

## Jaarcijfers 2012 beursfonds Oranjewoud N.V.

### Aanzienlijke stijging netto winst

Gouda, 5 april 2013

- Netto omzet fractioneel gestegen met 2% naar € 1.771,4 miljoen (2011: € 1.743,4)
- Operationeel resultaat (Ebitda) duidelijk gedaald met 11% naar € 75,3 miljoen (2011: € 84,3 miljoen)
- Netto winst na belasting aanzienlijk gestegen met 31% naar € 23,5 miljoen (2011: € 17,9 miljoen)
- Stijging nettowinst ook het gevolg van een belastingbate voortvloeiend uit het faillissement - begin 2012 - van de Railactiviteiten in Noorwegen
- Netto effect amortisatie inzake business combinations fors gedaald. Dit effect zal de komende jaren verder afnemen (zie verderop in de tabel Amortisatie)
- Solvabiliteit gestegen naar 23,3% (2011: 22,2%). Exclusief de PPS-projecten is de solvabiliteit gestegen naar 25,4% (2011: 25,0%)
- Orderportefeuille fractioneel gedaald naar € 2.213,8 miljoen (2011: € 2.247,0)
- Geen uitspraak over de verwachtingen voor 2013

### Kerncijfers

Omzet en resultaat	2012	2011
<b>Resultaat</b> (bedragen x € 1 mln.)		
Netto-omzet	1.771,4	1.743,4
Ebitda	75,3	84,3
Nettowinst (na belasting)	23,5	17,9
Totale netto kasstroom	-63,2	-22,8
<b>Vermogen</b> (bedragen x € 1 mln.)		
Eigen vermogen (EV)	260,6	240,7
Totaal vermogen (TV)	1.118,2	1.085,4
EV/TV	23,3%	22,2%
EV/TV (excl. PPS-projecten)	25,4%	25,0%
<b>Medewerkers (headcount)</b>		
Aantal ultimo boekjaar	9819	9369
<b>Orderportefeuille</b> (bedragen x € 1 mln.)		
Advies- en ingenieursdiensten	233,1	228,8
Rail	719,2	757,5
Civiel	643,2	639,6
Bouw	219,0	235,3
Technisch beheer en installatie mn.	364,6	352,4
Overigen	<u>34,8</u>	<u>33,3</u>
Totaal	2.213,8	2.247,0

## **Inleiding**

Oranjewoud N.V. (Oranjewoud) 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. De tot Oranjewoud N.V. behorende ondernemingen verrichten activiteiten op het gebied van civiele infrastructuur, railsystemen, gebouwen, milieu, ruimtelijke ontwikkeling en recreatie. Hierbij wordt het gehele traject van studie, advies, ontwerp, planvoorbereiding en directievoering tot realisatie, beheer en exploitatie verzorgd.

Voor Oranjewoud is de Nederlandse thuismarkt nog steeds belangrijk. De netto omzet groeide tot € 1,382 miljard (78% van de totale netto omzet). In 2011 was de netto omzet in Nederland € 1,334 miljard (76,5% van de totale netto omzet). De toename van de omzet in Nederland is voor het grootste deel het gevolg van de overname van Ooms Nederland Holding B.V. per 5 januari 2012. Desalniettemin streeft Oranjewoud naar verdere internationalisatie van zijn activiteiten, om hiermee de afhankelijkheid van de Nederlandse thuismarkt deels te beperken. Op projectbasis zijn er projecten verworven en tenders uitgebracht in onder meer Frankrijk, Australië, Maleisië, Brazilië, Zuid-Afrika, Venezuela, Algerije en Saudi-Arabië. Het betreft vooral projecten op het gebied van civiele- en railinfrastructuur. Ter beperking van het risico worden dit soort projecten vaak in joint venture verband aangeboden, waarbij wordt samengewerkt met gerenommeerde buitenlandse partners. De verwachting is dat deze ontwikkeling zich in de komende jaren verder zal versterken.

## **Acquisities**

In 2012 is een aantal acquisities geëffectueerd, in lijn met de strategische doelstellingen die zijn geformuleerd voor de vier strategische groeisectoren. De belangrijkste worden hieronder toegelicht.

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 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 B.V. 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 versterkt Strukton Civiel zijn infra-activiteiten en zijn positie als wegenbouwer door het verkrijgen van landelijke dekking in deze markt.

In het verlengde van deze acquisitie is ook vermeldenswaardig de overname van de infra-activiteiten van Rasenberg Holding B.V. op 7 januari 2013.

Via zijn dochter Antea France heeft Oranjewoud N.V. eind mei 2012 de activiteiten en ca. 20 medewerkers van Territoires Sites & Cités (TSC) overgenomen. TSC heeft ruim 20 jaar ervaring in consultancy op het gebied van ruimtelijke ontwikkeling en werkt voornamelijk voor lokale overheden. Met de overname van deze activiteiten geeft Antea France gezicht aan zijn ambitie om een ruimer dienstenpakket aan zijn opdrachtgevers te kunnen aanbieden.

## **Strategische samenwerking**

Eind 2012 heeft SNCF (Franse Spoorwegen) een 50%-belang genomen in Europool. SNCF heeft daartoe de aandelen overgenomen van de Duitse firma Knape. Oranjewoud is via zijn dochter Strukton Rail 50% aandeelhouder in genoemd bedrijf. Door deze samenwerking krijgt Europool de mogelijkheid om zijn meet- en inspectietreinen ook in te zetten in Frankrijk. De eerste afspraken daarover zijn reeds gemaakt. De verwachting is dat in het derde kwartaal 2013 de eerste metingen aan de Franse railinfrastructuur zullen aanvangen. De samenwerking met SNCF is een zeer belangrijke strategische stap voorwaarts, waarbij het niet uitgesloten is dat de samenwerking tussen SNCF en Strukton zich kan verbreden en kan worden uitgebreid naar andere landen.

## **Beëindigde activiteiten**

### *Rail 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. Inmiddels is ook de Noorse holding failliet verklaard. Hierdoor kan het opgeofferde bedrag aan aandelenkapitaal en verstrekte intercompany leningen fiscaal worden gevolgd en verrekend met de fiscale winst in Nederland. Het opgeofferde bedrag van € 24,6 miljoen is ten laste gebracht van het fiscaal resultaat in Nederland. Dit heeft geleid tot een belastingbate van € 6,1 miljoen.

#### *Sport internationaal (segment overigen)*

In 2012 zijn de activiteiten van PST Sports in Noorwegen gestaakt. De activiteiten van PST Sports bestonden uit aanleg en onderhoud van kunstgras sportvelden. In de laatste jaren genereerde PST Sports zo'n € 4 - 5 miljoen aan omzet. Het resultaat was overwegend negatief. Er was onvoldoende zekerheid over de continuïteit van de onderneming, waarop is besloten de activiteiten te staken. Een vergelijkbare situatie doet zich voor in Duitsland. Daar is het bedrijf Gebrüder Becker GmbH actief en deze onderneming richt zich op dezelfde activiteiten als PST Sports in Noorwegen: aanleg en onderhoud van kunstgras sportvelden. Ook in Duitsland is sprake van een voortdurende verliessituatie. Oranjewoud heeft besloten om de activiteiten in 2013 gecontroleerd af te bouwen en de onderneming te staken. In het resultaat van 2012 is een discontinuïteitvoorziening genomen van € 500.000. Voor beide ondernemingen geldt dat er uit hoofde van het staken van de activiteiten, in 2013 geen effect op de resultatenrekening verwacht wordt. De afbouw van deze activiteiten is in lijn met het reeds eind 2010 genomen besluit om Sport niet langer als strategisch te bestempelen.

#### *Verkopen*

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. Het PPS-project DC16 is destijds buiten de transactie gebleven. Inmiddels heeft Oranjewoud eind december 2012 zijn 50%-belang in dit project verkocht aan BNC DC16 Holding B.V.

### **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 bedraagt drie jaar en eindigt op 29 oktober 2013. Formeel dient de herfinanciering per augustus 2013 te zijn geëffectueerd. De Raad van Bestuur van Oranjewoud N.V. is in onderhandeling met zijn banken over nieuwe kredietfaciliteiten voor zowel Oranjewoud N.V. als Strukton ter vervanging van de bestaande structuur. Dit proces verloopt voortvarend. De verwachting is dat het proces van herfinanciering in de loop van het tweede kwartaal 2013 wordt afgerond.

#### *Aandelenkapitaal*

In 2012 heeft de vennootschap geen nieuwe aandelen uitgegeven. Wel 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 heeft overgedragen aan Centric B.V. Door deze transactie is het aandelenbelang van Centric B.V. in Oranjewoud N.V. 93,44%.

#### *Bankconvenanten*

Oranjewoud N.V. is het gehele jaar 2012 en per 31 december 2012 compliant ten aanzien van de met de banken overeengekomen convenanten. Dit geldt voor alle convenanten binnen de Groep met uitzondering van het convenant betreffende de term loan inzake de financiering van de overname van Strukton Groep. Hier is voor het aandeel van de Nederlandse guarantor group in de assets per 31 december 2012 en de ebitda over 2012, door de relatief progressieve groei van de buitenlandse groepsentiteiten die geen deel uitmaken van guarantor pool, sprake van een lagere ratio. Hiervoor is een waiver ontvangen van de banken.

### **Omzet en resultaat**

De groep behaalde in 2012 een netto omzet van € 1,771 miljard (2011: € 1,743 miljard). Er is een toename van de omzet in het segment Civiele Infrastructuur gerealiseerd (€ 109 miljoen) als gevolg van met name de overname van Ooms Nederland Holding B.V. en daarnaast daalde de omzet in het segment Rail Infrastructuur (€ 29 miljoen) met name als gevolg van het faillissement van de railactiviteiten in Noorwegen begin 2012. Ook in de segmenten Gebouwen: Bouw en Technisch Beheer en Installatie Management viel de netto omzet terug, in totaal was de teruggang ruim € 51 miljoen.

De Advies- en ingenieursdiensten groeiden met € 18 miljoen terwijl de omzet in het segment Overigen met € 18 miljoen daalde. Vanaf 2013 zullen de segmenten Bouw en Technisch Beheer en Installatie Management als één segment worden gerapporteerd.

De groep heeft in 2012 een netto resultaat geboekt van € 23,5 miljoen (2011: € 17,9 miljoen). Dit is een toename van 31%. In het resultaat is een aantal opvallende posten te onderscheiden die hieronder nader worden toegelicht.

- Op 1 januari 2012 heeft Oranjewoud via zijn dochter Strukton Civiel de onderneming Ooms Nederland Holding B.V. overgenomen. Voor deze overname is een Purchase Price Allocation (PPA) opgesteld. Uit de PPA volgde een badwill van € 6,9 miljoen (netto). Deze badwill wordt met name veroorzaakt door nieuw geïdentificeerde activa (waardering klantportefeuille en winstvoorraad van de overgenomen orderportefeuille) en herwaardering van bestaande materiële vast activa. De badwill is als onderdeel van de overige bedrijfsopbrengsten toegevoegd aan het resultaat (netto).
- Begin 2011 heeft Oranjewoud het Colombiaanse ingenieursbureau GeolIngeniería overgenomen. Onderdeel van de overnamesom was een earn-out over de boekjaren 2010, 2011 en 2012. Ten behoeve van de overname is een Purchase Price Allocation (PPA) opgesteld en zijn in de PPA aannames gedaan voor de hoogte van de earn-out als onderdeel van de koopsom. De totale earn-out is uiteindelijk € 0,4 miljoen lager uitgekomen dan in de PPA aangenomen. Dit bedrag is toegevoegd aan het resultaat over 2012 (netto).
- De overnamesom die moest worden betaald voor de aandelen Strukton Groep N.V. was € 168,1 miljoen. Op de overnamedatum, 29 oktober 2010, is € 160 miljoen betaald. Het restant van € 8,1 miljoen betrof een uitgestelde betaling, die achttien maanden na de overnamedatum moest worden nabetaald. In de koopovereenkomst zijn door de verkoper Nederlandse Spoorwegen garanties gegeven, waaronder een balansgarantie. In 2012 zijn Oranjewoud N.V. en de Nederlandse Spoorwegen overeengekomen dat van de uitgestelde betaling van € 8,1 miljoen er nog een bedrag van € 4,7 miljoen moest worden nabetaald. Het resterende bedrag van € 3,4 miljoen is in de jaarrekening van 2012 verwerkt als overige bedrijfsopbrengst (vermindering koopsom, netto bedrag). Hiermee zijn alle verplichtingen uit hoofde van de koopovereenkomst over en weer afgewikkeld.
- Bij Antea USA is een impairment uitgevoerd op de geactiveerde ontwikkelingskosten van het softwareprogramma iEHS. Gebleken is dat de toekomstige kasstromen van onvoldoende omvang zijn om de totale geactiveerde kosten te dekken. De impairment bedraagt € 2,1 miljoen (bruto).
- 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. Inmiddels is ook de Noorse holding failliet verklaard. Hierdoor kan het opgeofferde bedrag aan aandelenkapitaal en verstrekte intercompany leningen fiscaal worden gevolgd en verrekend met de fiscale winst in Nederland. Het opgeofferde bedrag van € 24,6 miljoen is ten laste gebracht van het fiscaal resultaat in Nederland. Dit heeft geleid tot een belastingbate van € 6,1 miljoen.

Volledigheidshalve wordt opgemerkt dat ook in het resultaat van 2011 incidentele posten zijn opgenomen, waarvan de voornaamste het transactieresultaat op de verkoop van een 80% belang van Strukton Finance Holding (PPS-projecten) ter grootte van € 8,3 miljoen.

### Amortisatie

De totale bruto amortisatie van immateriële vaste activa, Purchase Price Allocation (PPA) afschrijvingen en overige amortisaties, bedraagt € 19,1 miljoen (2011: € 29,8 miljoen). De amortisatie van immateriële vaste activa heeft daarmee in 2012 een fors effect op het netto resultaat. Het effect is echter wel aanzienlijk lager dan in 2011. In het verslagjaar 2012 is een bruto bedrag (non cash) van € 15,7 miljoen (2011: € 28,9 miljoen) gerelateerd aan Purchase Price Allocations geamortiseerd ten laste van het resultaat (zie onderstaande tabel). Van de bruto amortisatie vloeit een bedrag van € 9,8 miljoen (2011: € 22,7 miljoen) voort uit de amortisatie die is gerelateerd aan de PPA van Strukton. De amortisaties die voortvloeien uit de Purchase Price Allocations zullen ook in 2013 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 2012 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
2011	6.261	-1.750	4.512	22.712	-5.878	16.834	28.973	-7.628	21.345
2012	5.863	-1.615	4.248	9.824	-2.456	7.368	15.687	-4.071	11.616
2013	5.850	-1.611	4.240	5.474	-1.369	4.106	11.324	-2.979	8.345
2014	5.103	-1.424	3.679	3.626	-907	2.720	8.729	-2.330	6.398
2015	4.295	-1.222	3.073	2.629	-657	1.972	6.924	-1.879	5.045
2016	<u>4.099</u>	<u>-1.162</u>	<u>2.938</u>	<u>836</u>	<u>-209</u>	<u>627</u>	<u>4.935</u>	<u>-1.371</u>	<u>3.565</u>
<b>Totaal</b>	<b>31.472</b>	<b>-8.782</b>	<b>22.689</b>	<b>45.101</b>	<b>-11.476</b>	<b>33.626</b>	<b>76.573</b>	<b>-20.258</b>	<b>56.315</b>

**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 bank convenanten. 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 en 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 2012 heeft de focus van de onderneming, net als in 2011, gelegen op het verminderen van de bankschulden. Dit is gelukt, ondanks het feit dat in 2012 enkele overnames zijn gedaan waarvoor middelen zijn aangewend. Voor details wordt verwezen naar het kasstroomoverzicht. Hieruit blijkt dat de geldmiddelen van de groep in 2012 met circa € 63 miljoen zijn afgenomen. Verder is het gezien de uitdagende marktomstandigheden, in met name Nederland, van belang om de komende jaren te streven naar een sterkere balans en een hogere solvabiliteit.

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 2012 geen dividend uit te keren.

**Vooruitzichten**

De directie van Oranjewoud N.V. doet geen uitspraak over de verwachtingen voor 2013.

**GECONSOLIDEERDE BALANS PER 31 DECEMBER**

(in duizenden euro's)

	<b>2012</b>	<b>2011</b>
<b>Vaste activa</b>		
Immateriële vaste activa (1)	91.542	108.396
Materiële vaste activa (2)	153.543	134.602
Vastgoedbeleggingen (3)	9.583	4.038
Geassocieerde deelnemingen (4)	33.362	33.384
Overige financiële vaste activa (5)	74.072	98.267
Uitgestelde belastingvorderingen (6)	13.361	7.814
	<b>375.463</b>	<b>386.501</b>
<b>Vlottende activa</b>		
Voorraden (7)	38.666	32.839
Vorderingen (8)	432.020	392.001
Onderhanden projecten (9)	169.942	147.279
Winstbelastingvorderingen	4.433	2.119
Geldmiddelen en kasequivalenten (10)	97.633	124.662
	<b>742.694</b>	<b>698.900</b>
<b>Totaal activa</b>	<b>1.118.157</b>	<b>1.085.401</b>
<b>Eigen vermogen</b>		
Geplaatst kapitaal	5.688	5.688
Agioreserve	173.495	173.495
Reserve omrekeningsverschillen	2.071	1.724
Wettelijke reserve deelnemingen	3.248	3.614
Afdekkingsreserve	(2.137)	(1.539)
Actuariële reserve	(3.870)	(636)
Ingehouden winsten	58.609	40.384
Onverdeeld resultaat	23.564	17.859
<b>Eigen vermogen toe te rekenen aan aandeelhouders van de moedermaatschappij (11)</b>	<b>260.668</b>	<b>240.589</b>
Minderheidsbelangen	(56)	126
<b>Totaal eigen vermogen</b>	<b>260.612</b>	<b>240.715</b>
<b>Langlopende verplichtingen</b>		
Uitgestelde personeelsbeloningen (12)	22.464	16.460
Voorzieningen (13)	13.018	10.428
Uitgestelde belastingverplichtingen (6)	18.648	22.381
Achtergestelde leningen (14)	2.005	2.665
Langlopende schulden (15)	65.614	170.188
<b>Totaal langlopende verplichtingen</b>	<b>121.749</b>	<b>222.122</b>
<b>Kortlopende schulden</b>		
Handelscrediteuren	235.050	205.382
Schulden aan kredietinstellingen (10)	50.338	14.465
Onderhanden projecten (9)	108.794	105.766
Verschuldigde winstbelasting	2.521	6.875
Voorzieningen (13)	3.782	3.379
Overige kortlopende schulden (16)	335.311	286.697
<b>Totaal kortlopende schulden</b>	<b>735.796</b>	<b>622.564</b>
<b>Totaal passiva</b>	<b>1.118.157</b>	<b>1.085.401</b>

**GECONSOLIDEERDE WINST- EN VERLIESREKENING**

(in duizenden euro's)

	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Netto omzet (19)	<b>1.771.352</b>	1.743.435
Overige bedrijfsopbrengsten (20)	<b>11.251</b>	10.108
<b>Som der bedrijfsopbrengsten</b>	<b>1.782.603</b>	<b>1.753.543</b>
Projectkosten van derden	<b>(816.497)</b>	(819.849)
<b>Toegevoegde Waarde</b>	<b>966.106</b>	<b>933.694</b>
Personeelskosten (21)	<b>(719.756)</b>	(697.920)
Overige bedrijfskosten (23)	<b>(171.011)</b>	(151.472)
Afschrijvingen	<b>(47.179)</b>	(57.457)
<b>Totaal bedrijfskosten</b>	<b>(937.946)</b>	<b>(906.849)</b>
<b>Bedrijfsresultaat</b>	<b>28.160</b>	<b>26.845</b>
Financieringsopbrengsten (24)	<b>12.290</b>	26.092
Financieringskosten (24)	<b>(18.133)</b>	(29.746)
Saldo financiële baten en lasten	<b>(5.843)</b>	(3.654)
Aandeel resultaat na belastingen geassocieerde deelnemingen (25)	<b>(269)</b>	2.586
<b>Resultaat voor belastingen</b>	<b>22.048</b>	<b>25.777</b>
Belastingen (26)	<b>1.428</b>	(7.855)
<b>Resultaat na belastingen</b>	<b>23.476</b>	<b>17.922</b>
<b>Toe te rekenen aan:</b>		
Aandeelhouders van de moedermaatschappij	<b>23.564</b>	17.859
Minderheidsbelangen	<b>(88)</b>	63
<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)	0,41	0,37
Gemiddeld aantal uitstaande aandelen	56.878.147	48.035.736



**GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT**

(in duizenden euro's)

	2012	2011
Resultaat na belastingen	<b>23.476</b>	17.922
Mutaties zonder kasstroom:		
Resultaat van geassocieerde deelnemingen	<b>269</b>	(2.586)
Winstbelastingen	<b>(1.428)</b>	7.855
Financiële baten en lasten	<b>5.843</b>	3.654
Afschrijvingen	<b>47.179</b>	57.457
Resultaat op verkoop PPS-projecten	<b>137</b>	(8.258)
Resultaat op verkoop materiële vaste activa	<b>0</b>	(1.955)
Ineffectiviteit swaps	<b>(42)</b>	85
Badwill verwerving groepsmaatschappij	<b>(6.898)</b>	-
Mutatie in voorzieningen	<b>4.576</b>	(807)
Kasstroom uit operationele activiteiten voor mutaties in werkkapitaal	<b>73.112</b>	73.367
Mutaties in werkkapitaal:		
Crediteuren	<b>23.368</b>	(8.692)
Overige kortlopende schulden	<b>(2.892)</b>	12.689
Voorraden	<b>(3.657)</b>	(5.728)
Onderhanden projecten	<b>(21.003)</b>	(42.349)
Handelsdebiteuren	<b>(26.666)</b>	(8.167)
Overige vorderingen en overlopende activa	<b>(10.180)</b>	9.129
Mutaties in werkkapitaal	<b>(41.030)</b>	(43.118)
Ontvangen dividend geassocieerde deelnemingen	<b>510</b>	800
Ontvangen rente	<b>3.955</b>	8.683
Betaalde winstbelastingen	<b>(12.514)</b>	(8.674)
	<b>(49.079)</b>	(42.309)
<b>Kasstroom uit gewone bedrijfsvoering</b>	<b>24.033</b>	31.058
PPS-vorderingen	<b>(11.437)</b>	(29.077)
<b>Kasstroom uit operationele activiteiten</b>	<b>12.596</b>	1.981
Investeringsactiviteiten		
Investeringsactiviteiten in immateriële vaste activa	noot 1 <b>(782)</b>	(1.929)
Investeringsactiviteiten in materiële vaste activa	noot 2 <b>(25.922)</b>	(23.929)
Investeringsactiviteiten in geassocieerde deelnemingen	<b>(731)</b>	(435)
Overname deelnemingen	noot 1 <b>(15.088)</b>	(4.793)
Vervreemding deelnemingen	<b>(2.354)</b>	15.765
Desinvesteringen in materiële vaste activa, incl. overige mutaties	<b>772</b>	17.671
Desinvesteringen in immateriële vaste activa	<b>0</b>	800
Desinvesteringen in geassocieerde deelnemingen	<b>0</b>	556
Mutatie overige financiële vaste activa	<b>(195)</b>	(436)
<b>Kasstroom uit investeringsactiviteiten</b>	<b>(44.300)</b>	3.270
Financieringsactiviteiten		
Opgenomen achtergestelde leningen	<b>703</b>	-
Aflossingen achtergestelde leningen	<b>0</b>	(500)
Opgenomen leningen	<b>16.479</b>	77.401
Aflossingen leningen	<b>(36.195)</b>	(92.795)
Aflossingen bankkredieten	<b>(223)</b>	(805)
Overige mutaties	<b>(90)</b>	1.702
Betaalde rente	<b>(12.029)</b>	(13.449)
Uitgekeerd dividend	<b>(94)</b>	(120)
Uitgifte aandelen	<b>0</b>	500
<b>Kasstroom uit financieringsactiviteiten</b>	<b>(31.449)</b>	(28.066)
<b>Totale netto kasstroom</b>	<b>(63.153)</b>	(22.815)
Saldo geldmiddelen en kasequivalenten op 1 januari	<b>111.356</b>	134.453
Koersverschillen op geldmiddelen en kasequivalenten	<b>28</b>	(282)
<b>Saldo geldmiddelen en kasequivalenten op 31 december</b>	noot 10 <b>48.231</b>	111.356