(120)</b>	(161)
Uitgifte aandelen	<b>500</b>	33.635
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<b>(28.066)</b>	136.994
<b>Totale netto kasstroom</b>	<b>(22.815)</b>	112.569
Saldo geldmiddelen en kasequivalenten op 1 januari	<b>134.453</b>	22.669
Koersverschillen op geldmiddelen en kasequivalenten	<b>(282)</b>	(785)
<b>Saldo geldmiddelen en kasequivalenten op 31 december</b>	<b>111.356</b>	134.453
	noot 10	