



Jaarverslag 2011
Oranjewoud N.V.

Inhoud
Blz.
Bestuursverslag

Voorwoord	3
Ondernemingsprofiel	4
Kerncijfers, Personalia Directie en Raad van Commissarissen	5
Verslag van de Raad van Commissarissen.....	7
Verslag van de Raad van Bestuur.....	10

Jaarrekening 37

Geconsolideerde balans per 31 december	38
Geconsolideerde winst- en verliesrekening.....	39
Geconsolideerd overzicht van gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten	40
Geconsolideerd overzicht van mutaties in het eigen vermogen	41
Geconsolideerd kasstroomoverzicht.....	42
Waarderingsgrondslagen	43
Toelichting op de geconsolideerde balans.....	56
Toelichting op de geconsolideerde winst- en verliesrekening.....	91
Vennootschappelijke balans per 31 december	98
Vennootschappelijke winst- en verliesrekening.....	99
Toelichting op de vennootschappelijke balans.....	100
Toelichting op de vennootschappelijke winst- en verliesrekening.....	105
Overige gegevens.....	106
Controleverklaring	107

Aandeelhoudersinformatie 109

Bijlage 1: Geconsolideerde belangen 111

VOORWOORD

Wij presenteren in dit jaarverslag over 2011 onze cijfers en informeren u over de ontwikkeling van de voornaamste werkmaatschappijen binnen Oranjewoud N.V.

Oranjewoud N.V. is op 18 oktober 2001 ontstaan.

Per 13 januari 2011 is de Groep verder uitgebreid en wel met de overname van het Colombiaanse advies- en ingenieursbureau GeoIngeniería SAS. Hiermee heeft de Groep invulling gegeven aan de expansiestrategie richting Zuid-Amerika.

Het geconsolideerde resultaat is in 2011 ten opzichte van 2010 gestegen. Het segment Advies- en ingenieursdiensten heeft een fractioneel hogere omzet gerealiseerd. De autonome daling van de omzet in de Verenigde Staten, Nederland en België werd gecompenseerd door een groei in Frankrijk en door omzetgroei door de acquisitie van GeoIngeniería in Colombia. Het netto resultaat van het segment daalde m.n. door de resultaten van Antea Belgium. De segmenten die hun oorsprong vinden in de Strukton Groep zijn in 2011 het gehele jaar geconsolideerd, in 2010 slechts twee maanden. Deze voltijdigheid verklaart de omzetgroei in alle vier deze segmenten alsmede van de Groep in totaliteit. Het netto resultaat is bij Technisch Beheer en installatiemanagement en bij Civiele Infra fors verbeterd ten opzichte van 2010, bij Railinfra is een forse afname van het resultaat te constateren. Alles is echter fors beïnvloed door de hierboven benoemde voltijdigheid.

Het voorstel van de Raad van Bestuur, met goedkeuring van de Raad van Commissarissen, is om over het boekjaar 2011 geen dividend uit te keren.

De Raad van Bestuur

ONDERNEMINGSPROFIEL

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.

In oktober 2010 is Strukton Groep N.V. overgenomen. Strukton is fullserviceprovider voor infrastructuur- en accommodatieoplossingen. Strukton is actief in drie markten, onderverdeeld in vier segmenten:

- Railinframarkt: Railinfrastructuur en informatiesystemen (Strukton Rail)
- Civiele inframarkt: Civiele infra (Strukton Civiel)
- Gebouwen: Bouw (Strukton Bouw) en Technisch beheer en installatiemanagement (Strukton Worksphere)

Strukton Integrale Projecten acteert als het centrale kenniscentrum op het gebied van PPS-concessieprojecten en nieuwe concepten en initiatieven.

Strukton denkt vanuit de levensduur van gebouwen en infrastructurele werken. Daarom wordt gekozen voor contractvormen die ruimte bieden aan kwaliteit, comfort en duurzaamheid. Voorbeelden van deze contractvormen zijn DBFMO (design, build, finance, maintain en operate) en PPS (publiek-private samenwerking).

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

De detacheringstak van Oranjewoud N.V. richt zich op het detacheren van personeel in de brede range van bouwkunde, civiele techniek, industriële automatisering, werktuigbouwkunde, elektrotechniek, bedrijfskunde, beveiliging, industrie, infratechniek, telematica, utiliteit, olie en gas, (petro)chemie, on- en offshore, overheden, nutsbedrijven, infrastructuur, voeding, farmacie en ICT.

Oranjewoud N.V. werkt vooral in opdracht van centrale en lokale overheden en het bedrijfsleven. De Groep is genoteerd aan de officiële Markt van Euronext N.V. te Amsterdam. Centric B.V. heeft een belang van 83,58% (ultimo 2011) in Oranjewoud N.V.

KERNCIJFERS

	2011	2010	2009	2008	2007
Resultaat (bedragen x €1 mln.)					
Netto-omzet	1.743,4	694,9	412,0	375,1	236,3
EBITDA	84,3	43,7	28,8	33,6	33,5
Nettowinst (na belasting)	17,9	14,2	13,0	17,2	16,5
Totaalresultaat na belastingen	15,0	16,3	12,6	17,9	
Totale netto kasstroom	-22,8	112,6	13,7	-11,4	-4,8
Totale operationele kasstroom	2,0	92,4	34,3	35,4	12,2
Vermogen (bedragen x €1 mln.)					
Eigen vermogen (EV)	240,7	171,4	121,4	108,7	82,2
Totaal vermogen (TV)	1.085,4	1.281,0	265,9	224,0	170,2
EV/TV	22,2%	13,4%	45,6%	48,6%	48,3%
EV/TV (excl. PPS-projecten)	25,0%	17,2%	45,6%	48,6%	48,3%
Medewerkers (headcount)					
Aantal ultimo boekjaar	9369	9171	3271	3070	2219
Orderportefeuille (bedragen x €1 mln.)					
Advies- en ingenieursdiensten	228,8	246,3	229,5	116,7	71,1
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>	<u>57,2</u>	<u>57,2</u>	<u>40,4</u>
Totaal	2.247,0	2.358,6	286,7	173,9	111,5

De vergelijkende cijfers van 2008 en 2009 zijn aangepast voor proportionele consolidatie.

De vergelijkende cijfers 2010 zijn aangepast voor de definitieve PPA Strukton.

In de orderportefeuille van het segment Advies- en ingenieursdiensten is vanaf 2009 de portefeuille van Environmental Liability Transfer projecten opgenomen.

PERSONALIA DIRECTIE
G.P. (Gerard) Sanderink (1948)

Na de afronding van zijn studies Wiskunde en Bedrijfskunde aan de Universiteit Twente, startte Gerard Sanderink in 1973 zijn loopbaan bij Tijnl in Zwolle. In 1978 was hij medeoprichter en directeur van ICT Automatisering. Hij was medeverantwoordelijk voor het opbouwen van deze organisatie tot een toonaangevende ICT-dienstverlener. Na de verkoop van zijn belang in ICT Automatisering in 1992, startte Gerard Sanderink het bedrijf Sanderink Beheer, tegenwoordig Centric genaamd. De advies- en ingenieursdiensten zijn in 2006 ondergebracht in het beursfonds Oranjewoud N.V.

P.G. Pijper (1966)

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.

PERSONALIA RAAD VAN COMMISSARISSEN

H.G.B. Spenkelink (1947)

Herman Spenkelink is van 1983 tot en met 2008 lid van de Raad van Bestuur van Dura Vermeer Groep N.V. geweest; vanaf 1974 is hij reeds werkzaam in verschillende functies binnen de Dura Vermeer Groep en sinds zijn aftreden als bestuurder in 2008 vervult hij bij de Dura Vermeer Groep nog diverse adviesfuncties. 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)

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)

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, EFPC Holding Bilthoven B.V. te Bilthoven, Twee "R" Recyclinggroep B.V. te Hengelo, Leferink Office Works Holding B.V. te Haaksbergen, Calder Holding B.V. te Zwolle en Coöperative Rabobank Salland U.A. te Deventer).

VERSLAG VAN DE RAAD VAN COMMISSARISSEN

Algemeen

De leden van de Raad van Commissarissen zijn benoemd tijdens de Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders die gehouden is op 29 oktober 2010. Alle drie de leden zijn benoemd voor een periode van drie jaar.

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

De Raad van Commissarissen heeft in 2011 zes reguliere vergaderingen gehad met het Bestuur van Oranjewoud N.V. Bij deze vergaderingen zijn alle leden van de Raad van Commissarissen aanwezig geweest. De vergaderingen hadden enerzijds tot doel om te komen tot een effectieve en efficiënte werkwijze tussen de Raad van Commissarissen en Bestuur, bespreking van de strategie en voorts is het overleg gebruikt om inzicht te verschaffen in de strategische, operationele en financiële doelstellingen van de onderneming. Van alle vergaderingen zijn verslagen gemaakt. Onderwerpen - niet uitputtend - die in dit overleg aan de orde zijn geweest zijn:

Risicobeheer

- Risicobeheersing. In 2011 heeft de Raad van Commissarissen de werking van Nederlandse vennootschappen besproken met de Raad van Bestuur. Hierbij is de nadruk gelegd op risico's bij grote projecten van Strukton. De Raad van Bestuur heeft het risicobeheer als adequaat beoordeeld. In het risicobeheer van Strukton is in 2011 een wijziging doorgevoerd. Er vindt nu bij complexe projecten een onafhankelijke review plaats ten aanzien van het ontwerp en de calculatie.
- Het proces van de totstandkoming van alsmede controle van de (geconsolideerde en vennootschappelijke) jaarrekening 2011. In dit kader is tevens het auditplan voor Oranjewoud N.V. met de groepsaccountant Ernst & Young Accountants LLP besproken.

Financiering

- De voortgang van de in het kader van de overname van Strukton Groep N.V. voorgenomen aandelenemissie. Halverwege 2011 is gebleken dat de voorgenomen publieke plaatsing van aandelen niet haalbaar was. De Raad van Bestuur heeft toen besloten om, met goedkeuring van de Raad van Commissarissen, ter versterking van het Eigen Vermogen en de solvabiliteit van Oranjewoud N.V., onderhands aandelen te plaatsen bij grootaandeelhouder Centric B.V.
- De verkoop van 80% van de equity belangen in PPS-projecten aan het Dutch Infrastructure Fund, alsmede de verkoop van de materieeldienst aan Buko-Reco.
- De acquisitie van Ooms Nederland Holding B.V. (geëffectueerd ná balansdatum). 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.

Diversen

- De selectie en voorgenomen benoeming van het vierde lid van de Raad van Commissarissen. In het jaarverslag van 2010 is melding gemaakt van de voorgenomen benoeming van een vierde lid van de Raad van Commissarissen. In 2011 is onderzocht op welke wijze hieraan invulling kon worden gegeven. Uiteindelijk is de Raad van Commissarissen tot de conclusie gekomen dat er op dit moment geen noodzaak is om een vierde commissaris te benoemen.
- Structureren van het overleg met vertegenwoordigers van de medewerkers van de Groep, waardoor voor hen de toegang tot zowel de Raad van Commissarissen als de Raad van Bestuur is gewaarborgd. De heer Van Zeeland is in dit kader namens de Raad van Commissarissen de contactpersoon richting de diverse organen die het personeel van de Groep vertegenwoordigen.
- Evaluatie van het functioneren van de Raad van Bestuur en de individuele leden van de Raad alsmede evaluatie van het functioneren van de Raad van Commissarissen.
- Bespreken van het opzetten van een Internal Audit afdeling. De Raad van Bestuur acht dit nu niet opportuun, maar neemt wel in overweging om op termijn een Internal Audit afdeling op te zetten.

Profielchets 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 profielchets Raad van Commissarissen vastgesteld. Daarbij is overeengekomen dat deze profielchets 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, 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 volledige tekst van de Profielschets is terug te vinden op de website van Oranjewoud N.V.: www.ir.oranjewoud.nl.

Commissies

De Raad van Commissarissen bestond in 2011 uit drie leden. De Raad van Commissarissen kent twee commissies. De Raad van Commissarissen vervult collectief de rol van auditcommissie en benoemings- en remuneratiecommissie. Er hebben in 2011 geen aparte commissievergaderingen plaatsgevonden.

Remuneratie Bestuursleden

Er zijn in 2011 geen wijzigingen opgetreden in de beloning op jaarbasis van de leden van de Raad van Bestuur vergeleken met het verslagjaar 2010.

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 voor een periode van vier jaar. 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 noot 22 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 noot 22 van de jaarrekening.

Samenstelling Raad van Commissarissen

Op 29 oktober 2010 zijn de drie leden van de Raad van Commissarissen benoemd in een Buitengewone Algemene Vergadering van Aandeelhouders. De commissarissen zijn benoemd voor een periode van drie jaar. Inmiddels is er een rooster van aftreden vastgesteld. Doelstelling van het rooster van aftreden is te voorkomen dat de volledige Raad van Commissarissen op hetzelfde moment aftreedt. Hiermee is de continuïteit van het functioneren van Raad van Commissarissen gewaarborgd. 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.

Jaarrekening

De jaarrekening over 2011 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 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, NIBC en zijn grootaandeelhouder Centric B.V. 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.

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 aanzienlijk eenmalig negatief effect op het resultaat van het segment Railinfrastructuur in 2011.

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 2011 geen dividend uit te keren.

De Raad van Commissarissen van Oranjewoud N.V. dankt het management en de medewerkers voor hun inspanningen in 2011.

De Raad van Commissarissen

H.G.B. Spenkelink

W.G.B. te Kamp

J.P.F. van Zeeland

11 april 2012

VERSLAG VAN DE RAAD VAN BESTUUR

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.

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 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 markt vraag: 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. De koopsom is nog niet definitief vastgesteld en mede afhankelijk van het resultaat van Ooms Nederland Holding B.V. over 2011. 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. 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 Harnaspolder / 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 marktlabel 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 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.

Een tweede onderhandse emissie is uitgevoerd in december 2011, 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.

Gescheiden ondernemingen

De advies- en ingenieursdiensten van Ingenieursbureau Oranjewoud B.V. 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. De advies- en ingenieursdiensten 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 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 de advies- en ingenieursdiensten van Ingenieursbureau Oranjewoud B.V. en Strukton zijn volledig gescheiden.

Omzet en resultaat

De Groep behaalde in 2011 een omzet van €1.743 miljoen (2010: €695 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 92,8%. De verkoop van de PPS aandelenbelangen en de Materieeldienst leverde een boekwinst op van gezamenlijk €10,1 miljoen 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 meegenomen. 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 26,4%.

Omzet en resultaat	2011	2010 *)	2009	2008	2007
Resultaat (bedragen x €1 mln.)					
Netto-omzet	1.743,4	694,9	412,0	375,1	236,3
EBITDA	84,3	43,7	28,8	33,6	33,5
Nettowinst (na belasting)	17,9	14,2	13,0	17,2	16,5
Totale netto kasstroom	-22,8	112,6	13,7	-11,4	-4,8
Vermogen (bedragen x €1 mln.)					
Eigen vermogen (EV)	240,7	171,4	121,4	108,7	82,2
Totaal vermogen (TV)	1.085,4	1.281,0	265,9	224,0	170,2
EV/TV	22,2%	13,4%	45,6%	48,6%	48,3%
EV/TV (excl. PPS-projecten)	25,0%	17,2%	45,6%	48,6%	48,3%
Medewerkers (headcount)					
Aantal ultimo boekjaar	9369	9171	3271	3070	2219
Orderportefeuille (bedragen x €1 mln.)					
Advies- en ingenieursdiensten	228,8	246,3	229,5	116,7	71,1
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>	<u>57,2</u>	<u>57,2</u>	<u>40,4</u>
Totaal	2.247,0	2.358,6	286,7	173,9	111,5

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

De vergelijkende cijfers van 2008 en 2009 zijn aangepast voor proportionele consolidatie.
De vergelijkende cijfers 2010 zijn aangepast voor de definitieve PPA Strukton.

In de orderportefeuille van het segment Advies- en ingenieursdiensten is vanaf 2009 de portefeuille van Environmental Liability Transfer projecten opgenomen.

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 Purchase Price Allocations 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
Totaal	33.058	-9.128	23.930	55.183	-14.052	41.131	88.241	-23.180	65.061

Resultaten 2011

Segmentatie

Door de overname van Strukton Groep N.V. is het aantal segmenten waarover wordt gerapporteerd in 2010 uitgebreid met Railinframarkt, Civiele inframarkt en Gebouwen: Bouw en Technisch Beheer en installatiemanagement. Daarnaast heeft er een samenvoeging plaatsgevonden ten aanzien van de advies- en ingenieursdiensten. In 2011 zijn het segment Detachering en het segment Realisatie, gezien de beperkte omvang, samengevoegd in het segment Overigen.

Advies- en ingenieursdiensten

<i>in EUR x miljoen</i>	2011	2010
Bedrijfsopbrengsten	304,9	301,4
Operationeel resultaat (Ebitda)	18,6	19,6
Orderportefeuille	228,8	246,3
Aantal medewerkers (ultimo)	2706	2379

Het segment advies- en ingenieursdiensten is in 2011 uitgebreid met het Colombiaanse advies- en ingenieursbureau GeoIngeniería. Deze overname past in de strategie van de Groep om ook in Zuid-Amerika zijn marktpositie uit te breiden.

Algemeen

Advies- en Ingenieursbureau Oranjewoud, dat in 2011 zijn zestigjarige bestaan vierde, werd in **Nederland** geconfronteerd met een zich voortzettende recessie. Als gevolg van de teruglopende werkvoorraad moest van twintig medewerkers afscheid worden genomen. In 2011 heeft het management de nadruk gelegd op samenwerking en kostenreductie (door aanpassing van de interne organisatie) en het vergroten van de slagkracht. Door deze maatregelen is de Nederlandse organisatie in staat gebleken om in 2011, ondanks de lastige marktsituatie, een sterk operationeel resultaat te behalen. Eind 2011 werden de activiteiten van Croonen B.V. uit Rosmalen en Buro 5 uit Maastricht overgenomen. Croonen is gespecialiseerd in ruimtelijke ontwikkeling, stedenbouw en architectuur.

In het jaarverslag van 2010 is aangekondigd dat het advies- en ingenieursbureau Oranjewoud zijn naam zou gaan wijzigen in Antea Nederland, om daarmee aan te sluiten bij de brandname Antea. Onder de naam van Antea worden alle advies- en ingenieursactiviteiten van de Groep verzameld. Dit voornemen bestaat nog steeds. Gezien de lastige marktomstandigheden in 2011 lag de focus van het management op het behalen van een positief resultaat. Dit had als consequentie dat het project inzake de naamsverandering is uitgesteld. Het is op dit moment nog niet bekend wanneer dit project opnieuw wordt opgestart.

In **België** zorgde de langdurige afwezigheid van een federale regering enerzijds voor een rustig voortkabbellende economie (de overheidsbestedingen bleven op peil), anderzijds werd het ondernemingsvertrouwen niet ondersteund: iedereen beseft dat het stilte voor de besparingsstorm zou zijn. In de diverse businessgroepen van Antea Belgium is er in 2011 veel aandacht besteed aan het verbreden van de klantenportefeuille (bijv. pijpleidingenadvies niet enkel meer voor gasleidingen maar ook voor hoogspanningsleidingen) en, in beperktere mate, aan het verbreden van het dienstenpakket (archeologie- en ecologieteams hebben body gekregen, energieadvisering en veiligheidadvisering verlaten het stadium van pilot). Door enkele slecht lopende projecten kwam het operationeel resultaat negatief uit. In de organisatie zijn maatregelen doorgevoerd die moeten leiden tot een weer stabiele situatie. Verder heeft het beheersen van het werkkapitaal grote aandacht. Het werkzaam kapitaal in de Belgische organisatie is te hoog. Er zijn diverse initiatieven genomen om dit naar beneden te brengen. De orderportefeuille is goed gevuld en de omvang is goed voor een werkvoorraad van twaalf maanden. Dit is een comfortabele situatie.

De in 2010 geconstateerde groei in **Frankrijk** zette zich in de eerste helft van 2011 voort. Antea France wist een significant aantal projecten te verwerven (boven begroting). Vanaf het najaar is een duidelijke marktdaling te constateren, hoewel niet in dezelfde mate als in 2008. De teruglopende markt had nog geen effect op de omzet maar wordt wel merkbaar in de orderportefeuille, die aan het einde van 2011 licht terug liep. De groei in Frankrijk heeft geleid tot een personeelstoename met 65 medewerkers ten opzichte van 2010. Het operationeel resultaat was bevredigend en duidelijk hoger dan in 2010.

Antea Group in de **Verenigde Staten** is erin geslaagd om in 2011 de raamovereenkomst met zijn grootste opdrachtgever BP te verlengen. De verwerving van dit contract bezegelde de meer dan 25-jarige relatie van Antea USA met deze grote industriële organisatie. Het verlies in 2010 van twee andere grote opdrachtgevers, Shell en

ConocoPhillips, werkte in 2011 nog door en had een aanzienlijk effect op de omzet. Deze situatie vormde een belangrijke uitdaging voor het management dat erin geslaagd is om een brede diversificatie van opdrachtgevers te realiseren. Zowel kleinere private, grote Fortune top 100 opdrachtgevers als lokale, regionale en federale opdrachtgevers behoren nu tot de klantportefeuille van Antea USA. Door deze diversificatie is Antea USA erin geslaagd de orderportefeuille te verhogen en deze terug te brengen naar het niveau van 2010. De operationele resultaten werden gedrukt door iEHS©, Environmental management software, en een enkel project waar de opdrachtgever niet in staat bleek aan zijn financiële verplichtingen te voldoen. Voor 2012 wordt verwacht dat iEHS© ook zal worden gelanceerd in Europa waardoor de licentieopbrengsten kunnen toenemen, daarnaast is het product nu dusdanig stabiel dat het kostenbudget voor software-onderhoud aanzienlijk kan worden verlaagd.

Het **Colombiaanse** GeoIngeniería SAS maakt sinds januari 2011 deel uit van de advies- en ingenieursdiensten van de Groep. De internationalisering van het bedrijf als onderdeel van een multinationale organisatie biedt voor GeoIngeniería kansen om nieuwe markten en diensten te ontwikkelen. De groeiende vraag van de olie- en gasmarkt vormt een uitdaging om ervaren professionals binnen de organisatie te houden en nieuwe mensen te werven. Geoingeniería heeft een goede reputatie in deze markt en wist in 2011 zijn klantenbestand bijna te verdubbelen, een record in de geschiedenis van het bedrijf. Medio 2012 zal de Colombiaanse organisatie zijn naam wijzigen in Antea Colombia. Hiermee wordt een volgende stap genomen in het kader van de branding strategie van de Antea Group om alle internationaal opererende advies- en ingenieursbedrijven onder de brand name Antea Group te laten opereren.

Resultaten

Het segment advies- en ingenieursdiensten behaalde een omzet van €304,9 miljoen (2010: €301,4 miljoen). Door de overname van GeoIngeniería groeide de omzet met €16 miljoen. Dit betekent dat er sprake was van een autonome daling van de omzet met €12 miljoen. Deze autonome daling is het gevolg van de omzetsdaling bij Antea USA die het gevolg was van het verliezen van twee raamcontracten bij Shell en ConocoPhillips. Ondanks de fors lagere omzet wist Antea USA een licht hoger operationeel resultaat te behalen. In totaal daalde het operationeel resultaat van het segment licht naar €18,6 miljoen (2010: 19,6 miljoen).

Duurzaamheid

Aan duurzaamheid wordt in het segment advies- en ingenieursdiensten zowel intern als extern veel aandacht gegeven. Voorbeelden hiervan zijn verduurzaming van het wagenpark (compensatie van restuitstoot, promoten van elektrische en hybride auto's), bij nieuwe kantoorhuisvesting (zoals in Antwerpen) de keuze voor duurzame gebouwen, efficiënt reizen en compensatie van CO₂ uitstoot door de aanschaf van Verified Carbon Standard (VCS) Verified Emission Reduction (VER) credits. In Nederland hebben de advies- en ingenieursdiensten in januari 2012 trede 5 (het hoogste niveau) van de CO₂-prestatieladder bereikt. De Belgische collega's zijn Greenlight Endorser van het Europese Greenlight programma. Extern wordt de belangrijkste contributie aan duurzaamheidsdoelen geleverd door het uitvoeren van advies- en engineeringopdrachten waarbij zowel milieu als sociale verantwoordelijkheid hoog in het vaandel staan.

Personeel

Het personeelsbestand van de advies- en ingenieursdiensten groeide in 2011 naar ruim 2700 medewerkers (fte). De toename is voornamelijk het gevolg van de overname van het Colombiaanse GeoIngeniería. In de overige landen was het personeelsbestand stabiel, met uitzondering van Frankrijk waar 65 nieuwe collega's werden verwelkomd. In alle landen wordt aandacht besteed aan de ontwikkeling van het personeel door middel van opleidingsprogramma's en kennisuitwisseling, onderdeel daarvan is het Antea Group Exchange Programma waardoor medewerkers in de gelegenheid zijn om gedurende een aantal maanden in een van de Antea Group landen kennis en expertise uit te wisselen met en over te dragen aan hun collega's aldaar.

Railinframarkt

Het segment Railinframarkt betreft de railactiviteiten van Strukton.

<i>in EUR x miljoen</i>	2011	2010	2010
		proforma	
Bedrijfsopbrengsten	587,2	616,1	117,7
Operationeel resultaat (Ebitda)	28,8	37,2	9,5
Orderportefeuille	757,5	726,3	726,3
Aantal medewerkers (ultimo)	3145	3162	3162

Resultaat en marktsituatie

Landen

In Nederland heeft Strukton Rail te maken met een zeer volatiele markt, waar nog altijd een prijzenslag gaande is. Opdrachtgevers verwachten voor een steeds lagere prijs een steeds betere kwaliteit. De werkvolumes zijn redelijk. Strukton Rail heeft in 2011 zijn marktaandeel in onderhoud en projecten in Nederland behouden en heeft een solide, positief resultaat neergezet. In 2010 heeft in Nederland een grote organisatieaanpassing plaatsgevonden, die begin 2011 is afgerond. Deze aanpassing heeft Strukton Rail in staat gesteld om in de moeilijke Nederlandse markt een goede positie te behouden.

Ook België laat een goed resultaat zien. Strukton Rail zal echter in 2012 te maken krijgen met de gevolgen van het ontbreken van een Belgische regering in 2010 en 2011. Daardoor is een terugval in werkomvang te verwachten.

Duitsland heeft 2011 met een break even resultaat kunnen afsluiten en de organisatie is op kracht. De organisatie in Duitsland heeft een internationaler marktprofiel verkregen, geconcentreerd op de inzet van de geavanceerde High Output-machines van Strukton Rail.

In Zweden heeft helaas een dodelijk ongeval plaatsgevonden, waarbij een medewerker van Strukton Rail om het leven is gekomen. Het ongeval heeft een enorme impact binnen het bedrijf. Strukton Rail betreurt de gebeurtenis ten zeerste. In zakelijk opzicht gaat het in Zweden zeer goed. De positie van Strukton Rail is zowel wat betreft omvang als werkkwaliteit van hoog niveau. Het bedrijf wordt door opdrachtgevers als betrouwbare en markante partij gezien. Er wordt in 2012 verdere groei verwacht en in Scandinavië zal Zweden het grote trekpaard zijn. In Denemarken is in 2011 een klein positief resultaat geboekt.

Ook in Italië zijn goede resultaten geboekt, overwegend in Italië zelf, met een deel van de omzet in de Balkan. Voor 2012 wordt een moeilijker marktsituatie verwacht, die voortvloeit uit de politieke situatie en de bezuinigingen in Italië. Dit lastige perspectief zal mogelijk kunnen worden gecompenseerd door projecten in Algerije en de Balkan.

In Noorwegen heeft Strukton Rail de organisatie niet op het gewenste niveau gekregen. Daarnaast is er onvoldoende continuïteit en perspectief waargenomen in de Noorse markt. Daarom heeft Strukton Rail in januari 2012 besloten zijn activiteiten in Noorwegen met onmiddellijke ingang te beëindigen.

Specialismen

Strukton Systems heeft in 2011 uitstekende resultaten geboekt, net als in 2010. Het bedrijfsonderdeel heeft goed gepresteerd, zowel in spoorgerelateerde werkzaamheden als in alle productmarkt-combinaties (PMC's), waaronder Energy Solutions, Kabel, Electric, Monitoring & Travel Systems, Telecom & Technische Installaties, Seinwezen & Voedingen en Installatie Services. Strukton Rolling Stock heeft in 2011 een positief resultaat geleverd en bevindt zich in een verdere opbouwfase. Het houdt zich bezig met elektrische systemen in railvoertuigen en biedt samen met Strukton Rail Equipment totaalonderhoud voor treinen. Dat varieert van refurbishment tot mechanisch onderhoud en reparaties. Daarnaast ontwerpt, engineer, fabriceert en installeert Rolling Stock elektrische en elektronische systemen, zoals panelen, schakelkasten en bekabelingen. De voornaamste specialisatie is tractie-elektronica, voor de aandrijving en besturing van treinen. Op het gebied van boordnetssystemen en tractie-elektronica heeft Strukton Rolling Stock een volwassen productenrange ontwikkeld.

Eurailscout heeft in 2011 een break even resultaat bereikt. Dit bedrijfsonderdeel zet meettehoren in en blijft een belangrijk speerpunt en van grote strategische waarde op het gebied van datamanagement en het verifiëren van de onderhoudsstatus van het spoor.

Strategie

De strategie die Strukton Rail in voorgaande jaren voerde, is ook in 2011 succesvol gebleken. Strukton Rail werkt als Europees bedrijf en is actief in diverse Europese landen, waar het wil bijdragen aan attractief treinverkeer en

spoorvervoer. Daarnaast heeft het een aantal specialismen in huis: Strukton Systems, Strukton Rolling Stock en Eurailscout. Het Europese karakter van Strukton Rail is vooral zichtbaar door de inzet van machines en specialisten over heel Europa. Door die schaalvergroting kan Strukton Rail in grotere en geavanceerde machines (High Output Equipment) blijven investeren en per land economisch verantwoord werken. Voorbeelden van deze High Output-machines zijn de kettinghor, de vernieuwingstrein en de stopmachine. Strukton Rail zal de strategie van internationalisatie in 2012 onveranderd voortzetten.

Net als voorgaande jaren is in diverse Europese landen ook in 2011 stevig gediscussieerd over de toekomst van het spoor en de keuze voor privatisering. Strukton Rail vindt het een goede zaak dat Europa en de landen zich goed verdiepen in de situatie op het spoor. Spoorvervoer heeft een enorme toekomst – het biedt een duurzame, ruimtebesparende en veilige vorm van transport. Bij stakeholders is de vraag naar betrouwbaar en betaalbaar vervoer enorm groot. De ambitie van Strukton Rail is om met mensen en technologie een bijdrage te leveren aan de groei van het spoor, zodat op het bestaande spoor meer vervoer met een betere punctualiteit en veiligheid kan worden gerealiseerd.

Wat Strukton Rail betreft is privatisering en liberalisering van de spoormarkt een goede keuze. Vergeleken met andere landen werpt deze aanpak in Nederland en in Zweden vruchten af. Er is grote druk om te verbeteren en te vernieuwen. In Zweden heeft dat geleid tot een enorme reizigersgroei en dalende kosten. Het spoor is competitiever geworden ten opzichte van andere vervoersvormen. Om datzelfde in Nederland te realiseren, is het nodig dat het spoor in staat is meer treinen per uur te verwerken. De bedrijfsontwikkeling – mensen en techniek – van Strukton Rail is er dan ook op gericht om het spoor tijdens onderhoudswerkzaamheden zo kort mogelijk buiten dienst te stellen. Met het oog daarop heeft Strukton Rail in 2011 een nieuwe geautomatiseerde inspectiemethode in gebruik genomen. Daarnaast heeft het bedrijf in 2011 een unsolicited proposal gedaan om de stroomvoorziening in het spoornet te verhogen door middel van een nieuwe technologie. Strukton Rail stelt voor om heel gericht het gevraagde stroomvermogen te verhogen met een autotransformatorstation. Deze relatief kleine aanpassing verdubbelt het vermogen van het spoor op de plaatsen waar dat nodig is, bijvoorbeeld op drukke stations. Treinen kunnen dan sneller optrekken en de capaciteit van het spoor wordt vergroot. Bovendien zal het systeem voor het Nederlandse spoornet een besparing kunnen geven van 14.000 ton CO₂ op jaarbasis.

Duurzaamheid

Strukton Rail heeft ook in 2011 niveau 5 -het hoogste niveau- op de CO₂-prestatieladder weten te handhaven. Om deze positie te behouden, moeten steeds verdergaande maatregelen worden genomen om de CO₂-uitstoot nog verder terug te dringen. Het wagenpark veroorzaakt het grootste deel van de uitstoot. Daarom is in oktober 2011 besloten de leaserijders te stimuleren minimaal één dag per week de auto te laten staan en met het openbaar vervoer naar het werk te komen, te carpoolen of thuis te werken. Vanaf 2013 wordt Strukton Rail geauditeerd voor de herziene versie van de CO₂-prestatieladder.

Strukton Rail neemt daarnaast diverse initiatieven (in de sector) die moeten leiden tot minder CO₂-uitstoot. De unsolicited proposal om de stroomvoorziening in het spoornet te verhogen door middel van een nieuwe technologie is daar een voorbeeld van. Voor het uitvoeren van een pilot, gebaseerd op het door Strukton Rolling Stock ontwikkelde concept 'draadloos groen', zoekt Strukton geïnteresseerde partijen. Het concept 'draadloos groen' dient voor opslag en hergebruik van remenergie. Binnen Railforum werkt Strukton Rail samen met partijen in de spoorbranche in de kenniskring Duurzaamheid aan diverse acties voor de CO₂-footprint van de Nederlandse spoorketen. De aandacht is gericht op de materialen voor de infrastructuur, het energieverbruik van treinen en aanpassingen aan het materieel.

Spooronderhoud en projecten

Nederland

Strukton Rail is in 2011 gestart met het PGO Drenthe en het PGO Rijn-Gouwe. Hiermee komt het totaal aantal door Strukton Rail verworven PGO's (contracten voor prestatiegericht dagelijks onderhoud) op drie. Daarnaast voert Strukton Rail het eveneens prestatiegerichte onderhoudscontract voor Keyrail uit op de Betuweroute. Ook lopen nog de diverse output performancecontracten voor het dagelijks onderhoud in andere contractgebieden.

De bouw van de Hanzelijn is nagenoeg afgerond en in 2012 wordt het geheel getest. Het werk loopt volgens planning en budget en de opdrachtgever is tevreden. Ook het werk aan de MerwedeLingelijn is in 2011 afgerond. Dit werk aan de lightrailverbinding tussen Dordrecht en Geldermalsen behelsde een gedeeltelijke verdubbeling van het spoor, de aanleg van drie nieuwe haltes en het ontwerp en de implementatie van een treindetectiesysteem.

In 2011 heeft Strukton Rail de opdracht verworven voor het multidisciplinaire werk Spoorzone Delft. Dit werk omvat de nieuwbouw van sporen in de spoortunnel Delft, de aansluiting op het bestaande spoor, de sloop van het bestaande emplacement, de bouw van een nieuw emplacement van DSM en de bouw van het onderstation. De werkzaamheden starten in 2012 en lopen door tot in 2015.

Daarnaast voegde Strukton Rail in 2011 diverse vernieuwingswerken toe aan de orderportefeuille, waaronder de ombouw van het emplacement Zutphen, bovenbouwvernieuwingen in Groningen en Friesland, een bovenbouwvernieuwing tussen Rotterdam en Woerden en de ombouw van opstelsporen aan de Westhavenweg in Amsterdam.

België

In België wordt gewerkt aan de vernieuwing van de bovenleidingen van Brussel-Noord richting Schaarbeek. Strukton Rail maakt hierbij gebruik van de Gemma draadtrekmachine. Bij Bakenbos in Wallonië, net buiten Brussel, werkt Strukton Rail aan de voorbereidingen voor de spoorverdubbeling van het hoofdspoor Brussel-Namen. In dit werk komen spoorwerk, ballastvernieuwing en bovenleidingwerken samen. In zijn algemeenheid signaleert Strukton Rail in België een verschuiving van werkzaamheden van spoorwerkzaamheden naar signalisatie en bovenleidingen.

Denemarken

Strukton Rail en Aarsleff Rail hebben in Denemarken met succes een grote spoorvernieuwing tussen Bramming en Tønder voltooid over een lengte van 46 kilometer. Verder hebben beide bedrijven samen een opdracht gekregen van Siemens voor een groot beveiligingssysteem. Strukton Rail en Aarsleff Rail zullen kabels en apparatuur installeren langs 170 kilometer dubbelspoor en 85 stations van de S-trein in Kopenhagen. Daarnaast zullen ze in 2012 een spoorvernieuwing van 70 kilometer lengte realiseren.

Duitsland

In Duitsland verzorgde Strukton Rail in 2011 met succes diverse spoorvernieuwingen met High Output Equipment, zoals op de trajecten tussen Cornberg en Sondra en van Cornberg naar Bebra. In januari 2012 startte Strukton Rail met de vernieuwing op een middelgroot traject in Stuttgart, met als extra enkele honderden meters conventionele spoorvernieuwing, waarbij ook een nieuwe onderlaag wordt ingebracht.

Zweden

In de zomer van 2011 werkte Strukton Rail aan de vernieuwing en modernisering van de Hagsätra-metrolijn in Stockholm, tussen Gullmarsplan en Hagsätra. Het multidisciplinaire werk omvatte onder meer spoor, energievoorziening, bovenleiding, seinwezen en telecom. Ook startte Strukton Rail met werkzaamheden voor de uitbreiding van de lijn Pågatåg-Krösatåg in Zuid-Zweden. Samen met SVEAB bouwt Strukton Rail voor dit project 16 nieuwe stations. Het werk wordt in 2014 afgerond. Daarnaast onderhoudt Strukton Rail in Zweden ruim 2000 kilometer hoofdsporen met grote precisie, waaronder het merendeel van het metronet in Stockholm, maar ook de hoofdspoorlijn tussen Stockholm en Malmö. In 2011 startte Strukton Rail met het nieuwe onderhoudscontract in de omgeving van Lulea, in het hoge noorden van Zweden.

Australië

Strukton Rail heeft begin 2012 een opdracht verworven van John Holland. Dit Australische spoorbedrijf werkt aan de vernieuwing van een ertsspoorlijn, die leidt van de Australische kust naar de mijnstreek. Deze spoorlijn wordt geëxploiteerd door Billiton, een grote private mijnbouworganisatie in Australië. De vraag naar grondstoffen is wereldwijd groot en een goede infrastructuur is van belang om het vervoer van de grondstoffen zeker te stellen. Spoor is hiervoor een uitstekend middel en grote mijnbouwondernemingen zoeken naar oplossingen en partijen die die oplossingen kunnen realiseren. Voor Strukton Rail is dit een start van een nieuw belangrijk marktsegment. Tevens liggen hier synergiemogelijkheden met het segment advies- en ingenieursdiensten, die in Colombia en de Verenigde Staten milieuonderzoeken doet voor grote mijnondernemingen.

Strukton Rolling Stock

In 2011 werkte Strukton Rolling Stock aan de diverse opdrachten voor BHEL, dat treinen en locomotieven levert aan de Indiase Spoorwegen. Op dit moment rijdt in India een prototype locomotief van Strukton Rolling Stock. Het prototype bevindt zich in de laatste fase van belangrijke testen, die bijna afgerond zijn. De locomotief voldoet aan de gestelde eisen. Ook leverde Strukton Rolling Stock de eerste aandrijvingen voor de metro in Toulouse. In 2011 verwierf Strukton Rolling Stock een opdracht van de Maleisische monorailbouwer Scomi Rail. Strukton Rolling Stock zal 72 tractieomvormers leveren voor in totaal 12 nieuwe monorailvoertuigen in Kuala Lumpur. Scomi Rail heeft Strukton als leverancier van tractiesystemen gekozen vanwege diens ervaring op het gebied van aandrijvingen voor vergelijkbare voertuigen. De eerste omvormers zijn eind februari 2012 geleverd. Verder werd een opdracht verkregen voor boordnetomvormers voor Amsterdamse sneltramvoertuigen.

Strukton Systems

Strukton Systems verwierf in 2011 een groot aantal projecten en voerde diverse projecten uit in verschillende vakgebieden. Zo startte het bedrijf in 2011 met de werkzaamheden voor twee windmolenparken in de Noordzee. Voor beide parken, DanTysk en Riffgat, levert Strukton Systems samen met Hollandia hoogspanningstransformatorplatforms. Ook kreeg Strukton Systems in 2011 opdracht van Serco Docklands Ltd. voor de levering van POSS hardware. Serco zal POSS, het door Strukton ontwikkelde Preventief Onderhoud- en Storingsdiagnosesysteem

gebruiken voor de monitoring van de wissels en assentellers op de Docklands Light Railway in Groot-Brittannië. Serco wil hiermee storingen voorkomen en de storingshersteltijden verkorten. De Docklands Light Railway is een cruciale openbaarvervoersader in het gebied waar in de zomer van 2012 de Olympische Spelen worden gehouden.

Civiele inframarkt

Het segment Civiele inframarkt betreft de civiele activiteiten van Strukton.

<i>in EUR x miljoen</i>	2011	2010	2010
		proforma	
Bedrijfsopbrengsten	296,1	392,7	64,4
Operationeel resultaat (Ebitda)	15,2	13,3	3,6
Orderportefeuille	639,6	726,1	726,1
Aantal medewerkers (ultimo)	941	976	976

Resultaat

Strukton Civiel heeft de omzetverwachting in 2011 iets naar beneden moeten bijstellen. Hiervoor kunnen drie oorzaken worden aangegeven. De eerste oorzaak is dat in het kleine regionale segment de markt slecht is, met slechte prijsniveaus. Strukton Civiel heeft besloten niet de concurrentie aan te gaan met prijsvechters, maar heeft daardoor wel minder omzet kunnen realiseren in dat segment. De tweede oorzaak van de bijgestelde omzetverwachting is dat Strukton Civiel minder nieuwe projecten heeft verworven. De laatste oorzaak is dat enkele zeer omvangrijke projecten in 2011 in de ontwerpfase zaten, waardoor er nog weinig omzet werd gegenereerd. Dat gold bijvoorbeeld voor De Groene Loper (de herinrichting van de A2 bij Maastricht) en de A15 Maasvlakte-Vaanplein. Deze projecten komen in 2012 in de productiefase, waardoor de omzet zal stijgen. Met deze projecten heeft Strukton Civiel een gezond fundament in zijn orderportefeuille. Door de lagere omzet heeft Strukton Civiel kritisch moeten kijken naar het algemene kostenniveau. Dat lag al laag, maar is toch verder geoptimaliseerd. Ook het personeelsbestand is daarin meegenomen en de lage omzet heeft helaas geleid tot een, overigens beperkt, verlies van arbeidsplaatsen.

Strategie

De strategie van Strukton Civiel is gericht op een gestage, rendabele groei tot een volume van circa een half miljard euro. Dit wil het bedrijf bereiken door verlenging van de infraketen en ketenverbreding in specialismen. Daarvoor gaat Strukton Civiel samenwerkingsverbanden aan, trekt het specialismen aan of ontwikkelt het deze specialismen zelf. Een belangrijke strategische keuze was een landelijke dekking in de wegenbouw te realiseren. In 2006 is daarom Reef Infra overgenomen, waarmee het oostelijke deel van Nederland is afgedekt. In 2012 is Ooms aangekocht, dat in het westen van Nederland actief is. Deze dekking geeft Strukton Civiel een strategisch betere positie, zodat het in het wegenbouwsegment landelijk actief kan zijn en bovendien in staat is grote geïntegreerde werken aan te nemen. Binnen de bestaande strategie zal de klant de komende jaren een prominentere rol innemen. Ook zal Strukton Civiel zich toeleggen op een aantal specialistische technieken en soorten opdrachten, zoals het neerzetten van parkeerconcepten en het uitbouwen van zijn wereldmarktleiderspositie op het gebied van afzinktunnels. De documentaire die National Geographic Channel heeft gemaakt van het project Busan-Geoje Fixed Link in Zuid-Korea en die in 193 landen is uitgezonden, geeft spin-off overal ter wereld; wereldwijd verzoeken partijen Strukton Civiel om mee te denken over of te participeren in tunnelprojecten.

Naast de twee genoemde speeractiviteiten richt Strukton Civiel zich op specialistische funderingstechnieken, renewable energy en geluidwerende voorzieningen met gebruik van alternatieve materialen. In 2011 is een nieuw bedrijfsonderdeel opgericht: Strukton Civiel Asset Management. Dit bedrijfsonderdeel zal zich richten op het langjarig onderhoud van dbfmo-projecten, zoals de A15 Maasvlakte-Vaanplein en De Groene Loper. Door de oprichting van dit bedrijfsonderdeel verzekert Strukton zich van langjarige onderhoudskennis, ten eerste om dit te kunnen aanbieden aan klanten, maar ook om tijdens het ontwerpproces een slim onderhoudbaar ontwerp te kunnen maken. Een ander nieuw strategisch bedrijfsonderdeel is Strukton Verkeerstechnieken, dat zich richt op verkeersmanagementsystemen en tunneltechnische installaties.

Duurzaamheid

Strukton Civiel heeft in 2011 het MVO-beleid steviger aangezet. De directie ziet dit als een belangrijk speerpunt binnen het algemene beleid en als mogelijkheid om nieuwe business te genereren. Duurzaamheid komt dan ook veelvuldig voor in de projecten waaraan Strukton Civiel werkt. Dankzij het bedrijfsonderdeel Afvalbank Nederland is Strukton Civiel steeds beter in staat om de eigen afvalstromen aan de bron te scheiden en de vrijgekomen materialen opnieuw te gebruiken voor eigen projecten. Bij de bouw van de parkeergarage voor het project

DUO2 streeft Strukton Civiel ernaar gerecycled beton voor 100% te hergebruiken. Net als in 2010 is ook in 2011 de certificering voor niveau 5 van de CO₂-prestatieladder gerealiseerd. De aangekochte bedrijfsonderdelen van Ooms zijn in december zelfs al gekwalificeerd voor niveau 5 van de vernieuwde prestatieladder. Strukton Sustainable Energy werkt aan de ontwikkeling van een getijdenenergiecentrale op de Oosterscheldekering. In 2011 is hiervoor de vergunning verkregen.

Prijzen en nominaties

In 2011 heeft Strukton Civiel veel belangstelling gekregen voor zijn projecten, in de vorm van prijzen en nominaties. Zo won Strukton Afzinktechnieken zowel de juryprijs als de publieksprijs voor het beste Infrateam van Nederland, voor het afzinken van het tunneldeel onder Amsterdam Centraal Station. Ook werd het team van Strukton Afzinktechnieken genomineerd voor de Erasmus Innovatie Award, de International Tunneling Awards in HongKong en de Cobouw Award. Het project De Groene Loper in Maastricht werd genomineerd voor de Schreudersprijs en de Busan-Geoje Fixed Link in Zuid-Korea kreeg een nominatie voor de Betonprijs. Het project DUO2 kreeg de Gouden Baksteen.

Projecten

In 2011 heeft Strukton Civiel twee ecoducten gerealiseerd voor het project De Groene Loper. Ook werd het tracéwetsbesluit onherroepelijk, zodat de bouwwerkzaamheden kunnen aanvangen. De voorbereidende werkzaamheden zijn inmiddels gestart: het omleggen van kabels en leidingen, het omleiden van het verkeer, de sloop van een aantal woningen en de start van het maken van de bouwkuiwand. Ook bij de Noord/Zuidlijn zijn belangrijke mijlpalen gerealiseerd. Zo is de ruwbouw voor het ondergrondse metrostation onder het Voorplein gereedgekomen, zodat de hoofdingang van Amsterdam CS weer open kon. Ook is voor de voetgangers de ondergrondse aansluiting gemaakt tussen het nieuwe metrostation en de bestaande oostelijke metrolijn. Verder is het afzinken van het tunnelement onder het station succesvol voltooid. Belangstellenden over de hele wereld volgden dit spannende proces rechtstreeks via internet. Van de overkapping van het busstation en de wandelpromenade aan de IJ-zijde is de eerste fase voltooid. De tweede en laatste fase staat gepland voor de tweede helft van 2012.

Strukton Infratechnieken voltooide de traverse Via de Kijkbuis op het Media Park in Hilversum. Ook werd in 2011 het Mint Hotel opgeleverd, een hotel in hartje Amsterdam met 553 kamers. Strukton Civiel Projecten leverde de werkzaamheden aan de Muiderbrug op, die is voorzien van een nieuwe laag hogesterktebeton.

Ook Parkeergarage Houtwal in Harderwijk is voltooid. De overlast voor de omwonenden is tot een minimum beperkt, onder andere doordat Strukton Civiel de vrijgekomen grond via persleidingen door het riool vervoerde in plaats van over de weg. Begin januari 2012 is Strukton Civiel gestart met de bouw van de ondergrondse parkeergarage Westerstraat in Emmen, waarbij dezelfde diepwandenmethode wordt gebruikt als in Harderwijk. De opgedane ervaring met eerdere ondergrondse parkeergarages zorgt ervoor dat nieuwe opdrachtgevers kunnen profiteren van een hoge kwaliteit voor een scherpe prijs en dat de overlast tijdens het bouwproces zoveel mogelijk wordt beperkt.

Verder is het aquaduct in de N57 opgeleverd en startte Strukton Civiel met het voorbereidende werk voor de bouw van de Botlekbrug, voor het project A15 Maasvlakte-Vaanplein. In Rotterdam is de Museumparkgarage opgeleverd; een parkeergarage met daarin opgenomen een waterberging, die, bij grote hoeveelheden regenval, overtollig water vanuit de omgeving tijdelijk kan bergen en vervolgens kan afvoeren. Ook de nieuwe fundering van Kasteel de Haar in Haarzuilens is gereed gekomen. Bedrijfsonderdeel Colijn voltooide in 2011 de Rijnhavenbrug, een nieuwe basculebrug in Rotterdam. In 2011 is het project VleuGel aangenomen en van start gegaan. In dit werk wordt aan de zuidkant van Utrecht het spoor verbreed en wordt een nieuw station, Vaartsche Rijn, gebouwd.

Gebouwen: Bouw

Het segment Gebouwen: Bouw betreft de bouwactiviteiten van Strukton Bouw.

<i>in EUR x miljoen</i>	2011	2010	2010
		proforma	
Bedrijfsopbrengsten	175,6	189,9	35,6
Operationeel resultaat (Ebitda)	4,5	0,3	2,4
Orderportefeuille	235,3	254,8	254,8
Aantal medewerkers (ultimo)	306	367	367

Resultaat

Over 2011 konden zowel de EBIT als het netto resultaat, hoewel bescheiden, positief worden vastgesteld.

Nagekomen kosten uit reeds afgesloten werken en een reorganisatievoorziening hadden een negatief effect, dat werd gecompenseerd door een goed operationeel resultaat.

Marktsituatie en organisatie

De markt is nog steeds buitengewoon uitdagend. Er is een duidelijke toename van het aantal buitenlandse partijen dat zich op de Nederlandse markt aanmeldt, een logisch gevolg van de marktsituatie elders in Europa. Om opdrachten te verwerven zoeken deze partijen een Nederlandse partner, waaronder Strukton. Deze ontwikkeling betekent uiteraard een toename van de concurrentie, maar zorgt er ook voor dat Strukton Bouw scherp en gefocust blijft. Door internationale samenwerking ontstaat interesse in coöperatie met de overige Strukton werkmatschappijen. Een voorbeeld is de tender voor het European Patent Office, waaraan Strukton Bouw, Strukton Civiel en Strukton WorkspHERE samen met het Spaanse FCC deelnemen. Een nieuwe aanpassing van het personeelsbestand was eind 2011 onontkoombaar, gezien de omvang van de orderportefeuille. Na deze reorganisatie gaat Strukton Bouw met vertrouwen 2012 in.

Strategie

Strukton Bouw heeft zijn strategie aangescherpt en legt zijn focus bij projecten in de gezondheidszorg, het onderwijs, de bouw van hotels en de revitalisering van bestaande gebouwen. Vaak kan Strukton Bouw naast de bouwkundige werkzaamheden ook zorg dragen voor de financiering en, in samenwerking met Strukton WorkspHERE, energieconcepten. Er zijn redelijk wat werken op de markt, maar Strukton Bouw kiest ervoor zeer selectief aan te bieden en alleen mee te doen aan een tender wanneer de kans op succes voldoende is. Door bij tenders zeer grondig te werk te gaan, hoopt Strukton Bouw zijn orderportefeuille voor 2013 op peil te krijgen.

Bij de bestaande projecten is eveneens sprake van een lichte bijstelling van de aanpak. Strukton Bouw kiest ervoor om de 'slim bouwen'-methode te introduceren op de werkvloer. Als inspiratie hiervoor dient de lean methode uit de auto-industrie, waar deze manier van denken en werken zeer succesvol is gebleken. Door voorafgaand aan een project met alle betrokken partijen in de keten om tafel te gaan en het plan van aanpak door te spreken, wordt naar verwachting een efficiëntere aanpak bereikt. Dit komt de kwaliteit, de planning, de productiviteit en de arbeidsvreugde ten goede. Strukton Bouw wil met deze werkwijze de kostprijs van de projecten omlaag brengen en zodoende de concurrentiepositie verstevigen.

Duurzaamheid

Duurzaamheid maakt bij Strukton Bouw deel uit van het bedrijfsproces. Dit aspect wordt dan ook vanzelfsprekend meegenomen bij beslissingen van directie en projectleiders. Voorbeelden daarvan zijn de keuze voor bedrijfsauto's, de inrichting van het kantoor en de adviezen die Strukton Bouw geeft aan klanten. Daarnaast is in 2011 een pilot gestart naar logistiek op de bouwplaats, in samenwerking met TNO en vijf onderaannemers en leveranciers. Er is gekeken naar het reduceren van het aantal lege ritten door samenwerking, uitbesteding van transport bij één logistieke dienstverlener, de mogelijkheid om het personeel met het openbaar vervoer naar de bouwplaats te laten reizen ofwel in een hotel te laten verblijven en, als laatste, een distributiecentrum, vanaf waar goederen van verschillende onderaannemers gebundeld naar de bouwplaats kunnen worden getransporteerd.

Projecten

In 2011 zijn diverse werken opgeleverd. Zo is het gebouw DUO2 in Groningen in gebruik genomen. Er is veel belangstelling voor dit architectonische hoogstandje. Zo won DUO2 in 2011 de Gouden Baksteen voor het mooiste gebouw van Groningen. De komende jaren wordt gewerkt aan de aanleg van de ondergrondse parkeergarage, het paviljoen en de stadstuin. Eveneens in Groningen zijn de ruwbouw van het kantoorgebouw en de parkeergarage aan het Damsterdiep opgeleverd. Ook de laatste fase van de Kromhout Kazerne in Utrecht is opgeleverd, evenals het Conservatorium Hotel in Amsterdam. In 2011 is een aantal nieuwe projecten opgestart, waaronder concertgebouw Ziggo Dome. Dit project nam Strukton Bouw over uit het faillissement van een andere bouworganisatie. Ziggo Dome biedt plaats aan ruim 15.000 bezoekers en is zo gebouwd dat een artiest of organisator het gebouw naar eigen wens en inzicht kan gebruiken. Zo is het plafond sterk genoeg om er een vrachtwagen aan te hangen en de vloer is berekend op de belasting van een zwembad. Naar verwachting is Ziggo Dome in april 2012 klaar voor gebruik.

Op een steenworp afstand van Ziggo Dome werkt Strukton Bouw aan het Fletcher Hotel. Strukton Bouw sleepte de opdracht in de wacht door een zeer efficiënte bouwmethode voor te stellen. Door het geheel ronde gebouw op te trekken uit een prefab-kern wordt de bouwfase aanzienlijk korter en worden bovendien risico's beperkt. De compacte bouw zorgt ervoor dat het gebouw zeer energiezuinig is. Eind 2012 wordt het hotel in gebruik genomen. Andere werken in uitvoering zijn Nieuwe Voorstad in Nijmegen, de nieuwe werkplaats voor Strukton Rail in Zutphen, de renovatie van het Provinciehuis in Utrecht, de OV-terminal Den Haag CS en Perrons 3, 4 en 5 Utrecht Centraal. Het werk aan dit verkeersknooppunt in de hofstad is begin 2011 gestart. Een zeer in het oog springende activiteit betrof de plaatsing van de bouwkraan in de stationshal. De 74 meter lange giek werd met de grootste mobiele kraan van Europa over een kantoorgebouw gehesen, om aan de andere kant op de 75 meter hoge mast te

worden geplaatst. De kraan zal de komende anderhalf jaar het oude dak slopen en het nieuwe dak plaatsen. Het werk aan de OV-terminal is zeer complex omdat het station gedurende de werkzaamheden operationeel blijft. Om reizigers zo min mogelijk overlast te bezorgen, voert Strukton de werkzaamheden zoveel mogelijk 's nachts uit. Voor 2012 staan diverse werken op stapel. Zo zal Strukton Bouw starten met de werkzaamheden aan de Internationale School Eindhoven en met de bouw van woningen en appartementen voor het project Land in Zicht in Haarlem.

Begin 2012 is het project Nieuw Graswijk in Assen verworven. Het gaat om de sloop en nieuwbouw van een zorginstelling en de bouw van vrijstaande woningen. Opdrachten in de pijplijn zijn De Basis in Doorn en het project De Hallen in Amsterdam. Van beide projecten wordt verwacht dat deze opdracht worden.

Technisch beheer en Installatiemanagement

Het segment Technisch beheer en installatiemanagement betreft de activiteiten van Strukton Worksphere.

<i>in EUR x miljoen</i>	2011	2010	2010
		proforma	
Bedrijfsopbrengsten	246,7	238,8	40,2
Operationeel resultaat (Ebitda)	9,8	6,8	2,9
Orderportefeuille	352,4	357,8	357,8
Aantal medewerkers (ultimo)	1476	1518	1518

Resultaat

Strukton Worksphere heeft deze goede resultaten weten te realiseren door net als in 2010 scherp aan de wind te varen en goed op de kosten te letten. Dat beleid zal ook in 2012 worden aangehouden. De werkgelegenheid is behouden gebleven en er zijn geen reorganisaties geweest. De goede resultaten zijn een direct gevolg van de strategie, namelijk zorgen voor goede customer intimacy. Strukton Worksphere heeft langdurige, stabiele contracten met vaste klanten en dat zorgt voor een structurele opdrachtenstroom. Het bedrijf had in 2011 een oppervlakte van 20 miljoen m² in onderhoud, een stevige positie in de markt. De focus ligt op het verder versterken van die positie en het investeren in langdurige klantrelaties. Naast de onderhoudsactiviteiten is Strukton Worksphere zeer succesvol geweest in een aantal grote projecten, met name op het gebied van datacenters en renovaties van kantoren, inclusief het geschikt maken voor Het Nieuwe Werken.

Marktsituatie en strategie

Er komen steeds meer spelers op de onderhoudsmarkt die alleen op prijs concurreren. Strukton Worksphere wil ook in dat segment meekomen, door daar een alternatief voor te ontwikkelen en costleader te worden. Strukton Worksphere doet dat door te investeren in efficiency en ICT-toepassingen, waardoor de kosten omlaag kunnen. Met lean six sigma zal Strukton Worksphere zijn werkprocessen blijven doorlichten, om te kijken waar verbetermogelijkheden zitten en efficiencylagen mogelijk zijn. Dit resulteert in een maatwerkmodel voor de klant, waarbij hij, al naar gelang zijn budget en project, kan kiezen tussen een scherp, uitgekleed aanbod of juist een kwalitatief hoogstaand aanbod, en alles wat daartussen zit. Door deze aanpak kan Strukton Worksphere zijn prijsniveau en marktaanbod verbeteren. Uiteraard worden er geen concessies gedaan aan de basiskwaliteit. Steeds meer klanten realiseren zich dat lifecyclekosten belangrijker zijn dan alleen de realisatiekosten. Strukton Worksphere zal in 2012 opnieuw investeringen doen in het verder verbeteren van het onderhoud en beheer. Verder richt het zich op revitalisering van vastgoed, bij bestaande en nieuwe klanten. In die laatste categorie liggen veel kansen bij zowel de landelijke en lokale overheden als bij gebouwegenaren en gebruikers.

Een andere groeimarkt is de gezondheidszorg. Vanuit de traditionele zorgmodellen ziet Strukton Worksphere een overgang ontstaan naar een nauwere samenwerking tussen cure en care. Deze zorgcomponenten zoeken elkaar meer op, ook letterlijk. Die omslag vergt uiteraard aanpassingen in de zorgvoorzieningen. Ook de datacenters zijn voor Strukton Worksphere een groeiende, interessante markt, waar al diverse werkzaamheden zijn verricht. Een complicerende factor bij deze werkzaamheden is dat de bestaande klantprocessen gedurende de werkzaamheden doorgang vinden. Het onderscheidend vermogen van Strukton Worksphere is vergaand rekening houden met de klant en gevoel hebben voor de klantprocessen. De voltooide projecten, die allemaal een hoog afbreukrisico hadden, zijn naar grote tevredenheid van de klanten verlopen.

Er zijn diverse opdrachten binnengehaald en afgerond in samenwerking met de andere werkmaatschappijen. Zo voltooide Strukton Worksphere samen met Strukton Civiel de parkeergarage en de ondergrondse waterberging Museumpark in Rotterdam. Met Strukton Bouw werden de werkzaamheden voor datacenter Global Switch

gerealiseerd. Ook de samenwerking met Strukton Integrale Projecten is nauw, onder andere bij het realiseren van Energy Service Companies (Esco's). De voordelen voor de klant zijn evident: die heeft slechts één loket.

Duurzaamheid

Strukton Worksphere heeft in 2011 verder geïnvesteerd in duurzaamheid, onder andere door de aanschaf van duurzame printers, uitstootvrij papier, elektrische scooters en door de introductie van videoconferencing en het plaatsen van elektrische laadpalen bij diverse kantoren. Alle energie wordt groen ingekocht en de keuze voor auto's met een A- of B-label wordt sterk gestimuleerd. Voor de verbouwing van het nieuwe onderkomen in het hoofdkantoor van Strukton in Utrecht heeft Strukton Worksphere energiebesparende maatregelen genomen, zoals het plaatsen van ledverlichting. Deze maatregelen zullen worden gebruikt als business case voor klanten. Daarnaast is energiemangement ingevoerd voor alle kantoren. Via dit systeem is per kwartier inzichtelijk wat de energie-uitstoot is. Elke maand wordt de uitstoot geanalyseerd en wordt het verbruik waar mogelijk aangepast. Hiermee realiseert Strukton Worksphere een energiebesparing van 2 tot 3% per jaar. In 2012 zal dit systeem ook worden toegepast op de gebouwen van Strukton Bouw en Strukton Civiel. Strukton Worksphere adviseert klanten structureel over duurzame oplossingen. In offertes wordt naast de gevraagde werkzaamheden ook een duurzaam alternatief geboden.

Projecten

In 2011 is Strukton Worksphere gestart met het onderhoud en de exploitatie van een aantal pps-projecten zoals DUO2, Kromhout Kazerne en het Ministerie van Financiën. In 2012 komt de Internationale School in Eindhoven daar nog bij. Het opstarten van deze pps-projecten vergde in de afgelopen jaren flinke financiële investeringen. Daar plukt Strukton Worksphere nu de vruchten van. Veel elementen uit een pps blijken bovendien waardetoevoegend in alle andere prestatiegerichte onderhoudscontracten. In 2011 werden ook de werkzaamheden voor het Máxima Medisch Centrum afgerond. Inmiddels heeft Strukton Worksphere een begin gemaakt met vervolgoopdrachten voor deze opdrachtgever, op basis van tevredenheid over de voltooide werkzaamheden. In april 2011 is begonnen met het energiemangement en het beheer en onderhoud van negen Rotterdamse zwembaden voor het project Rotterdamse Groene Gebouwen. Tegelijkertijd is begonnen met het realiseren van de energiebesparings- en comfortmaatregelen, zoals het plaatsen van nieuwe ketels, bouwkundige aanpassingen, een warmte-koudeopslag, het afdekken van het zwembad en het plaatsen van de UV-reinigingsinstallatie waardoor er veel minder chloor nodig is om het water te reinigen. Al deze maatregelen en werkzaamheden zijn in 2011 afgerond en leiden tot een energiebesparing van 34%. Ze worden volledig gefinancierd vanuit de energie en onderhoudsbesparingen. Zowel de opdrachtgever als de gebruikers zijn zeer tevreden over de resultaten op het gebied van energiebesparing en comfort.

In 2011 heeft Strukton Worksphere de pilot 'Transitie naar regiemodel' bij de Rijksgebouwendienst afgesloten. In deze pilot is onderzocht of het wenselijk en efficiënter is om alle hardservice werkzaamheden bij één partij – Strukton Worksphere – onder te brengen in plaats van dat de Rijksgebouwendienst zelf alle onderhoudscontracten beheert. De pilot is succesvol verlopen en opdrachtgever en eindgebruiker zijn zeer tevreden over de resultaten. In 2012 zal de Rijksgebouwendienst de resultaten verder testen in de markt. Strukton Worksphere is daar als adviserende partner bij betrokken en heeft als leidraad de publicatie 'Maincontracting – een integrale kijk op beheer en onderhoud' gemaakt. Global Switch is een van de grootste datacenters van Nederland en voorziet zijn klanten van serverruimte. Daaronder is een aantal zeer grote, prestigieuze klanten. Strukton Worksphere heeft in 2011 de opdracht verworven om in het bestaande gebouw van Global Switch een groot aantal zalen te maken. Ook deze opdracht kent een hoog afbreukrisico omdat in korte tijd een zeer grote hoeveelheid installaties moest worden gebouwd in een kritische, kwetsbare omgeving. De werkzaamheden zijn succesvol en naar tevredenheid van de opdrachtgever afgerond.

Met TNO is een nieuw onderhoudscontract afgesloten voor de kantoorpanden in de Randstad, waaronder Delft en Leiden. Strukton Worksphere verwierf deze opdracht dankzij zijn specialistische ervaring op dit gebied. Voor de kantoorpanden is een prestatiecontract afgesloten, terwijl voor de laboratoria een inspanningscontract is getekend met de intentie dat door te ontwikkelen naar een prestatiecontract. Strukton Worksphere verzorgt vanaf januari 2012 het onderhoud van de gebouwgebonden installaties van de negen locaties van Hogeschool Inholland. Het contract heeft een looptijd van een jaar en kan, bij tevredenheid van de opdrachtgever, worden verlengd tot tien jaar. Uitgangspunten binnen de overeenkomst zijn duurzaamheid, kwaliteit en service.

Overigen

<i>in EUR x miljoen</i>	2011	2010
Bedrijfsopbrengsten	132,9	135,6
Operationeel resultaat (Ebitda)	7,4	5,8
Orderportefeuille	33,3	47,4
Aantal medewerkers (ultimo)	795	769

In het segment Overigen zijn de onderdelen Realisatie en Detachering samengevoegd. Deze twee onderdelen werden tot en met 2010 nog als aparte segmenten gerapporteerd. Als gevolg van de toename van omzet en resultaat door de overname van Strukton is besloten deze onderdelen samen te voegen binnen het segment Overigen.

Realisatie

Markt

Realisatie heeft in 2011 een goed resultaat behaald ondanks de lastige marktomstandigheden. De daadkrachtige, non-nonsense mentaliteit van de medewerkers heeft ertoe geleid dat snel geschakeld en ingespeeld kan worden op nieuwe deelmarkten. Het onderdeel Sport Internationaal had te maken met nieuwe toetreders op de markt en tegelijkertijd een inkringing van diezelfde markt. Het onderdeel bliksembeveiliging en kathodische bescherming heeft een goede naam in de markt en wist mede door innovatie (Pitcher) een goede positie op de markt te behouden.

Personeel

Als gevolg van de marktomstandigheden is in 2011 extra aandacht gegeven aan kostenbeheersing. Dit heeft geresulteerd in een aantal aanpassingen in de organisatie en bijbehorende maatregelen (kostenefficiency, synergie en centrale inkoop). Dit heeft mede geleid tot een reductie van het personeelsbestand met ca. 50 medewerkers (zowel bij de Nederlandse als bij de buitenlandse bedrijven).

Duurzaamheid

Ook op de markt waarin Realisatie opereert is duurzaamheid een belangrijk aandachtspunt. Samen met het advies- en ingenieursbureau heeft Realisatie gewerkt aan de volgende stap op de CO₂ prestatieladder, waarop inmiddels niveau 5 is bereikt. In het segment Sport wordt ingezet op hergebruik van materialen.

Detachering

Algemene beschrijving gang van zaken

In 2011 zijn de verschillende detacheringsbedrijven, die alle in Nederland actief zijn, geïntegreerd en vanaf dezelfde locaties werkzaam. Het belangrijkste voordeel van deze synergie is dat er optimaal gebruik wordt gemaakt van elkaars kennis, kunde, netwerk en klantenbestand. De klantbewerking die hierdoor ontstaat blijkt effectiever en efficiënter. De core business van het onderdeel detachering is het beschikbaar stellen van technisch personeel op MBO-, HBO- en WO niveau voor opvang van de tijdelijke, dan wel structurele behoefte van de klant.

Personeel

Door de integratie van de bedrijven is het mogelijk geweest om kosten te besparen in het management. Buiten deze verandering is het personeelsbestand behoorlijk stabiel gebleven. Er wordt door onze opdrachtgevers nog steeds geïnvesteerd in technische mensen.

Duurzaamheid

Duurzaamheid bleek in 2011 een belangrijk thema. Bestaande klanten en prospects vragen steeds vaker om een beleid van een dienstverlener ten aanzien van de CO₂-footprint. Om deze reden hebben we in 2011 besloten om extra "energie" te steken in het verduurzamen van de organisatie. Concrete stappen hierin zijn het zoveel mogelijk standaardiseren van het wagenpark. Hierdoor is de CO₂ uitstoot drastisch gedaald. Door de invoering van "het nieuwe werken" en zoveel mogelijk carpools wordt het aantal te rijden kilometers sterk gereduceerd. Ook op het gebied van kantoorhuisvesting is er een belangrijke slag gemaakt door de toevoeging van bewegingssensoren aan het lichtplan.

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 en zijn grootaandeelhouder Centric B.V. 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.

Kapitaalstructuur

Het maatschappelijk kapitaal bedraagt per 31 december 2011 €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 2011 uit €2.955.307 aandelen A en €2.732.508 aandelen B (31 december 2010: €2.669.461 aandelen A en €1.781.087 aandelen B). Voor aandelen B is, in tegenstelling tot aandelen A, geen beursnotering aangevraagd. Er is geen verschil in zeggenschap tussen de aandelen A en B.

De directie van Oranjewoud N.V. heeft in september 2011 besloten een onderhandse emissie van 2.600.000 aandelen A en 8.222.511 aandelen B te doen. Reden hiervoor is versterking van het eigen vermogen van de vennootschap, door middel van het omzetten van leningen van de grootaandeelhouder Centric B.V. De aandelen zijn in september 2011 uitgegeven aan de vennootschap Centric B.V. in Gouda tegen het gemiddelde van de slotkoersen in de periode 5 september 2011 tot en met 16 september 2011 van €4,62. Voor de aandelen A is beursnotering gegeven.

De directie van Oranjewoud N.V. heeft in december 2011 besloten een onderhandse emissie van 1.113.586 aandelen B te doen ter versterking van het eigen vermogen van de vennootschap, door middel van het omzetten van leningen van de grootaandeelhouder Centric B.V.. De aandelen zijn in december 2011 uitgegeven aan de in Gouda gevestigde vennootschap Centric B.V. tegen het gemiddelde van de slotkoersen in de periode 2 december tot en met 15 december 2011. De uitgiftekoers is €4,49 per aandeel.

Het keuzedividend 2010 dat in juni 2011 is uitgekeerd heeft geresulteerd in 258.464 nieuwe aandelen A en 178.109 nieuwe aandelen B met een nominale waarde van €0,10 per aandeel A of B en een koers van €5,114.

De directie van Oranjewoud N.V. is geïnformeerd over het feit dat zijn grootaandeelhouders Project Holland Deelnemingen B.V. en Gerard Sanderink (door Centric B.V.) een overeenkomst met elkaar hebben gesloten waarbij Project Holland Deelnemingen B.V. zijn aandelen B per 29 juni 2012 zal overdragen aan Centric B.V. Deze overeenkomst is een uitwerking van de overeenkomst waarvan Oranjewoud N.V. in zijn persbericht d.d. 20 september 2011 melding heeft gemaakt.

Financiering en 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. Om valutarisico terzake het door de Groep gehouden belang in Antea USA af te dekken, is een deel van de lening inzake de overname van Strukton in USD opgenomen. 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 IAS39.

Financiële Convenanten

Per 31 december 2010 en 2011 voldoet de Groep aan de financiële convenanten. De in 2010 tot stand gekomen nieuwe faciliteiten zijn afgesloten per datum van overname van Strukton door Oranjewoud N.V. (29 oktober 2010). Aan de banken zijn zekerheden verstrekt voor de betreffende faciliteit. Dit betekent dat het merendeel van de activa (minimaal 60%) van de Strukton Groep is verpand aan de banken die de gecommiteerde faciliteit hebben verstrekt. Daarnaast zijn de aandelen van de werkmaatschappijen Worksphere B.V. en Strukton Rail B.V. - beiden onderdeel van Strukton Groep N.V. - in zekerheid gegeven aan deze banken.

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 resultaat voor belastingen ca. €0,6 mln. negatief (2010: €0,5 mln.). Bij een rentedaling is het effect vergelijkbaar maar tegengesteld.

Valutarisico

Het merendeel van de activiteiten van de Groep vindt plaats in het euro gebied. Voor de dochterbedrijven buiten het euro gebied geldt dat zij veelal handelen in de valuta van het desbetreffende land. 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.

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 van USD 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 tegen een koers van 1,35.

Kredietrisico

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 (vooruit) 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 zoekt een balans tussen continuïteit in financiering en flexibiliteit door het gebruik van kredietfaciliteiten, leningen en eigen vermogen. De totale kredietfaciliteiten voor Oranjewoud N.V. bedragen circa €87 miljoen (2010: €88 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.

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 (blz. 15 e.v.).

2012

De Raad van Bestuur doet geen uitspraak over de verwachtingen voor 2012.

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 van aandeelhouders 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 twee bestuurders. Eén daarvan, de heer Sanderink, is voor onbepaalde tijd benoemd (in afwijking van II.1.1). De andere bestuurder is voor bepaalde tijd aangesteld. Voor de bezoldiging van de leden van de Raad van Bestuur wordt verwezen naar noot 22.
- Oranjewoud N.V. past best practice bepaling II.3.3. niet toe vanwege het feit dat een significant deel van de aandelen (83,58%) van Oranjewoud N.V. in handen is van Centric B.V. Een van de bestuurders van Oranjewoud N.V., de heer Sanderink, is tevens bestuurder van Centric B.V. en enig aandeelhouder van Centric B.V.

In het jaar 2011 is 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 II.6.1 en III.6.3 zijn nageleefd.

In 2011 is sprake geweest van transacties met verbonden partijen (inclusief Centric B.V. als aandeelhouder met een belang groter dan 10%), welke zijn toegelicht in de jaarrekening onder noot 22. Voor transacties met verbonden partijen geldt dat deze hebben plaatsgevonden tegen normale condities, waarmee best practice bepaling III.6.4 is nageleefd.

Voorschriften benoeming en ontslag Raad van Bestuur

Leden van de Raad van Bestuur worden benoemd door de algemene vergadering van aandeelhouders. Een lid van de Raad van Bestuur treedt uiterlijk af op de dag waarop de jaarlijkse algemene vergadering van aandeelhouders 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 van aandeelhouders 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 van aandeelhouders die gehouden wordt nadat vier jaren na zijn laatste benoeming zijn verlopen. De commissarissen treden periodiek af volgens een door de Raad van Commissarissen op te stellen 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.

In afwijking van hetgeen eerder is gecommuniceerd over het moment van benoeming van een vierde lid van de Raad van Commissarissen, is besloten (in 2011) geen vierde commissaris te benoemen.

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 inzake 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 het 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 buitengewone algemene vergadering van aandeelhouders van 29 oktober 2010 is, voor een periode van achttien 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 20% van het ten tijde van deze vergadering uitstaande kapitaal, vermeerderd met het aantal aandelen dat overeenkomt met 20% van het aantal aandelen dat in het kader van de acquisitie van Strukton is uitgegeven.

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 omtrent mededelingen

Gezien het bovenstaande is er geen verdere toelichting.

Risicobeheersing

Risico's zijn een onderdeel van de dagelijkse activiteiten van Oranjewoud N.V. Het risicobeheersingsbeleid 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 risicobeheersingsmaatregelen zoals genoemd in het hoofdstuk 'Financiering en Financiële instrumenten.'

Door de grote spreiding van markten, opdrachtgevers en regio's is het evident dat er zich risico's zouden kunnen voordoen die de financiële draagkracht van werkmaatschappijen te boven kunnen gaan. Oranjewoud N.V. beperkt de risico's door goede interne risicobeheersings- 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. 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 Oranjewoud/Antea Group enerzijds en met constructie- en realisatie activiteiten door de Strukton Groep anderzijds. De risico's die samenhangen met en voortvloeien uit deze activiteiten kunnen alleen dan beheerst worden indien er goede risicobeheersingssystemen zijn 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 de Strukton Groep en voor de overige Oranjewoud onderdelen. De verantwoordelijkheid voor het onderhouden, aanpassen en toepassen van de risicobeheersingssystemen ligt primair bij de bedrijfsonderdelen zelf. Risicobeoordelingen zijn een integraal onderdeel van 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 risicobeheersingsbeleid 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, daartoe ondersteund door de Groep General Counsel;
- 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 risicobeheersingsbeleid moeten toepassen en over de effecten ervan moeten rapporteren.

Door de Groep General Counsel 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 control 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 risicobeheersingsraamwerk van de Oranjewoud Groep maakt onderscheid tussen de verschillende activiteiten en daarmee gepaard gaande risico's binnen de onderdelen van de Groep.

Risicobeheersingsbeleid 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 het raamwerk van de Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO). 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

Strukton heeft diverse grote opdrachtgevers. Ongeveer 20% van de omzet is afkomstig uit de Nederlandse railmarkt. Deze markt kenmerkt zich als een monopsonie. Het marktvolume dat wordt gegenereerd door ProRail – de belangrijkste opdrachtgever op deze markt – is al jaren aan daling onderhevig. ProRail steunt actief nieuwe partijen in hun pogingen toe te treden tot deze technisch en logistiek complexe markt. Strukton heeft als marktleider te kampen met de consequenties van dit beleid. Om toch concurrerend te blijven, is Strukton 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.

Vaste prijzen

Strukton acteert veelal in een omgeving waarbij opdrachtgevers risico's wensen over te hevelen 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. Met dit model kan de directie van Strukton geregeld het risicoprofiel van de onderneming bepalen. 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.

Arbeidsmarkt

Om succesvol te kunnen opereren, heeft Strukton de juiste medewerkers met de juiste competenties en passie nodig. De aanhoudende krapte op delen van de arbeidsmarkt maakt het lastig om voldoende geschikte mensen te werven. Daarom investeert Strukton in zijn positie als preferente werkgever, met name door het scheppen van een aantrekkelijke werkomgeving waarin mensen de mogelijkheid krijgen hun talenten optimaal te ontplooiën.

Wensen van de klant

Strukton is voor een groot deel van zijn omzet afhankelijk van opdrachten die door (semi-)publieke overheden worden aanbesteed. Vertragingen in politieke besluitvorming en aanpassingen in investeringsbudgetten van overheden zijn van invloed op de opdrachtverlening en projectaanvang. Om een breed maatschappelijk draagvlak te creëren, besteedt Strukton tijdens de voorbereidingen veel aandacht aan informatievoorziening en voorlichting.

Bezettingsgraad

Strukton is een kapitaalintensieve onderneming die, vooral op het gebied van railinfra, 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 lopende 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. Zijn strategie van internationalisering is gericht op aansluiting bij lokale partners. Grote investeringen worden in enkele gevallen gedeeld met partners. Bovendien wordt binnen heel Strukton 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.

Noorwegen

De aanscherping van de toepassing van het risk managementsysteem, waaronder control en reporting, heeft informatie gegenereerd die tot het onvermijdelijke besluit geleid heeft om met de activiteiten van Strukton Rail in Noorwegen te stoppen.

Risicobeheersingsbeleid Oranjewoud/Antea Group (excl. Strukton)

Risicobeheersing binnen Oranjewoud/Antea Group (exclusief Strukton) is als volgt georganiseerd. Projectmatige risicobeheersing ligt qua verantwoordelijkheid primair bij de entiteiten. Vanuit group legal en group finance vindt

regelmatig interne controle plaats. Tijdens de reguliere managementoverleggen en in de managementrapportages is risicobeheer een vast onderdeel.

Binnen de Groep 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 de Groep verschillende procedures en controlemechanismen ingevoerd, zoals de instructie tekenbevoegdheid, een risicobeoordelingprotocol en uniforme voorwaarden voor het aangaan van verplichtingen. Medewerkers worden bovendien intensief getraind om risico's te onderkennen en te ondervangen.

Bij Antea USA Inc. wordt gebruik gemaakt van een risicobeheersysteem dat is afgeleid van de risico-beheersystemen van de grote oliemaatschappijen waarvoor hij grotendeels werkt. Binnen dit systeem worden alle incidenten die mogelijk kunnen leiden tot een risico of aansprakelijkheid vastgelegd, beheerd en gemanaged (waaronder begrepen 'near misses'). Vier keer per jaar worden de vastgelegde incidenten integraal besproken met het verantwoordelijk management, de legal counsel en verzekeraars. Alle medewerkers worden regelmatig getraind in het toepassen van deze risicobeheersystematiek.

Het projectportfolio van Antea USA bevat een aantal zogenaamde Environmental Risk Liability Transfer projecten. Dit type projecten wordt overwegend uitgevoerd in de Verenigde Staten voor grote oliemaatschappijen. Deze opdrachtgevers zijn bezig met desinvesteringen in hun retail of downstream activiteiten. Zij verleggen hun aandacht naar exploratie, productie, raffinage en logistiek. Bij de verkoop van de retail-activiteiten fungeert de milieuaansprakelijkheid als gevolg van bodemverontreiniging vaak als obstakel tussen koper en verkoper. Antea USA neemt als derde partij de contractuele verplichting - en niet de wettelijke verplichting - op zich om de bodem te saneren en maakt daarmee de transactie tussen koper en verkoper mogelijk. Dit type projecten wordt over het algemeen aangenomen voor een vaste som en voor wordt voorgefinancierd door de opdrachtgever door middel van een escrow. Het risico van budgetoverschrijding wordt afgedekt met verschillende financiële producten.

Colombia

Op 13 januari 2011 zijn de aandelen van GeoIngeniería SAS, gevestigd te Bogotá (Colombia) verworven. GeoIngeniería is actief op het gebied van infrastructuur, vergunningen en constructies van pijpleidingen voor transport van grondstoffen. Het werken in Zuid Amerika brengt andere regels en wetten met zich mee, waarbij tevens rekening moet worden gehouden met de cultuurverschillen met de andere landen waarin Oranjewoud N.V. werkt. Het Bestuur van Oranjewoud N.V. heeft duidelijke en verifieerbare regels opgesteld voor het management van GeoIngeniería en eveneens een deels Nederlandse en deels Amerikaanse board benoemd die regelmatig met de lokale directie overlegt. Strategie, risicobeheersing, claims, klanten en governance zijn onderwerpen die iedere keer vast op de agenda staan. Er is derhalve een goed beeld van de financiële en projectadministratie en de operationele gang van zaken van de onderneming.

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 is 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.

Bij uitvoeringsprojecten is het resultaat gevoelig voor de ontwikkeling van grondstofprijzen (bijvoorbeeld staal).

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.

IT

Om projecten te kunnen uitvoeren, is de continuïteit van de IT-infrastructuur van zeer groot belang. Deze 'ruggengraat van de onderneming' wordt gewaarborgd door externe partijen, via audits, de mate van compliance ten aanzien van de noodzakelijke standaarden te laten beoordelen.

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-meetingen 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 Oranjewoud N.V. Groep komen. Dat betekent dat er door Oranjewoud N.V. eisen zijn gesteld aan de dekkingvereisten 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 N.V. Groep, zijn er verschillende aanvullende verzekeringspolissen ingekocht die met die verscheidenheid rekening houden.

Status

De status van de risicobeheersing binnen Oranjewoud is gedurende 2011 diverse malen besproken in (gezamenlijke) vergaderingen van de Raad van Bestuur met de Raad van Commissarissen. Geconstateerd werd dat het interne risicobeheersingssysteem in het verslagjaar heeft gefunctioneerd, waarbij het projectbeheer binnen Strukton 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 risicobeheersings- en controlesystemen. De Raad van Bestuur heeft gedurende 2011 op systematische wijze relevante significante risico's alsmede de beheersomgeving geanalyseerd en beoordeeld. Op basis hiervan verklaart de Raad van Bestuur dat de risicobeheersings- 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 risicobeheersings- en controlesystemen in het verslagjaar naar behoren hebben gewerkt.

De aanwezige risicobeheersings- en controlesystemen verlagen in belangrijke mate het risico op verkeerde beslissingen, het doelbewust omzeilen van beheersingsprocessen 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.

De Raad van Bestuur

G.P. Sanderink
P.G. Pijper

11 april 2012

JAARREKENING

ORANJEWOUD N.V.

GECONSOLIDEERDE BALANS PER 31 DECEMBER

(in duizenden euro's)

	2011	aangepast 2010
Vaste activa		
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
	386.501	554.025
Vlottende activa		
Voorraden (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
	698.900	727.011
Totaal activa	1.085.401	1.281.036
Eigen vermogen		
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
Eigen vermogen toe te rekenen aan aandeelhouders van de moedermaatschappij (11)	240.589	171.248
Minderheidsbelangen	126	141
Totaal eigen vermogen	240.715	171.389
Langlopende verplichtingen		
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
Totaal langlopende verplichtingen	222.122	398.355
Kortlopende schulden		
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
Totaal kortlopende schulden	622.564	711.292
Totaal passiva	1.085.401	1.281.036

GECONSOLIDEERDE WINST- EN VERLIESREKENING

(in duizenden euro's)

	2011	2010
Netto omzet (19)	1.743.435	694.880
Overige bedrijfsopbrengsten (20)	10.108	4.094
Som der bedrijfsopbrengsten	1.753.543	698.974
Projectkosten van derden	(819.849)	(286.140)
Toegevoegde Waarde	933.694	412.834
Personeelskosten (21)	(697.920)	(309.139)
Overige bedrijfskosten (23)	(151.472)	(59.966)
Afschrijvingen	(57.457)	(28.183)
Totaal bedrijfskosten	(906.849)	(397.288)
Bedrijfsresultaat	26.845	15.546
Financieringsopbrengsten (24)	26.092	13.920
Financieringskosten (24)	(29.746)	(13.600)
Saldo financiële baten en lasten	(3.654)	320
Aandeel resultaat geassocieerde deelnemingen (25)	2.586	662
Resultaat voor belastingen	25.777	16.528
Belastingen (26)	(7.855)	(2.347)
Resultaat na belastingen	17.922	14.181
Toe te rekenen aan:		
Aandeelhouders van de moedermaatschappij	17.859	14.231
Minderheidsbelangen	63	(50)
WINST PER AANDEEL (in euro's)		
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 OVERZICHT VAN GEREALISEERDE EN NIET-GEREALISEERDE RESULTATEN

(in duizenden euro's)

	2011	2010
Resultaat na belastingen	17.922	14.181
Niet-gerealiseerde resultaten:		
Mutaties in reële waarde van derivaten voor hedge accounting	(804)	(1.257)
Winstbelasting effect	201	321
	(603)	(936)
Omrekeningsverschillen buitenlandse deelnemingen	(330)	1.674
Winstbelasting effect	-	-
	(330)	1.674
Mutatie actuariële reserve	(2.762)	1.851
Winstbelasting effect	753	(478)
	(2.009)	1.373
Niet-gerealiseerde resultaten	(2.942)	2.111
Totaalresultaat over de verslagperiode	14.980	16.292
Toe te rekenen aan:		
Aandeelhouders Oranjewoud	14.917	16.342
Minderheidsbelangen	63	(50)
Totaalresultaat over de verslagperiode	14.980	16.292

Van de mutaties in de reële waarde van derivaten voor hedge accounting betreft het gehele bedrag de invloed vanuit Joint Ventures.

GECONSOLIDEERD OVERZICHT VAN MUTATIES IN HET EIGEN VERMOGEN

(in duizenden euro's)

Eigen vermogen	Toe te rekenen aan aandeelhouders van de moedermaatschappij							Minderheidsbelangen	Totaal	
	Geplaatst kapitaal	Agio-reserve	Reserve omrekeningsverschillen	Afdekkingsreserve	Actuariële reserve	Ingehouden winsten	Resultaat boekjaar			Totaal eigen vermogen
Stand per										
1 januari 2010	3.617	87.465	380	-	-	16.839	13.131	121.432	(71)	121.361
Uitgifte aandelen	756	32.879	-	-	-	-	-	33.635	-	33.635
Minderheidsbelangen ¹⁾	-	-	-	-	-	-	-	-	262	262
Dividenduitkering 2009	78	(78)	-	-	-	(161)	-	(161)	-	(161)
Winstinhouding 2009	-	-	-	-	-	13.131	(13.131)	-	-	-
	4.451	120.266	380	-	-	29.809	-	154.906	191	155.097
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	-	14.231	14.231	(50)	14.181
Niet-gerealiseerde resultaten	-	-	1.674	(936)	1.373	-	-	2.111	-	2.111
Totaal gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten na belastingen	-	-	1.674	(936)	1.373	-	14.231	16.342	(50)	16.292
Stand per										
31 december 2010	4.451	120.266	2.054	(936)	1.373	29.809	14.231	171.248	141	171.389
Stand per										
1 januari 2011	4.451	120.266	2.054	(936)	1.373	29.809	14.231	171.248	141	171.389
Uitgifte aandelen	1.194	53.272	-	-	-	-	-	54.466	-	54.466
Minderheidsbelangen	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0
Dividenduitkering 2010	43	(43)	-	-	-	(42)	-	(42)	(78)	(120)
Winstinhouding 2010	-	-	-	-	-	14.231	(14.231)	-	-	-
	5.688	173.495	2.054	(936)	1.373	43.998	-	225.672	63	225.735
Resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	-	17.859	17.859	63	17.922
Niet-gerealiseerde resultaten	-	-	(330)	(603)	(2.009)	-	-	(2.942)	-	(2.942)
Totaal gerealiseerde en niet-gerealiseerde resultaten na belastingen	-	-	(330)	(603)	(2.009)	-	17.859	14.917	63	14.980
Stand per										
31 december 2011	5.688	173.495	1.724	(1.539)	(636)	43.998	17.859	240.589	126	240.715

¹⁾ Zie noot 1

GECONSOLIDEERD KASSTROOMOVERZICHT

(in duizenden euro's)

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

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 83,58% in handen van Centric B.V. Centric B.V. is voor 100% in handen van Stichting Administratiekantoor Centric van Gerard Sanderink. Oranjewoud N.V. is actief op het gebied van advies- en ingenieursdiensten, sport- en vrije tijdsvoorzieningen, detachering, railinfrastructuur en informatiesystemen, civiele infra, bouw, technisch beheer en installatietechniek 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, vastgoedzaken 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 2011 is op 11 april 2012 opgesteld door het Bestuur en goedgekeurd door de Raad van Commissarissen van de vennootschap en zal ter vaststelling worden voorgelegd aan de Algemene Vergadering op 24 mei 2012.

Uitgangspunten

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

De waarderingsgrondslagen zijn consistent met voorgaand jaar, met uitzondering van de hieronder vermelde nieuwe standaarden en interpretaties die met ingang van 1 januari 2011 effectief zijn geworden en zijn toegepast door de vennootschap.

Nieuwe standaarden en interpretaties (IAS/IFRS)

- IAS 24: Informatieverschaffing over verbonden partijen.
Herziene definitie van het begrip verbonden partijen. Deze aangepaste standaard had geen effect op de geconsolideerde jaarrekening van de Groep.
- IAS 32: Financiële instrumenten. Deze aanpassing verduidelijkt hoe bepaalde claims administratief moeten worden verwerkt wanneer de uitgegeven instrumenten in een andere valuta dan de functionele valuta van de emittent luiden. Deze aangepaste standaard had geen effect op de geconsolideerde jaarrekening van de Groep.
- IFRIC 14: Vooruitbetalingen op minimaal vereiste dekkingsgraden van pensioenfondsen.
De wijziging staat toe dat vooruitbetalingen op grond van minimaal vereiste dekkingsgraden mogen worden aangemerkt als belegging (pension asset). Deze aangepaste standaard had geen effect op de geconsolideerde jaarrekening van de Groep.
- IFRIC 19: Het ruilen van financiële verplichtingen voor eigen vermogensinstrumenten.
Deze interpretatie verduidelijkt dat indien eigenvermogensinstrumenten worden uitgegeven aan een schuldeiser, dit mag worden aangemerkt als betaling van de schuld.

Verbeteringen van de IFRSs

In mei 2010 heeft de IASB een derde bundel met wijzigingen van de standaarden gepubliceerd, hoofdzakelijk bedoeld ter verwijdering van inconsequenties en ter verduidelijking. Voor iedere standaard gelden verschillende overgangsbepalingen. De wijzigingen en verbeteringen zijn:

- IAS 1: Presentatie van de jaarrekening.
Wijziging die inhoudt dat de vereiste aansluitingen tussen de boekwaarde aan het begin en het einde van een periode voor elke component van het totaalresultaat mag worden weergegeven in zowel het overzicht mutaties eigen vermogen alsook in de toelichting op het eigen vermogen.
- IAS 34: Tussentijdse financiële verslaglegging.
Wijziging welke aanvullende toelichtingen voorschrijft, met name ten aanzien van de reële waarde en classificatie van financiële instrumenten en ten aanzien van wijzigingen in voorwaardelijke verplichtingen.
- IFRS 3: Bedrijfscombinaties.
Verduidelijking van de waardering van minderheidsbelangen.
Verduidelijking omtrent waardering en verwerking door koper van op aandelen gebaseerde beloningen van de overgenomen partij.
- IFRS 7: Financiële instrumenten: informatieverschaffing.

Wijziging inzake de interactie tussen kwantitatieve en kwalitatieve informatie omtrent risico's aangaande financiële instrumenten en kredietrisico.

- IAS 27: Geconsolideerde jaarrekening en de enkelvoudige jaarrekening.
Wijziging welke betrekking heeft op het niet langer hebben van zeggenschap in een onderneming, terwijl het resterende belang wel nog is geactiveerd als financieel instrument.
- IFRIC 13: Loyaliteitsprogramma's.
Interpretatie omtrent de wijze van berekening van de verplichtingen inzake klantgetrouwheidsprogramma's.

Wijzigingen van deze standaarden voortkomend uit verbeteringen hadden geen effect op de grondslagen voor financiële verslaggeving, de resultaten en de financiële positie van de Groep.

Aanpassing vergelijkende cijfers

De volgende aanpassing in de vergelijkende cijfers is toegepast:

In de jaarrekening van 2010 van Oranjewoud N.V. is aangegeven dat de Purchase Price Allocation (PPA) inzake Strukton provisioneel was. Bij de finalisering van de PPA is vastgesteld dat de waardering voor projecten moest worden aangepast. Dit heeft geresulteerd in een neerwaartse bijstelling van de reële waarde van de betreffende onderhanden projecten met €11,5 miljoen en tot een verlaging van de uitgestelde belastingverplichtingen (€2,9 miljoen) en een verhoging van de goodwill (€8,6 miljoen) in de PPA. Hiervoor is de balans per 31 december 2010 voor gelijke bedragen aangepast. De winst-en verliesrekening over 2011 en 2010 wordt door de aanpassing niet beïnvloed.

Grondslagen voor consolidatie

Dochterondernemingen (Integrale consolidatie)

Dochterondernemingen zijn die entiteiten waarover de vennootschap zeggenschap heeft. Er is sprake van zeggenschap indien de Groep de mogelijkheid heeft om, direct of indirect, het financiële en operationele beleid van een entiteit te bepalen teneinde voordelen te verkrijgen uit de activiteiten van de entiteit. De jaarrekeningen van dochterondernemingen zijn volledig in de geconsolideerde jaarrekening opgenomen vanaf de datum waarop voor het eerst sprake is van zeggenschap, tot aan het moment waarop deze eindigt.

Joint Ventures (Proportionele consolidatie)

Joint Ventures zijn die entiteiten waarover de Groep gezamenlijk met derden zeggenschap heeft, en waarbij deze zeggenschap in een overeenkomst is vastgelegd. De geconsolideerde jaarrekening omvat het evenredige aandeel van de Groep in de activa, verplichtingen, opbrengsten en kosten van de entiteit waarbij de posten regel voor regel met posten van soortgelijke aard worden gecombineerd, vanaf de datum waarop voor het eerst gezamenlijke zeggenschap wordt uitgeoefend tot aan de datum waarop deze eindigt.

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. 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 indexatiebetalingen 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 nettoactiva 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 overschrijdt. 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 4 jaar tot 12 jaar, afhankelijk van de aard en verwachte "churn-rate". Voor de waarde van een orderportefeuille wordt een afschrijvingsperiode van 0,5 tot 6 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 vijftienvintig 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 geleasede activa niet in de balans van de Groep worden opgenomen. De leasekosten worden lineair toegerekend aan de leaseperiode.

Geassocieerde deelnemingen (Equity methode)

Geassocieerde deelnemingen zijn die entiteiten waarin de Groep invloed van betekenis heeft op het financiële en operationele beleid, maar waarover zij geen zeggenschap heeft. De geconsolideerde jaarrekening omvat het aandeel van de Groep in het totaalresultaat van niet geconsolideerde investeringen volgens de 'equity' methode, na correctie van de grondslagen in overeenstemming met de grondslagen van de Groep, vanaf de datum waarop de Groep voor het eerst invloed van betekenis heeft, tot aan de datum waarop voor het laatst sprake is van invloed van betekenis.

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.

Vastgoedbeleggingen

Een vastgoedbelegging is een actief dat wordt aangehouden om huuropbrengsten of een waardeverhoging, of beide te realiseren. Vastgoedbeleggingen worden gewaardeerd tegen kostprijs verminderd met cumulatieve afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingverliezen. 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 gebaseerd op de marktwaarde, zijnde het geschatte bedrag waarvoor een onroerende zaak op de waarderingdatum kan worden verhandeld tussen een koper en een verkoper die ter zake goed zijn geïnformeerd en tot een transactie bereid en onafhankelijk zijn, waarbij de partijen voorzichtig en zonder dwang zijn opgetreden.

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, 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 waarden van de vordering wordt verwezen naar de toelichting onder noot 18.

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 waardeverminderingverlies 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 waardeverminderingverliezen worden als last in de winst-en verliesrekening opgenomen.

Een bijzonder waardeverminderingverlies wordt teruggenomen indien de terugname objectief in verband kan worden gebracht met een gebeurtenis die zich heeft voorgedaan nadat dit bijzondere waardeverminderingverlies 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 waardeverminderingverlies opgenomen wanneer de boekwaarde van een actief of de kasstroomgenererende eenheid waartoe het actief behoort, hoger is dan de realiseerbare waarde.

Bijzondere waardeverminderingverliezen 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 op deelnemingen) geen bijzondere waardeverminderingverliezen teruggenomen. Voor andere activa worden in voorgaande perioden opgenomen bijzondere waardeverminderingverliezen bij elke verslagdatum beoordeeld op indicaties dat het verlies afgenomen is of niet langer bestaat. Een bijzonder waardeverminderingverlies wordt teruggenomen als de schattingen zijn veranderd aan de hand waarvan de realiseerbare waarde was bepaald. Een bijzonder waardeverminderingverlies 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 waardeverminderingverlies 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 Methode). 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. De verschillende bedragen verschuldigd door en aan opdrachtgevers worden afzonderlijk als actiefpost danwel 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 kredietwaardigheidsinschattingen 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 nettoverplichting 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 lineair als last in de winst-en verliesrekening opgenomen over de gemiddelde periode totdat de pensioenaanspraken onvoorwaardelijk worden. Voor zover de aanspraken onmiddellijk onvoorwaardelijk worden, wordt de last onmiddellijk 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. 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 nettoverplichting 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.

Achtergestelde leningen

Een lening wordt geclassificeerd als achtergestelde lening indien sprake is van een lagere rangorde qua terugbetaling ten opzichte van (specifieke) overige schulden c.q. schuldeisers. Achtergestelde leningen worden bij eerste verwerking in de jaarrekening gewaardeerd tegen reële waarde (onder aftrek van transactiekosten) en daarna tegen geamortiseerde kostprijs op basis van de effectieve rentemethode.

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, 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 18.

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 Methode).

Het gepresteerde deel van de totale te verwachten opbrengst 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 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 het resultaat 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 voorzover 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 betreffen 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 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. Door de overname van Strukton Groep N.V, is het aantal segmenten waarover wordt gerapporteerd in 2010 uitgebreid met Railinframarkt, Civiele inframarkt en Gebouwen: Bouw en Technisch beheer en Installatiemanagement. Daarnaast heeft er een samenvoeging plaatsgevonden ten aanzien van de Advies- en ingenieursdiensten. In 2011 zijn het segment Detachering en het segment Realisatie, gezien de beperkte omvang, samengevoegd in het segment Overigen. 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 projectadministratie, 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 vergevorderd is, het bedrag van de bonus betrouwbaar kan worden vastgesteld en het waarschijnlijk is dat aan de gespecificeerde prestatie-standaarden 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.

PPS-projecten

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

Immateriële en materiële vaste activa

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

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.

Vastgoedbeleggingen

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

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 renterisico's, valutarisico's, kredietrisico'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 (vooruit) 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 en de toekomstige ontwikkeling van de bedrijfsactiviteiten kan worden verzekerd. Kapitaal bestaat uit geplaatst en gestort kapitaal, ingehouden winsten, agioreserve, afdekkingsreserve, reserve omrekeningsverschillen 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.

Wat betreft de langlopende financieringsbehoefte was de Groep in 2010 tot het moment van overname van de Strukton Groep eind oktober 2010 voor een belangrijk deel gefinancierd met Eigen Vermogen. De acquisitie van J&E Sports in 2010 is gefinancierd uit eigen middelen. De acquisitie van Strukton voor een belangrijk deel met vreemd vermogen. Per 31 december 2010 was er €122 miljoen vreemd vermogen in verband met de financiering van de koopsom van Strukton. Per 31 december 2011 is dit bedrag afgenomen tot €45,9 miljoen. Daarnaast was er per 31 december 2010 door de overname €252,8 miljoen vreemd vermogen (langlopende schuld) van de Strukton Groep ingeconsolideerd. Per 31 december 2011 is dit bedrag afgenomen tot €136,3 miljoen. De verhouding tussen eigen en vreemd vermogen hangt af van de ontwikkeling van het resultaat alsmede van resultaten die direct in het eigen vermogen worden verwerkt. Ook de eventuele verdere uitbreiding van het eigen vermogen door aandelenemissies is van invloed op de verhouding tussen eigen en vreemd vermogen.

De directie streeft naar een solvabiliteit van ten minste 15 tot 20%. Per ultimo 2011 bedroeg de solvabiliteit 22,2% (2010: 13,4%). Als gevolg van het meeconsolideren van de special purpose companies van de PPS-projecten wordt de solvabiliteit negatief beïnvloed. De solvabiliteit excl. PPS-projecten bedroeg ultimo 2011 25,0% (2010: 17,2%).

Toekomstige wijzigingen van standaarden en interpretaties

De volgende voor de Groep mogelijk relevante standaarden zijn effectief geworden na 1 januari 2011 en zijn niet toegepast door de vennootschap:

- IAS 1: Presentatie van de jaarrekening.
Wijziging inzake presentatie "Overig totaalresultaat" (Other Comprehensive Income) (boekjaar 2013).
- IAS 12: Winstbelastingen.
- IAS 19: Personeelsbeloningen.
Wijziging die het uitstellen van actuariële resultaten verbiedt (boekjaar 2013).
- IAS 27: (Herzien) Geconsolideerde en vennootschappelijke jaarrekening.
Herziene standaard welke specifieke voorschriften bevat ten aanzien van de waardering van deelnemingen in de enkelvoudige jaarrekening (boekjaar 2013).
- IAS 28: (Herzien) Investerings in Geassocieerde Deelnemingen en Joint Ventures.
Herziene standaard met specifieke voorschriften ten aanzien van de waardering van geassocieerde deelnemingen en Joint Ventures (boekjaar 2013).
- IFRS 7: Financiële instrumenten.
Wijziging welke aanvullende informatie vereist ten aanzien van:
 - financiële instrumenten die niet meer in de balans worden opgenomen, maar waar de onderneming wel nog risico over loopt.
 - financiële instrumenten die slechts gedeeltelijk van de balans worden gehaald.
- IFRS 9: Financiële instrumenten.
Een nieuwe standaard die uiteindelijk IAS39 gaat vervangen. Fase 1 bestaat uit een geheel nieuw kader voor classificatie en waardering van financiële instrumenten.
Introductie van een nieuw kader voor classificatie en waardering van financiële activa (boekjaar 2015).
- IFRS 10: Geconsolideerde jaarrekening.
Dit betreft een nieuwe standaard die onder andere een herziene definitie geeft van het begrip "zeggenschap" (boekjaar 2013).
- IFRS 11: Gezamenlijke activiteiten.
Betreft een nieuwe standaard welke voorschriften bevat ten aanzien van de verantwoording van gezamenlijke activiteiten onder gezamenlijke zeggenschap (boekjaar 2013).
- IFRS 12: Informatieverschaffing omtrent belangen in andere entiteiten.
Betreft een nieuwe standaard welke voorschriften bevat inzake informatieverschaffing omtrent alle vormen van belangen in andere ondernemingen.
- IFRS 13: Reële waarde bepaling.
Betreft een nieuwe standaard welke voorschriften bevat omtrent de bepaling van de reële waarde van zowel financiële als niet financiële posten (boekjaar 2013).

De invloed van toepassing van deze standaarden wordt nog onderzocht. De vennootschap zal nieuwe standaarden toepassen wanneer deze verplicht gelden voor de jaarrekening van enig boekjaar.

TOELICHTING OP DE GECONSOLIDEERDE BALANS

1. Immateriële vaste activa	Octrooien	Software	Goodwill	Merk- naam	Klanten- bestand	Orderpor- tefeuille	PPS	Totaal
Stand per 1 januari 2010:								
Aanschafwaarde	229	2.038	33.974	-	52.402	910	-	89.553
Afschrijvingen	(69)	-	-	-	(13.774)	(607)	-	(14.450)
Boekwaarde	160	2.038	33.974	-	38.628	303	-	75.103
Boekwaarde per								
1 januari 2010	160	2.038	33.974	-	38.628	303	-	75.103
Acquisitie deelnemingen	-	-	15.182	3.500	7.540	41.190	6.364	73.776
Investerings	73	751	-	-	-	-	-	824
Desinvesteringen	(11)	-	-	-	-	-	-	(11)
Koersverschillen	-	150	19	-	358	-	-	527
Afschrijvingen	(102)	(539)	(597)	(58)	(5.810)	(9.383)	(1.832)	(18.321)
Boekwaarde per	120	2.400	48.578	3.442	40.716	32.110	4.532	131.898
Stand per 31 december 2010:								
Aanschafwaarde	289	2.934	48.578	3.500	60.295	41.169	6.364	163.129
Afschrijvingen	(169)	(534)	-	(58)	(19.579)	(9.059)	(1.832)	(31.231)
Boekwaarde	120	2.400	48.578	3.442	40.716	32.110	4.532	131.898
Boekwaarde per								
1 januari 2011	120	2.400	48.578	3.442	40.716	32.110	4.532	131.898
Acquisitie deelnemingen	-	-	3.539	-	1.625	417	-	5.581
Investerings	113	1.870	-	-	-	-	-	1.983
Desinvesteringen	-	-	-	-	-	-	(800)	(800)
Koersverschillen	-	46	(653)	-	113	(9)	-	(503)
Afschrijvingen	(85)	(531)	(216)	(583)	(6.934)	(17.882)	(3.532)	(29.763)
Boekwaarde per	148	3.785	51.248	2.859	35.520	14.636	200	108.396
Stand per 31 december 2011:								
Aanschafwaarde	326	4.650	51.248	3.500	62.186	41.169	200	163.279
Afschrijvingen	(178)	(865)	-	(641)	(26.666)	(26.533)	-	(54.883)
Boekwaarde	148	3.785	51.248	2.859	35.520	14.636	200	108.396

Octrooien worden afgeschreven op lineaire basis over de gebruiksduur van vijf jaar, software in twee tot vijf jaar.

Er zijn in 2011 geen financieringskosten als onderdeel van de kostprijs van software in ontwikkeling geactiveerd (2010: €4.000). Het gehanteerde rentepercentage in 2010 was 5,85%.

In 2011 waren er gecumuleerde impairmentverliezen op de goodwill van PST Sport AS ad. €216.000. De netto waarde van de toekomstige kasstromen van PST op basis van een wacc voor belastingen van 12,0% bleken ontoereikend ter compensatie van de carrying amount. Het verschil is als impairmentverlies ten laste van het resultaat gebracht.

In 2010 waren er gecumuleerde impairmentverliezen op de goodwill van Boralit Nederland B.V. ad. €597.000. De netto waarde van de toekomstige kasstromen van Boralit op basis van een wacc voor belastingen van 8,5% bleken ontoereikend ter compensatie van de carrying amount. Het verschil is als impairmentverlies ten laste van het resultaat gebracht.

De merknaam wordt lineair afgeschreven in zes jaar. Het klantenbestand van de geacquireerde deelnemingen wordt afgeschreven in een periode tussen de 4 en 12 jaar. De orderportefeuilles zijn c.q. worden in een periode van 0,5 jaar tot 6 jaar afgeschreven.

PPS betreft het deel van de PPS-projecten wat op balansdatum nog niet was gerealiseerd.

Op 6 januari 2010 heeft Oranjewoud N.V. 85% van de aandelen overgenomen van J&E Sports B.V. Het minderheidsbelang op het moment van overname bedroeg €262.000. Het minderheidsbelang is gewaardeerd tegen het evenredig deel van de netto activa. Een uitsplitsing van de reële waarde is hieronder opgenomen:

J&E Sports B.V.	Reële Waarde
Immateriële vaste activa	1.774
Materiële vaste activa	448
Financiële vaste activa	100
Subtotaal vaste activa	2.322
Voorraden	136
Debiteuren	1.216
Overige vorderingen	140
Liquide middelen	1.226
Subtotaal vlottende activa	2.718
Subtotaal activa	5.041
Voorzieningen	21
Langlopende verplichtingen	466
Crediteuren	476
Overige kortlopende schulden	1.269
Subtotaal kortlopende schulden	1.745
Subtotaal passiva	2.232
Subtotaal activa minus subtotaal passiva	2.809
Aankoopprijs	4.659
Reële Waarde activa en passiva op overnamedatum	2.809
Goodwill bij aankoop	1.850

N.B. de vermelde waardes betreffen het belang van Oranjewoud N.V.

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 goodwill van €1.850.000 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.

Verkoper krijgt dividend overeenkomstig zijn aandelenpercentage uitgekeerd over de boekjaren 2010 tot en met 2013, indien de netto winst in het betreffende jaar tenminste €500.000 bedraagt. Indien de netto winst lager is, dan zal deze netto winst volledig aan het eigen vermogen van de vennootschap worden toegevoegd.

Op 29 oktober 2010 heeft Oranjewoud N.V. alle aandelen overgenomen van Strukton Groep N.V. Een uitsplitsing van de totale reële waarde is hieronder opgenomen:

Strukton Groep N.V.	Reële Waarde
Immateriële vaste activa	56.821
Materiële vaste activa	135.679
Vastgoedbeleggingen	4.166
Financiële vaste activa	252.317
Subtotaal vaste activa	448.983
Vorraden	24.723
Debiteuren	207.914
Overige vorderingen	239.338
Liquide middelen	101.341
Subtotaal vlottende activa	573.316
Subtotaal activa	1.022.299
Voorzieningen	14.769
Langlopende verplichtingen	246.849
Crediteuren	184.274
Overige kortlopende schulden	421.264
Subtotaal kortlopende schulden	605.538
Subtotaal passiva	867.156
Subtotaal activa minus subtotaal passiva	155.143
Aankoopprijs	168.475
Reële Waarde activa en passiva op overnamedatum	155.143
Goodwill bij aankoop	13.332

Bij het finaliseren van de PPA is ten opzichte van de voorlopige in de jaarrekening 2010 opgenomen PPA de waardering van de onderhanden werken met €11.450.000 neerwaarts aangepast. Het netto effect hiervan heeft de goodwill doen toenemen van €4.745.000 in de voorlopige PPA naar €13.332.000 in de definitieve. Deze aanpassingen zijn in de cijfers van 2010 gecorrigeerd.

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 goodwill bedraagt €13.332.000. Dankzij de overname van Strukton Groep N.V. verbreedt en versterkt Oranjewoud N.V. zijn positie in de infrastructuurmarkt aanzienlijk, wat hem in staat stelt in deze markt te profiteren van een toenemende vraag naar een breder dienstenpakket en multidisciplinaire, geïntegreerde oplossingen. Multidisciplinaire projecten omvatten de hele range van de design-build projecten tot en met projecten op het gebied van

publiek-private samenwerking. 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.

Afzonderlijk van de goodwill zijn bij aankoop de waarde van de merknaam, de orderportefeuille, het cliëntenbestand en de nog te realiseren PPS-vorderingen opgenomen onder immateriële vaste activa. Er is geen waarde toegekend aan andere immateriële vaste activa omdat deze waarde niet materieel wordt geacht.

De materiële vaste activa zijn op overnamedatum gewaardeerd tegen reële waarde. Onder de financiële vaste activa is de reële waarde opgenomen van de deelnemingen en PPS-vorderingen. De langlopende non-recourse PPS-schulden zijn gewaardeerd tegen reële waarde.

De koopsom bestaat uit een voorwaardelijk deel van €8,1 miljoen. Dit voorwaardelijke deel is afhankelijk van eventuele claims voor compensatie op 30 april 2012 verschuldigd. Gezien de looptijd is de contante waarde gelijk aan de boekwaarde.

De acquisitiekosten gerelateerd aan de overname van Strukton, in 2010 opgenomen onder de overige bedrijfskosten, bedragen €445.000.

Terzake de op het moment van overname verantwoorde vorderingen was een voorziening opgenomen van €3,3 miljoen.

Op 13 januari 2011 heeft Oranjewoud N.V. alle aandelen overgenomen van GeoIngeniería SAS. Een uitsplitsing van de reële waarde is hieronder opgenomen:

GeoIngeniería SAS	Reële Waarde
Immateriële vaste activa	2.060
Materiële vaste activa	338
Financiële vaste activa	1
Subtotaal vaste activa	2.399
Debiteuren	4.085
Overige vorderingen	1.442
Liquide middelen	2.727
Subtotaal vlottende activa	8.254
Subtotaal activa	10.653
Langlopende verplichtingen	735
Crediteuren	1.039
Overige kortlopende schulden	3.261
Subtotaal kortlopende schulden	4.300
Subtotaal passiva	5.035
Subtotaal activa minus subtotaal passiva	5.618
Aankoopprijs	9.157
Reële Waarde activa en passiva op overnamedatum	5.618
Goodwill bij aankoop	3.539
Koerseffect	(662)
Goodwill ultimo boekjaar	2.877

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.

Met de acquisitie van GeoIngeniería SAS is vanuit business perspectief invulling gegeven aan de expansie van de advies- en ingenieursdiensten van de Groep richting Zuid-Amerika. 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 €2.877.000 omvat de verwachte synergievoordelen, voortvloeiend uit de acquisitie, naast de geografische verbreding van de activiteiten in Zuid-Amerika. 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 relatief deel van het netto resultaat en de ebitda van 2011 en 2012.

Recapitulerend:

Per 31 december 2011	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	15.882	-	290	-
Overige acquisities 2008	6.528	3.434	-	3.146	52
PST Sport AS	282	66	216	(0)	-
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	-
GeoIngeniería SAS	9.157	6.280	-	2.877	-
Totaal	317.878	266.698	216	51.248	284
2010	Betaling	Netto cash¹⁾	Netto betaling		
J&E Sports B.V.	4.659	1.438	3.221		
Strukton Groep N.V.	160.375	58.198	102.177		
Totaal 2010	165.034	59.636	105.398		
2011	Betaling	Netto cash¹⁾	Netto betaling		
GeoIngeniería SAS	7.520	2.727	4.793		
Totaal 2011	7.520	2.727	4.793		

¹⁾ Betreft de op het moment van overname in de deelneming aanwezige kasmiddelen.

Er is ultimo 2011 alleen een lopende earn-out inzake GeoIngeniería SAS ad. €1.637.000 (2010: €0).

De acquisitiekosten gerelateerd aan de overname van Strukton bedragen €445.000. Voor de overige acquisities zijn er geen materiële kosten verband houdende met de gepleegde acquisities gemaakt.

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 danwel 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 IAS36 een impairment-test toegepast, zowel op CGU-niveau, segmentniveau als op Groepsniveau.

De waarderingmethodiek 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 voor vijf jaren. De groei voert hierin varieert met vaste bedragen, danwel met relatieve stijgingen per jaar, afhankelijk van de verwachtingen van het management. De verwachting van het management is gebaseerd op historische gegevens, orderportefeuilles en beoordelingen. De gehanteerde berekende WACC voor belastingen varieert van 7% tot 16%, 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:

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 te beschouwen vanwege verregaande integratie. De kasstromen zijn verdisconteerd tegen een wacc voor belastingen van 9,0%. In de planperiode is uitgegaan van een groei van 3%. In de restwaardeperiode is geen verdere groei opgenomen. 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 en de wacc wordt verhoogd tot boven de 14%, dan komt de realiseerbare waarde onder de boekwaarde van de ondernemingen uit.

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 10,0%. In de planperiode is uitgegaan van aanzienlijke resultaatgroei in de eerste jaren en daarna een groei van 3%. In de restwaardeperiode is geen verdere groei opgenomen. 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. Als de resultaten in de twee jaren na 2011 met meer dan 2% per jaar afnemen, dan komt de realiseerbare waarde onder de boekwaarde uit. Dat geldt eveneens wanneer de groei verwachting wel wordt gerealiseerd maar de wacc stijgt tot boven de 41%.

Edel Grass B.V.

De toets is uitgevoerd op de toekomstige kasstromen in Nederland. De kasstromen zijn verdisconteerd tegen een wacc voor belastingen van 8,0%. In de planperiode is uitgegaan van een duidelijke tot sterke groei, afnemend van ruim 40% tot 4%. In de restwaardeperiode is geen verdere groei opgenomen. 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 Edel Grass B.V. doorgevoerd. Als de wacc stijgt tot boven de 17% of als de resultaten na 2012 niet stijgen, komt de realiseerbare waarde onder de boekwaarde uit.

Strukton Groep N.V.

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

Railinfrastructuur

De toets is uitgevoerd voor toekomstige kasstromen in Nederland en Europa. De kasstromen zijn verdisconteerd tegen een wacc voor belastingen van 15,3%. In de planperiode is uitgegaan van een herstel van het resultaat in 2012 en een verder beperkte groei. In de restwaardeperiode is geen verdere groei opgenomen. 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 19%, komt de realiseerbare waarde onder de boekwaarde uit.

Civiele infrastructuur

De toets is uitgevoerd voor toekomstige kasstromen in Nederland. De kasstromen zijn verdisconteerd tegen een wacc voor belastingen van 16,0%. In de planperiode is uitgegaan van een beperkte groei van het resultaat. In de restwaardeperiode is geen verdere groei opgenomen. 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 23%, komt de realiseerbare waarde onder de boekwaarde uit.

Gebouwen: Bouw

De toets is uitgevoerd voor toekomstige kasstromen in Nederland. De kasstromen zijn verdisconteerd tegen een wacc voor belastingen van 13,4%. In de planperiode is uitgegaan van een bescheiden groei van het resultaat. In de restwaardeperiode is geen verdere groei opgenomen. 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 Bouw doorgevoerd. Als de wacc stijgt tot boven de 20%, komt de realiseerbare waarde onder de boekwaarde uit.

Technisch Beheer en installatiemanagement

De toets is uitgevoerd voor toekomstige kasstromen in Nederland. De kasstromen zijn verdisconteerd tegen een wacc voor belastingen van 13,4%. In de planperiode is uitgegaan van een kleine groei van het resultaat in de gehele planperiode. In de restwaardeperiode is geen verdere groei opgenomen. 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 Worksphere doorgevoerd. Als de wacc stijgt tot boven de 40%, komt de realiseerbare waarde onder de boekwaarde uit.

Overige Business combinations

Voor de minder voor impairment gevoelige business combinations heeft samenvoeging plaatsgevonden. De toets is uitgevoerd op de toekomstige kasstromen van de activiteiten. De kasstromen zijn verdisconteerd tegen een wacc voor belastingen van tussen 7,0% en 15,0%. In de planperiode is uitgegaan van een groei van tussen 0% en 3%. In de restwaardeperiode is geen verdere groei opgenomen. 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 doorgevoerd.

Bij een 1%-punt hogere WACC daalt de contante waarde van de totale cash flows ca. €45 miljoen. Bij een 1%-punt lagere WACC stijgt de contante waarde van de totale cash flows ca. €55 miljoen. Bij een 1%-punt lagere groeivoet is de invloed ca. €14 miljoen.

Het klantenbestand van de geacquireerde deelnemingen wordt afgeschreven in een periode tussen de 4 en 12 jaar. De orderportefeuilles zijn c.q. worden in een periode van 0,5 jaar tot 6 jaar afgeschreven.

Business Combinations

Vanaf het moment van acquisitie van GeoIngeniería SAS (13 januari 2011) bedraagt de bijdrage aan het resultaat 2011 na belastingen van de Groep €278.000. De combinatie is defacto aan het begin van het verslagjaar gevormd.

De externe (advies)kosten inzake de aankoop van de deelnemingen bedragen in 2011 en 2010 per deelneming maximaal enkele tienduizenden euro's. De acquisitiekosten gerelateerd aan de overname van Strukton in 2010 bedragen €445.000.

Vanaf het moment van acquisitie van J&E Sports B.V. (6 januari 2010) en Strukton Groep N.V. (29 oktober 2010) bedraagt de bijdrage aan het resultaat 2010 na belastingen van de Groep respectievelijk €374.000 en €5.900.000. Als de combinatie aan het begin van het verslagjaar was gevormd, zou het resultaat na belastingen van de Groep €10.460.000 zijn geweest en de omzet zou €1.852.000.000 zijn geweest. Dit resultaat is exclusief eventuele reële waarde mutaties inzake PPS-vorderingen omdat die gegeven het bijzondere karakter en de complexiteit niet benaderd kunnen worden. Daar J&E defacto per begin boekjaar is overgenomen, is dit resultaat en de omzet alleen beïnvloed door Strukton.

2. Materiële vaste activa	Bedrijfsge- bouwen	Terreinen	Materieel en instru- mentarium	Overig	Activa in constructie	Totaal
Stand per 1 januari 2010:						
Aanschafwaarde	10.017	43	32.948	15.241	-	58.249
Afschrijvingen	(4.440)	-	(25.775)	(9.778)	-	(39.993)
Boekwaarde	5.577	43	7.173	5.463	-	18.256
Stand per 1 januari 2010:						
Boekwaarde per 1 januari 2010	5.577	43	7.173	5.463	-	18.256
Herrubriceringen	1.743	1.201	87	(3.031)	-	-
Acquisitie deelnemingen	41.727	5.842	72.437	4.913	10.959	135.878
Investerings	15	132	9.530	4.023	(4.153)	9.547
Desinvesteringen	(88)	-	(537)	(313)	-	(938)
Koersverschillen	-	-	365	22	10	397
Afschrijvingen	(1.333)	(8)	(7.103)	(1.406)	-	(9.850)
Boekwaarde per 31 december 2010	47.641	7.210	81.952	9.671	6.816	153.290
Stand per 31 december 2010:						
Aanschafwaarde	53.527	7.218	114.321	20.571	6.816	202.453
Afschrijvingen	(5.886)	(8)	(32.369)	(10.900)	-	(49.163)
Boekwaarde	47.641	7.210	81.952	9.671	6.816	153.290
Stand per 31 december 2011:						
Boekwaarde per 1 januari 2011	47.641	7.210	81.952	9.671	6.816	153.290
Acquisitie deelnemingen	3	-	208	123	-	334
Overige mutaties	2	-	20	(4)	(654)	(636)
Investerings	345	-	15.559	2.969	6.018	24.891
Desinvesteringen	(8.536)	(1.471)	(5.287)	(354)	-	(15.648)
Koersverschillen	-	-	28	2	35	65
Afschrijvingen	(3.577)	(24)	(21.388)	(2.705)	-	(27.694)
Boekwaarde per 31 december 2011	35.878	5.715	71.092	9.702	12.215	134.602
Stand per 31 december 2011:						
Aanschafwaarde	49.184	5.747	120.853	22.842	12.869	211.495
Afschrijvingen	(13.306)	(32)	(49.761)	(13.140)	(654)	(76.893)
Boekwaarde	35.878	5.715	71.092	9.702	12.215	134.602

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 €10,7 miljoen (2010: €7,8 miljoen) zijn hypotheek gevestigd als zekerheid voor een lening (zie toelichting 15).

In 2011 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 nihil (2010: €3,4 miljoen). Het betrof in 2010 materieel en overige activa. De met de leaseovereenkomsten samenhangende betalingsverplichtingen zijn opgenomen onder de kortlopende en langlopende schulden. De Groep heeft niet het juridische eigendom van deze activa.

Investerings betreffen met name het segment railinfrastructuur in binnen- en buitenland.

De desinvesteringen in 2011 hebben voornamelijk betrekking op de verkoop van de materieeldienst van Strukton. Zie hiervoor ook de toelichting in het Verslag van de Raad van Bestuur over "Verkopen".

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

3. Vastgoedbeleggingen	Totaal
<hr/>	
Boekwaarde per 1 januari 2010	-
Inconsolidatie via bedrijfscombinaties	4.166
Desinvesteringen	(23)
Afschrijvingen	(12)
Deconsolidatie	(93)
	<hr/>
Boekwaarde per 31 december 2010	4.038
	<hr/> <hr/>
Stand per 31 december 2010:	
Kostprijs	4.050
Cumulatieve afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen	(12)
	<hr/>
Boekwaarde	4.038
	<hr/> <hr/>
Boekwaarde per 1 januari 2011	4.038
	<hr/>
Boekwaarde per 31 december 2011	4.038
	<hr/> <hr/>
Stand per 31 december 2011:	
Kostprijs	4.050
Cumulatieve afschrijvingen en bijzondere waardeverminderingen	(12)
	<hr/>
Boekwaarde	4.038
	<hr/> <hr/>

De reële waarde van vastgoedbeleggingen bedraagt per 31 december 2011 €4,0 miljoen (2010: €4,0 miljoen). Deze waarde is op onafhankelijke wijze bepaald met inschakeling van erkende deskundigen.

De exploitatie van de vastgoedbelegging vindt plaats door een joint venture waarin Oranjewoud N.V. 50% belang heeft. De Groep ontvangt jaarlijks €57.500 voor de exploitatie.

De afschrijvingstermijnen zijn gebaseerd op de verwachte economische gebruiksduur.

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

4. Geassocieerde deelnemingen

Verloop	2011	2010
Boekwaarde per 1 januari	31.961	34
Acquisitie deelnemingen	-	31.286
Investerings	435	-
Aandeel in het resultaat	2.586	662
Desinvesteringen	(556)	(21)
Ontvangen dividenden	(800)	-
Overig	(242)	-
Boekwaarde per 31 december	33.384	31.961

Naam deelneming	belang 31-12-2011	belang 31-12-2010
I.V.C. v.o.f.	-	50,0%
Exploitatie maatschappij 'De Hardenberg B.V.'	45,0%	45,0%
EESV Oranjewoud-Spiekermann-APcon	40,0%	40,0%
Costruzione Linee Ferroviarie S.p.A.	40,0%	40,0%
Van Leur Sports C.V.	22,0%	22,0%
Hengelder 2 B.V.	-	14,3%
Wehlse Broek B.V.	-	12,2%

Daarnaast heeft de Groep belangen in enkele kleine vennootschappen.

Pro rata belang in geassocieerde deelnemingen	31-12-2011	31-12-2010
Vaste activa	14.200	13.300
Vlottende activa	48.700	38.800
Vlottende passiva	(28.200)	(19.300)
Langlopende verplichtingen	(1.700)	(1.900)
Omzet	38.800	8.200
Kosten	(36.200)	(7.500)
Netto resultaat	2.600	700

Gezien de verdeling van het geplaatst kapitaal, het aantal aandeelhouders en de onderlinge verhoudingen, was er bij Hengelder 2 B.V. en Wehlse Broek B.V. sprake van invloed van betekenis.

Het (pro rata belang in het) resultaat van deelnemingen is, zoals gepresenteerd, €2,6 miljoen (2010: €0,7 miljoen).

Voor de vennootschappen onder firma geldt een hoofdelijke aansprakelijkheid. Er zijn echter geen voorwaardelijke verplichtingen.

Joint Ventures

De Groep heeft een aantal kapitaalbelangen in projectentiteiten. Zie bijlage 1.

Pro rata belang in joint ventures	31-12-2011	31-12-2010
Vaste activa	87.600	198.300
Vlottende activa	172.800	227.000
Vlottende passiva	(135.900)	(188.600)
Langlopende verplichtingen	(87.500)	(186.900)
Omzet	338.600	46.000
Kosten	(331.300)	(39.200)
Netto resultaat	7.300	6.800

5. Overige financiële vaste activa	Langlopende vorderingen	PPS-vorderingen	Beleggingen	Financiële derivaten	Totaal
Boekwaarde per 1 januari 2010	2.166	-	-	-	2.166
Inconsolidatie via bedrijfscombinaties	17.289	187.664	5.492	1.997	212.442
Investerings	-	7.326	-	-	7.326
Verstrekte leningen	3.161	-	-	-	3.161
Aflossingen leningen	(122)	-	-	-	(122)
Oprenting	-	3.612	-	-	3.612
Mutatie reële waarde	-	(6.671)	-	(499)	(7.170)
Overige mutaties	(542)	-	-	-	(542)
Boekwaarde per 31 december 2010	21.952	191.931	5.492	1.498	220.873
Boekwaarde per 1 januari 2011	21.952	191.931	5.492	1.498	220.873
Investerings	-	37.810	542	-	38.352
Desinvesteringen	(9.250)	(153.853)	(613)	-	(163.716)
Verstrekte leningen	2.781	-	2.182	-	4.963
Aflossingen leningen	(539)	(18.837)	(3.490)	-	(22.866)
Oprenting	-	10.104	-	-	10.104
Mutatie reële waarde	-	12.130	-	(1.327)	10.803
Overige mutaties	(246)	-	-	-	(246)
Boekwaarde per 31 december 2011	14.698	79.285	4.113	171	98.267

In de langlopende vorderingen is opgenomen het recht op vergoeding door de pensioenverzekeraar aan Oranjewoud inzake pensioenbetalingen van Oranjewoud aan voormalig medewerkers. Hiervoor kan overeenkomstig IAS 19 geen saldering plaatsvinden met de pensioenvoorziening. Het betreft een bedrag per ultimo 2011 van €1.375.000 (2010: €1.620.000).

Onder de langlopende vorderingen is €2,6 miljoen (2010: €8,7 miljoen) opgenomen inzake nog te ontvangen achtergestelde leningen van de aandeelhouders van de special purpose companies door de special purpose companies waarin de PPS-projecten worden uitgevoerd. De afname van de langlopende vorderingen in 2011 betreft voornamelijk de verkoop van het 80% belang in Strukton Finance Holding. De desinvestering betrof €9.250.000.

De PPS-vorderingen betreffen nog te ontvangen vergoedingen uit hoofde van concessieovereenkomsten in Nederland. De afname van de PPS-vorderingen in 2011 betreft voornamelijk de verkoop van het 80% belang in Strukton Finance Holding. De desinvestering betrof €153.853.000. De looptijd van de diverse PPS-vorderingen is ca. 25 jaar. Het merendeel heeft een looptijd langer dan 5 jaar. Het rentepercentage van deze PPS-vorderingen bedraagt gemiddeld ca. 5%. Mutatie reële waarde is de aanpassing vanaf het moment van consolidatie door overname van Strukton. Twee van de zeven PPS-concessieovereenkomsten hebben als contractpartner de Rijksgebouwendienst, twee een ministerie, één Rijkswaterstaat, één regio Haaglanden en één een school. Het risico van concentratie is beperkt. Gegeven het karakter van de contractpartijen is het kredietrisico op nihil ingeschat. (Zie ook noot 29).

Onder de beleggingen zijn de belangen in Voest Alpine Railpro B.V. (10%), Delfluent B.V. (2011: 2%; 2010: 5%) en Safire B.V. (2011: 1%; 2010: 5%) verantwoord. De aanpassingen van de belangen in Delfluent B.V. en Safire B.V. verklaren de desinvestering van €613.000.

6. Uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen

De uitgestelde belastingpositie op 31 december betreft het volgende:

	<u>Geconsolideerde balans</u>		<u>Geconsolideerde winst- en verliesrekening</u>	
	2011	2010	2011	2010
<i>Uitgestelde belastingvorderingen</i>				
Waardering compensabele verliezen	2.294	3.474	1.068	(3.014)
Tijdelijke waarderingsverschillen voorzieningen	412	276	(136)	(276)
Tijdelijke verschillen inzake acquisitie deelnemingen terzake (im)materiële vaste activa	1.823	1.767	(56)	(1.767)
Financiële derivaten	3.204	5.904	-	-
Overig	81	544	463	(156)
	<hr/>	<hr/>		
Uitgestelde belastingvordering gepresenteerd als vordering	7.814	11.965		
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>		
Waardering compensabele verliezen	-	-	0	1.438
Tijdelijke waarderingsverschillen onderhanden werk	571	564	(7)	28
Tijdelijke verschillen inzake acquisitie deelnemingen terzake (im)materiële vaste activa	-	-	0	1.877
Tijdelijke waarderingsverschillen voorzieningen	921	875	(46)	(112)
Overige	240	196	(44)	(98)
	<hr/>	<hr/>		
Uitgestelde belastingvordering gesaldeerd met verplichting	1.732	1.635		
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>		
<i>Uitgestelde belastingverplichtingen</i>				
Tijdelijke verschillen inzake acquisitie deelnemingen terzake (im)materiële vaste activa	(20.433)	(27.786)	(7.353)	(4.720)
Materiële vaste activa	(3.152)	(2.472)	680	-
Tijdelijke waarderingsverschillen onderhanden werk	(344)	(339)	5	(230)
Financiële derivaten	(43)	(367)	69	41
Overig	(141)	(457)	(316)	170
	<hr/>	<hr/>		
Uitgestelde belastingverplichtingen	(24.113)	(31.421)		
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>		
Saldo uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen	(22.381)	(29.786)		
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>		
Uitgestelde belastinglast (bate)			(5.673)	(6.819)
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>
Saldo uitgestelde belastingvorderingen en -verplichtingen	(14.567)	(17.821)		
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>		

De verantwoorde uitgestelde belastingvordering ad. €7.814.000 (2010: €11.965.000) heeft met name betrekking op financiële derivaten en de waardering van compensabele verliezen. 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.

Door de verkoop van een 80% belang in Strukton Finance Holding (PPS-projecten) is de latentie voor financiële derivaten met €2,4 mln. afgenomen.

Door het staken van de Rail-activiteiten in Noorwegen is de actieve voorwaartse verliesverrekening voor €1,5 mln. afgeboekt in Noorwegen. De Rail-activiteiten in Noorwegen hebben dit boekjaar een totaal netto verlies opgeleverd van €24,8 miljoen. Het totaal opgeofferd bedrag inzake Rail Noorwegen komt daarmee op €35,2 miljoen. De niet gewaardeerde compensabele verliezen inzake Rail Noorwegen bedragen €24,6 miljoen. Wanneer de liquidatie volledig is afgewikkeld, zal dit resterende opgeofferde bedrag ten laste worden gebracht van het Nederlands fiscaal resultaat. Op basis van onzekerheden over toekomstige realisatie van het compensabel verlies is hiervoor geen actieve belastinglatentie gevormd.

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 ad. €63,4 miljoen (2010: €44,2 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. De bedragen zoals vermeld in de kolom winst-en verliesrekening 2010 zijn inclusief de effecten van de tariefswijziging van 25,5% naar 25,0%.

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	2011	2010
Grond- en hulpstoffen	5.754	5.015
Gereed product en handelsgoederen	6.614	7.062
Vastgoed	20.471	15.034
	32.839	27.111
	32.839	27.111

Het niet verkochte deel van vastgoedprojecten, welke reeds in uitvoering zijn genomen, is €20,5 miljoen (2010: €15,0 miljoen). Het betreft grondposities en gemaakte kosten voor vastgoedprojecten in uitvoering.

8. Vorderingen

	2011	2010
Vorderingen op gelieerde ondernemingen	40	41
Handelsdebiteuren	294.533	281.791
Nog te factureren inzake afgesloten projecten	7.881	7.115
Geassocieerde deelnemingen	0	8
Rente	41	516
Belastingen en premies soc. verzekeringen	2.442	3.896
Overige vorderingen	41.456	51.651
Overlopende activa	45.608	48.312
	<u>392.001</u>	<u>393.330</u>

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 kredietrisico's van de Groep hebben hoofdzakelijk betrekking op handelsdebiteuren en nog te factureren bedragen terzake 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. Het merendeel van de activa (minimaal 60%) van de Strukton Groep is verpand aan de banken die een gecommiteerde faciliteit hebben verstrekt aan Strukton.

Per 31 december is de ouderdomsanalyse van de debiteuren als volgt:	2011	2010
- Niet vervallen en niet voorzien:	209.788	198.889
- Vervallen:		
31 - 60 dagen	44.526	45.964
61 - 90 dagen	16.373	16.219
91 - 180 dagen	12.113	12.639
181 - 365 dagen	3.435	3.522
> 365 dagen	8.298	4.558
	<u>294.533</u>	<u>281.791</u>
Voorzien per 1 januari	(1.584)	(2.529)
Dotatie voor het jaar	(8.700)	(453)
Afgeboekt	718	615
Ongebruikt tegengeboekte bedragen	0	783
	<u>(9.566)</u>	<u>(1.584)</u>

9. Onderhanden projecten

	2011	2010
Waarvan projecten met een stand:		
Nog te factureren	147.279	135.761
Vooruitgefactureerd	(105.766)	(136.598)
	<u>41.513</u>	<u>(837)</u>
Opbrengsten	2.237.681	2.031.038
Gefactureerde termijnen	(2.196.168)	(2.031.875)
	<u>41.513</u>	<u>(837)</u>

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.

10. Geldmiddelen en kasequivalenten

	2011	2010
Banken	124.630	169.396
Kassen	32	39
	<u>124.662</u>	<u>169.435</u>
Schulden aan kredietinstellingen:		
Onderdeel van het cash management systeem van de groep	13.306	34.982
Geen onderdeel van het cash management systeem van de groep	1.159	1.964
	<u>14.465</u>	<u>36.946</u>
Ten behoeve van het kasstroomoverzicht:		
Geldmiddelen en kasequivalenten	124.662	169.435
Af: Schulden aan kredietinstellingen onderdeel van het cash management systeem van de groep	13.306	34.982
	<u>111.356</u>	<u>134.453</u>

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 aannemerscombinaties ad. €22,1 mln. (2010: €36,2 mln.) en geldmiddelen die zijn ontvangen op geblokkeerde rekeningen ad. €2,5 mln. (2010: €1,7 mln.). De geldmiddelen opgenomen in aannemerscombinaties 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 keten-aansprakelijkheid aan te houden G-rekeningen.

De overige liquide middelen staan volledig ter vrije beschikking.

11. Eigen vermogen toe te rekenen aan aandeelhouders van de moedermaatschappij

Kapitaal

Het maatschappelijk kapitaal bedraagt per 31 december 2011 €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. In 2010 is het geplaatst en volgestort kapitaal toegenomen met €833.375.

Het geplaatst kapitaal bestaat per 31 december 2011 uit €2.955.307 aandelen A en €2.732.508 aandelen B (31 december 2010: €2.669.461 aandelen A en €1.781.087 aandelen B). 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 directie van Oranjewoud N.V. heeft in september 2011 besloten een onderhandse emissie van 2.600.000 aandelen A en 8.222.511 aandelen B te doen. Reden hiervoor is versterking van het eigen vermogen van de vennootschap, door middel van het omzetten van leningen van de grootaandeelhouder Centric B.V. De aandelen zijn in september 2011 uitgegeven aan de vennootschap Centric B.V. in Gouda tegen het gemiddelde van de slotkoersen in de periode 5 september 2011 tot en met 16 september 2011 van €4,62. Voor de aandelen A is beursnotering gegeven.

De directie van Oranjewoud N.V. heeft in december 2011 besloten een onderhandse emissie van 1.113.586 aandelen B te doen ter versterking van het eigen vermogen van de vennootschap, door middel van het omzetten van leningen van de grootaandeelhouder Centric B.V. De aandelen zijn in december 2011 uitgegeven aan de in Gouda gevestigde vennootschap Centric B.V. tegen het gemiddelde van de slotkoersen in de periode 2 december tot en met 15 december 2011. De uitgiftekoers is €4,49 per aandeel.

Het keuzedividend 2010 dat in juni 2011 is uitgekeerd heeft geresulteerd in 258.464 nieuwe aandelen A en 178.109 nieuwe aandelen B met een nominale waarde van €0,10 per aandeel A of B en een koers van €5,114.

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.

Winst per aandeel

De aan houders van gewone aandelen toe te rekenen winst bedraagt €17.859.000 (2010: €14.231.000). Het aantal uitstaande aandelen per 1 januari 2010 is 36.171.723 en per 31 december 2010 is dit aantal 44.505.477. Per begin juni 2011 is het aantal uitstaande aandelen 44.942.050, per eind september 55.764.561 en per 31 december 2011 is het aantal uitstaande aandelen 56.878.147.

In februari 2010 zijn 2.000.000 aandelen uitgegeven aan Centric B.V. tegen €4,85 per aandeel en in oktober 2010 zijn 5.555.556 aandelen uitgegeven aan Project Holland Deelnemingen B.V. tegen €4,50 per aandeel. In september 2011 zijn 10.822.511 aandelen uitgegeven aan Centric B.V. tegen €4,62 per aandeel en in december 2011 zijn 1.113.586 aandelen uitgegeven aan Centric B.V. tegen €4,49 per aandeel.

De winst per aandeel bedraagt €0,37 (2010: €0,35). De winst per aandeel in 2010 is inclusief het effect van het in 2010 uitgegeven stockdividend.

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 (2011: 48.035.736 aandelen; 2010: 40.114.044 aandelen). Over 2011 en 2010 is de verwaterde winst per aandeel gelijk aan het gewone resultaat per aandeel.

Dividend

Oranjewoud N.V. heeft het navolgende dividendbeleid geformuleerd. Oranjewoud N.V. heeft een doelstelling om 30% van de nettowinst vermeerderd met de amortisatie (na belastingen) die voorvloeit uit de overname van Strukton 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 en zijn grootaandeelhouder Centric B.V. 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 om 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.

12. Uitgestelde personeelsbeloningen

Oranjewoud N.V. heeft verschillende pensioenregelingen in overeenstemming met lokale regelingen en voorwaarden. Deze regelingen zijn grotendeels geassocieerd 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 2011 en de dekkingsgraden van de fondsen per 31 december 2011 en 2010:

	Actieven	Dekkings- graad 2011	Dekkings- graad 2010
• Bedrijfstakpensioenfonds Bouw	1.244	99,8%	106,8%
• Bedrijfstakpensioenfonds Betonproductie industrie	17	95,2%	101,0%
• Bedrijfstakpensioenfonds Metaal en Techniek	1.531	88,5%	96,8%
• Spoorwegpensioenfonds	2.170	113,0%	126,0%
• Groepsverzekering Zwitserleven	12		
• Gijdsidige Fursikring pension plan Noorwegen	192		
• Alecta pensioenverzekering plan Zweden ITP schema	195		
• Alecta pensioenverzekering plan Zweden SAF-LO schema	386		
• Axa pensioenverzekering Strukton Railinfra NV België	51		
• Reef Infra Nationale Nederlanden	0		
• Strukton Rail	97		

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 premie die met het spoorwegpensioenfonds is overeengekomen, is een jaarlijks stijgend percentage van de loonsom. In 2011 is uiteindelijk een kostendekkend niveau van 20,0% bereikt.

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 haar deelnemers.

Antea France en een deel van de Strukton groepsmaatschappijen hebben pensioenregelingen die geassocieerd zijn als toegezegd pensioenregelingen. De verplichting is een pensioenrecht waarbij de belangrijkste actuariële resultaten (ontwikkeling van de waarde van beleggingen, levensverwachting en vertrekkans) 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:	2011	2010
Antea France SAS	2.329	2.131
Strukton Rail AB Zweden	12.576	9.024
Axa pensioenverzekering Strukton Railinfra NV België	318	304
Strukton Rail GmbH & Co KG	562	591
Reef Nationale Nederlanden	675	793
	<u>16.460</u>	<u>12.843</u>

De stijging in 2011 van de pensioenvoorziening komt nagenoeg geheel voor rekening van de pensioenvoorziening in Zweden.

Antea France SAS

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 toegezegde pensioenregeling. Een deel van deze pensioenvoorziening is een toegezegde pensioenregeling. De contante waarde van deze verplichting is in de balans van de onderneming opgenomen.

Axa pensioenverzekering Strukton Rail Infra NV België

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

Strukton Rail GmbH & Co KG

Strukton Rail GmbH & Co KG heeft een beperkte toegezegd pensioenregeling voor haar medewerkers. Hiervoor is een bedrag op de balans van de vennootschap voorzien van €0,6 miljoen.

Reef Nationale Nederlanden

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

Voorziening pensioenverplichtingen	2011	2010
Samenstelling:		
Pensioenbeleggingen (reële waarde)	5.122	5.468
Pensioenverplichtingen (contante waarde)	20.207	16.691
Nadelig verschil	15.085	11.223
Pensioenvermogen (reële waarde) als asset gepresenteerd	1.375	1.620
Voorziening pensioenverplichtingen	16.460	12.843
Verloop:		
Pensioenbeleggingen op 1 januari	5.468	2.166
Inconsolidatie	0	4.151
Verwacht rendement op beleggingen	271	148
Pensioenpremies	257	64
Uitbetaalde pensioenen	(674)	(369)
Actuariële winst of verlies op beleggingen	(200)	(441)
Overige mutaties	0	(251)
Pensioenbeleggingen op 31 december	5.122	5.468
Pensioenverplichtingen op 1 januari	16.691	2.508
Inconsolidatie	0	16.109
In boekjaar toe te kennen aanspraken	804	319
Rentekosten	750	247
Uitbetaalde pensioenen	(674)	(369)
Actuariële winst of verlies op verplichtingen	2.521	(2.457)
Koersverschillen	114	340
Overige mutaties	1	(6)
Pensioenverplichtingen op 31 december	20.207	16.691
Actuariële resultaten op 1 januari	0	0
Actuariële winst of verlies op verplichtingen	2.521	(2.457)
Actuariële winst of verlies op beleggingen	200	441
Koersmutaties	41	59
Overige mutaties	0	106
Verwerkt in de niet-gerealiseerde resultaten	(2.762)	1.851
Actuariële resultaten op 31 december	0	0
Pensioenkosten componenten uit hoofde van toegezegd pensioenregelingen:		
In boekjaar toe te kennen aanspraken	804	319
Rentekosten	750	247
Verwacht rendement op beleggingen	(271)	(148)
Overige	0	1
Totale pensioenkosten uit hoofde van toegezegd pensioenregelingen in de winst- en verliesrekening	1.283	419

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>2011</u>	<u>2010</u>
Aandelen	0%	0%
Obligaties	25%	27%
Geldmiddelen	2%	2%
Vastgoed	0%	0%
Overige fondsbeleggingen	73%	71%

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.

De verwachte bijdrage aan de toegezegd pensioenregelingen in 2012 bedraagt €0,8 miljoen.

Voor een uitsplitsing van de pensioenkosten in toegezegd pensioenregelingen en toegezegde bijdrage regelingen verwijzen wij naar noot 21.

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

	31-12-2011	31-12-2010
Disconteringsvoet pensioenregeling	4,20-4,36%	4,20-4,48%
Verwacht rendement op fondsbeleggingen	4,50-5,53%	3,50-5,18%
Verwachte salarisstijging	0-3,50%	0-3,50%
Verwachte indexatie	1,05-2,00%	1,80-2,00%
Vertrekkans (Antea France SAS)	5-10%	5-10%

De toegepaste sterftetabellen per 31 december 2011 zijn:

Antea France SAS	: TF 00-02
Strukton Rail AB Zweden	: PRI 2011
Axa pensioenverzekering Strukton Railinfra N.V.	: MR/FR, sterftetabellen conform Belgian Control legislation t.b.v minimum funding doeleinden
Strukton Rail GmbH & Co KG	: Heubeck-Richttafeln 2005G
Reef Nationale Nederlanden	: Prognosetafel 2010-2060 inclusief Towers Watson 2010 ervaringssterfte

Bij het bepalen van het verwachte rendement is rekening gehouden met de specifieke rendementsverwachtingen van de desbetreffende beleggingscategorie. Er zijn verder geen andere belangrijke actuariële grondslagen en veronderstellingen.

13. Voorzieningen

	2011	2010
	<u> </u>	<u> </u>
Voorziening herstructurering	1.675	2.541
Voorziening projecten	4.743	4.647
Jubileumvoorziening e.d.	7.389	7.245
	<u> </u>	<u> </u>
	13.807	14.433
	<u> </u>	<u> </u>
Langlopend deel	10.428	10.266
Kortlopend deel	3.379	4.167
	<u> </u>	<u> </u>
	13.807	14.433
	<u> </u>	<u> </u>

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 IAS19 berekening, inclusief discontering. De vertrekansen variëren gestaffeld van 25% bij werknemers van 20 jaar tot 0% voor werknemers vanaf 60 jaar. De overige langlopende voorzieningen zijn beperkt. De boekwaarde wordt gelijk aan de reële waarde verondersteld.

Verloop voorzieningen	Herstruc- turering	Projecten	Jubileum e.d.	Totaal
Stand per 1 januari 2010	841	4.255	2.903	7.999
Veranderingen vanwege:				
Toevoegingen	1.383	892	732	3.007
Acquisitie deelnemingen	1.747	1.307	3.795	6.849
Bestedingen	(1.052)	(954)	-	(2.006)
Vrijval	(378)	(853)	(185)	(1.416)
Stand per 31 december 2010	2.541	4.647	7.245	14.433
Langlopend deel	-	3.779	6.487	10.266
Kortlopend deel	2.541	868	758	4.167
Stand per 31 december 2010	2.541	4.647	7.245	14.433
Stand per 1 januari 2011	2.541	4.647	7.245	14.433
Veranderingen vanwege:				
Toevoegingen	1.474	1.669	598	3.741
Bestedingen	(2.253)	(771)	(454)	(3.478)
Vrijval	(87)	(802)	-	(889)
Stand per 31 december 2011	1.675	4.743	7.389	13.807
Langlopend deel	-	3.845	6.583	10.428
Kortlopend deel	1.675	898	806	3.379
Stand per 31 december 2011	1.675	4.743	7.389	13.807

Voorziening herstructurering

In het kader van ingezette reorganisaties is een herstructureringsvoorziening 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.

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.

14. Achtergestelde leningen

	2011	2010
Special purpose companies voor PPS-projecten	2.665	8.356
Centric B.V.	-	30.000
	<u>2.665</u>	<u>38.356</u>

De achtergestelde leningen inzake special purpose companies hebben betrekking op de verstrekte achtergestelde leningen door de aandeelhouders van de special purpose companies aan de special purpose companies waarin de uitvoering van de PPS-projecten plaatsvindt. De achtergestelde leningen zijn bij de desbetreffende special purpose companies achtergesteld ten opzichte van de overige schuldeisers van de desbetreffende special purpose companies. De afname in 2011 van €5,7 mln. wordt veroorzaakt door de verkoop van het 80% belang in Strukton Finance Holding.

De achtergestelde lening van verbonden partij Centric B.V. was in 2010 voor €1,0 miljoen kortlopend. De rente op de lening bedroeg 5,5%. De lening liep tot eind oktober 2014. De achtergestelde lening is in 2011 geconverteerd naar Eigen Vermogen.

De achterstelling gold voor alle verplichtingen van de Groep aan de leningverstrekker (Centric B.V.), voortvloeiend uit deze achtergestelde lening ten opzichte van alle bestaande en toekomstige verplichtingen van de leningnemer inzake de term loan, de bridge loan en de bankgarantiefaciliteit ten behoeve van de financiering van de koopprijs van Strukton, zowel in als buiten faillissement en/of surseance van betaling van de leningnemer.

15. Langlopende schulden

	2011	2010
Langlopende schulden incl. kortlopend deel	193.750	369.422
Af:		
Kortlopend deel langlopende schulden	(23.562)	(62.318)
	<u>170.188</u>	<u>307.104</u>
Hypothecaire lening Oranje C.V.	1.368	1.612
Financiering materiële vaste activa	294	66
Hypothecaire lening Becker	491	535
Term loan	29.859	40.000
Deferred koopsom Strukton	0	8.100
Schulden financiering vastgoed projecten	7.802	4.546
Bankfinancieringen	47.398	62.674
Financiële derivaten	11.031	22.737
Leaseverplichtingen	0	6
Non-recourse PPS-financiering	64.886	159.941
Overige langlopende schulden	7.059	6.887
	<u>170.188</u>	<u>307.104</u>

De afname van de langlopende schulden met €136,9 mln. wordt m.n. veroorzaakt door een aflossing van de banklening van €15 mln., aflossing op de term loan van €11 mln. en de afname van de non-recourse PPS-financiering door de verkoop van het 80% belang in Strukton Finance Holding.

Voor de hypothecaire lening inzake Oranje C.V. geldt een rente van 5,35% en een looptijd tot 2017. De boekwaarde van het met hypotheek bezwaarde materiële vaste actief is ultimo 2011 €1.724.000 (2010: €1.897.000).

Voor de financiering van auto's, instrumentarium en software zijn langlopende leningen afgesloten lopend tot en met 2013.

Voor de hypothecaire lening inzake Becker geldt een gemiddelde rente van 4,3% en een looptijd tot 2039. De boekwaarde van het met hypotheek bezwaarde materiële vaste actief is ultimo 2011 €1.146.000 (2010: €1.155.000). Als extra zekerheid zijn door managers persoonlijke borgen gesteld.

De term loan betreft de financiering van het niet in 2011 door een aandelenemissie uitgenomen deel van de koopsom van de Strukton Groep. De lening loopt tot augustus 2013. De rente bestaat uit driemaands euribor plus een marge van 2,5%-punt.

De deferred koopsom Strukton betreft een uitgestelde betaling van €8.100.000 tot 30 april 2012 en is daarmee per 31 december 2011 kortlopend.

De rente inzake de schulden financiering vastgoed projecten ligt tussen de 2,2 en de 3,2% en de looptijd is tot in 2013.

De rente van de bankfinancieringen is ca. 3,8%.

Door het proportioneel consolideren van de PPS-projecten, bedraagt in 2011 de non-recourse PPS-financiering €65,7 mln. (2010: €165,3 mln.). De waarde van de renteswaps voor de PPS-projecten bedroeg ultimo 2011 €12,2 mln. (2010: €23,5 mln.), waarvan €10,6 mln. (2010: €22,7 mln.) langlopend. De rente ligt tussen de 1,09 en de 1,61% en de looptijd is tot na 2025.

De overige langlopende schulden betreffen twee onderhandse leningen.

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

2010	< 1 jaar	1-5 jaar	> 5 jaar	Totaal
Hypothecaire lening Oranje C.V.	231	1.056	556	1.843
Financiering materiële vaste activa	43	66	-	109
Hypothecaire lening Becker	81	187	348	616
Bridge loan	40.000	-	-	40.000
Term loan	12.000	40.000	-	52.000
Antea Colombia	3.511	-	-	3.511
Deferred koopsom Strukton	-	8.100	-	8.100
Schulden financiering vastgoed projecten	-	4.546	-	4.546
Bankfinancieringen	261	61.898	776	62.935
Financiële derivaten	808	2.214	20.523	23.545
Leaseverplichtingen	32	6	-	38
Non-recourse PPS-financiering	5.351	14.669	145.272	165.292
Overige langlopende schulden	-	2.900	3.987	6.887
Stand per 31 december 2010	62.318	135.642	171.462	369.422

2011	< 1 jaar	1-5 jaar	> 5 jaar	Totaal
Hypothecaire lening Oranje C.V.	243	1.115	253	1.611
Financiering materiële vaste activa	350	276	18	644
Hypothecaire lening Becker	45	189	302	536
Bridge loan	10.000	-	-	10.000
Term loan	6.000	29.859	-	35.859
Antea Colombia	4.330	-	-	4.330
Schulden financiering vastgoed projecten	-	7.802	-	7.802
Bankfinancieringen	262	46.047	1.351	47.660
Financiële derivaten	1.547	3.702	7.329	12.578
Non-recourse PPS-financiering	785	8.045	56.841	65.671
Overige langlopende schulden	-	-	7.059	7.059
Stand per 31 december 2011	23.562	97.035	73.153	193.750

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

16. Overige kortlopende schulden

	2011	2010
Schulden aan kredietinstellingen	14.465	36.946
Aflossingsverplichtingen	23.562	62.318
Schulden aan gelieerde ondernemingen	640	756
Schulden inzake andere belastingen en premies	75.467	70.637
Pensioenverplichtingen	2.049	2.086
Overige schulden	86.122	70.788
Overlopende passiva	98.857	107.081
	301.162	350.612

De kortlopende schulden hebben een resterende looptijd korter dan een jaar. Gegeven het kortlopende karakter is de boekwaarde bij benadering gelijk aan de reële waarde.

De overige schulden en overlopende passiva bestaan voor een groot deel uit nog te ontvangen facturen voor afgesloten werken.

17. 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 €7,8 mln. (2010: €4,5 mln.) aan zekerheden gesteld ter dekking van opgenomen leningen.

Bankgaranties, huur- en leaseverplichtingen

De bankgaranties voor projecten, huurcontracten en investeringsverplichtingen bedragen €189.524.000 (2010: €196.711.000). De totale financiële verplichtingen voor huur en operationele lease bedragen €140.324.000 (2010: €129.238.000). De termijnen zijn als volgt verschuldigd:

	2011	2010
Binnen 1 jaar	42.981	39.237
Na 1 jaar maar binnen 5 jaar	83.797	71.396
Na 5 jaar	13.546	18.605
	140.324	129.238

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

Investeringsverplichtingen in verband met verwerving van materiële vaste activa bedragen €4.711.000 (2010: €2.425.000).

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

Juridische Zaken

Per jaareinde 2011 en 2010 was de Groep partij in een aantal juridische zaken. Gebaseerd op inschattingen omtrent het financiële risico zijn terzake voorzieningen gevormd.

18. 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 IAS39.

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 resultaat voor belastingen en het eigen vermogen ca. €0,6 mln. negatief (2010: €0,5 mln.). Bij een rentedaling is het effect vergelijkbaar maar tegengesteld.

Valutarisico

Het merendeel van de activiteiten van de Groep vindt plaats in het euro gebied. Voor de dochterbedrijven buiten het euro gebied geldt dat zij veelal handelen in de valuta van het desbetreffende land. 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.

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 tegen een koers van 1,35.

De belangrijkste wisselkoersen gedurende het verslagjaar luiden als volgt:

	Gemiddelde koers		Eindkoers	
	2011	2010	2011	2010
USD	1,3926	1,3262	1,2961	1,3384
DKK	7,4506	7,4627	7,4324	7,4627
NOK	7,7982	8,0051	7,7423	7,7900
SEK	9,0326	10,1010	8,9182	9,0090
GBP	0,8680	0,8580	0,8334	0,8573
KRW	1.541,5085	1.531,9279	1.491,2275	1.497,8787
COP	2.570,5300		2.512,4300	

Een toename met 10 procent van de euro ten opzichte van de overige valuta per jaareinde zou het vermogen met ca. €4,6 mln. (2010: €4,3 mln.) en het resultaat met ca. €2,7 mln. (2010: €3,0 mln.) 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

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 Groep zoekt een balans tussen continuïteit in financiering en flexibiliteit door het gebruik van kredietfaciliteiten, leningen en eigen vermogen.

Liquiditeitsrisico (bedragen x €1.000)	2011	2010
Deelnemingen zonder invloed van betekenis	4.113	5.492
Overige langlopende vorderingen	101.797	225.848
Debiteuren	294.533	281.791
Overige vorderingen	246.826	248.633
Geldmiddelen en kasequivalenten	124.662	169.435
Totaal	771.931	931.199
<i>Kortlopend</i>	<i>86%</i>	<i>75%</i>

De totale kredietfaciliteiten voor Oranjewoud N.V. bedragen circa €87 miljoen (2010: €88 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 2011 €14,5 miljoen (2010: €36,9 miljoen) opgenomen.

De onderstaande tabel vat het "maturity profile" van de financiële verplichtingen van de Groep per 31 december 2010 en 2011 samen:

Maturity profile (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>> 5 jaar</u>
Per 31 december 2010						
Achtergestelde leningen	38.356	72.606	1.837	1.812	37.535	31.422
Rentedragende leningen	345.877	388.256	45.919	20.514	147.029	174.794
Crediteuren en overige schulden	605.122	605.122	333.884	222.374	48.864	-
Schuld kredietinstellingen	36.946	39.479	15.085	24.394	-	-
Financiële derivaten (renteswaps)	23.545	127.027	4.177	4.206	28.775	89.869
Valuta termijncontracten	74	74	74	-	-	-
	1.049.920	1.232.564	400.976	273.300	262.203	296.085
Per 31 december 2011						
Achtergestelde leningen	2.665	9.058	160	160	1.279	7.459
Rentedragende leningen	181.172	189.642	2.852	23.302	99.011	64.477
Crediteuren en overige schulden	568.463	568.463	313.850	209.391	45.222	-
Schuld kredietinstellingen	14.465	15.175	2.069	13.106	-	-
Financiële derivaten (renteswaps)	12.578	26.678	893	941	7.902	16.942
	779.343	809.016	319.824	246.900	153.414	88.878

Gegeven het beleid om de liquiditeit- en renterisico's grotendeels af 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. Deze PPS-projecten zijn proportioneel in de jaarrekening verwerkt. Daarnaast heeft de Groep ultimo 2011 renteswaps, die zijn afgesloten om een variabele rentedragende schuld om te zetten naar een vast rentedragende schuld. Voor alle swaps die bestonden op het moment van overname van Strukton 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.

Kasstroomen ten gevolge van derivaten (bedragen x €1.000)	Boek- waarde	Contractuele kaststromen	Binnen 6 maanden	6 tot 12 maanden	1 tot 5 jaar	> 5 jaar
2010						
Renteswaps: verplichtingen	(23.545)	(127.027)	(4.177)	(4.206)	(28.775)	(89.869)
Valutatermijncontracten: verplichtingen	(74)	(74)	(74)	-	-	-
Inflatie swap: activa	1.466	256	2	4	34	215
Swaption: activa	31	-	-	-	-	-
	<u>(22.122)</u>	<u>(126.845)</u>	<u>(4.249)</u>	<u>(4.202)</u>	<u>(28.741)</u>	<u>(89.654)</u>
2011						
Renteswaps: verplichtingen	(12.578)	(26.678)	(893)	(941)	(7.902)	(16.942)
Inflatie swap: activa	171	85	2	2	16	65
	<u>(12.407)</u>	<u>(26.593)</u>	<u>(891)</u>	<u>(939)</u>	<u>(7.886)</u>	<u>(16.877)</u>

Kredietfaciliteiten zijn opgenomen in noot 16. Leaseverplichtingen zijn toegelicht in noot 17.

Reële waarden

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

Reële waarden (bedragen x €1.000)	Boekwaarde		Reële waarde	
	2011	2010	2011	2010
Financiële activa				
Debiteuren	294.533	281.791	294.533	281.791
Overige vorderingen	246.866	248.674	246.866	248.674
Langlopende vorderingen	14.698	21.952	14.698	21.952
PPS-vorderingen	79.285	191.931	79.285	191.931
Beleggingen	4.113	5.492	4.113	5.492
Financiële derivaten	171	1.498	171	1.498
Geldmiddelen en kasequivalenten	124.662	169.435	124.662	169.435
Totaal	<u>764.328</u>	<u>920.773</u>	<u>764.328</u>	<u>920.773</u>
Financiële verplichtingen				
Achtergestelde leningen	2.665	38.356	2.665	38.356
Rentedragende leningen	181.172	345.877	181.172	345.877
Crediteuren en overige schulden	633.806	664.849	633.806	664.849
Schuld kredietinstellingen	14.465	36.946	14.465	36.946
Financiële derivaten	12.578	23.545	12.578	23.545
Valuta termijncontracten	-	74	-	74
Totaal	<u>844.686</u>	<u>1.109.647</u>	<u>844.686</u>	<u>1.109.647</u>

Hierarchie 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.

Financiële activa gewaardeerd tegen reële waarde

(bedragen x €1.000)

	31 december 2010			
	Totaal	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
PPS-vorderingen	191.931	-	-	191.931
Financiële derivaten	1.498	-	1.498	-
Totaal	193.429	-	1.498	191.931

	31 december 2011			
	Totaal	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
PPS-vorderingen	79.285	-	-	79.285
Financiële derivaten	171	-	171	-
Totaal	79.456	-	171	79.285

Financiële verplichtingen gewaardeerd tegen reële waarde

(bedragen x €1.000)

	31 december 2010			
	Totaal	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Rentedragende leningen	4.027	-	-	4.027
Financiële derivaten	23.545	-	23.545	-
Valuta termijncontracten	74	-	74	-
Totaal	27.646	-	23.619	4.027

	31 december 2011			
	Totaal	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Rentedragende leningen	1.429	-	-	1.429
Financiële derivaten	12.578	-	12.578	-
Totaal	14.007	-	12.578	1.429

Verloopoverzicht Niveau 3

(bedragen x €1.000)

	<u>2011</u>	<u>2010</u>
PPS-vorderingen:		
Stand per 1 januari	191.931	-
Inconsolidatie via bedrijfscombinaties	-	187.664
Investerings	37.810	7.326
Desinvesteringen	(153.853)	-
Aflossingen leningen	(18.837)	-
Oprenting	10.104	3.612
Aanpassing reële waarde	12.130	(6.671)
	<u>79.285</u>	<u>191.931</u>
Rentedragende leningen:		
Stand per 1 januari	4.027	-
Inconsolidatie via bedrijfscombinaties	-	5.412
Aanpassing reële waarde	(2.598)	(1.385)
	<u>1.429</u>	<u>4.027</u>

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

TOELICHTING OP DE GECONSOLIDEERDE WINST- EN VERLIESREKENING

19. Gesegmenteerde informatie

Door de overname van Strukton Groep N.V. is het aantal segmenten waarover wordt gerapporteerd in 2010 uitgebreid met Railinframarkt (Rail), Civiele inframarkt (Civiel) en Gebouwen: Bouw en Technisch beheer en Installatiemanagement. Daarnaast heeft er een samenvoeging plaatsgevonden. In 2011 zijn het segment Detachering en het segment Realisatie, gezien de beperkte omvang, samengevoegd in het segment Overigen.

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		Bouw		TB en Inst. mngt.		Overigen		Eliminaties		Totaal	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Netto omzet (extern)	304,9	301,4	587,2	117,7	296,1	64,4	175,6	35,6	246,7	40,2	132,9	135,6			1.743,4	694,9
Tussen segmenten	5,2	4,1	9,2	1,7	26,7	4,7	19,6	4,2	14,0	7,1	11,7	7,9	-86,4	-29,7		
Afschrijvingen	4,0	4,2	16,8	3,2	3,7	0,7	0,7	0,1	1,1	0,2	1,4	1,5			27,7	9,9
Amortisatie	4,0	3,8	8,0	3,1	7,9	3,6	3,9	2,7	3,0	1,7	3,0	3,4			29,8	18,3
Bedrijfsresultaat	10,6	11,6	4,0	3,2	3,6	-0,7	-0,1	-0,4	5,7	1,0	3,0	0,9			26,8	15,6
Financiële baten en lasten	1,0	0,8	-3,5	-0,7	0,4	-0,3	1,3	3,2	3,1	-0,8	-5,9	-1,9			-3,7	0,3
Resultaat deelnemingen			2,5	0,7							0,1				2,6	0,7
Belastingen	3,1	2,9	7,2	-1,0	-0,4	-0,3	-2,5	0,1	1,0	0,5	-0,5	0,2			7,9	2,4
Netto winst	8,5	9,5	-4,2	4,2	4,4	-0,7	3,7	2,7	7,8	-0,3	-2,3	-1,2			17,9	14,2
Totaal activa	215,6	214,5	341,4	331,6	169,6	254,2	171,9	273,0	192,5	172,1	61,2	66,6	-66,8	-31,0	1.085,4	1.281,0
Totaal financiële activa	1,4	1,6	34,3	35,7	9,2	28,6	52,8	138,2	57,5	61,0	0,2	0,1	-23,7	-12,4	131,7	252,8
Totaal verplichtingen	105,5	114,9	233,6	220,5	105,8	182,4	125,5	234,5	228,6	213,0	112,6	175,5	-66,8	-31,0	844,8	1.109,8
Totaal investeringen	4,2	3,6	16,0	4,1	3,0	0,6	0,1		0,6	0,4	1,0	0,8			24,9	9,5
Medewerkers	2706	2379	3145	3162	941	976	306	367	1476	1518	795	769			9369	9171

Geografisch is de spreiding als volgt:

in miljoenen euro's	Nederland		Overig Europa		VS		Colombia		Totaal	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Netto omzet	1.334,4	480,9	329,3	136,0	63,6	78,0	16,1		1.743,4	694,9
Totaal activa	823,3	1.023,2	210,7	219,8	37,2	38,0	14,2		1.085,4	1.281,0
Totaal financiële activa	98,0	220,5	33,7	32,3					131,7	252,8
Totaal verplichtingen	627,3	913,9	169,8	156,0	33,5	39,9	14,2		844,8	1.109,8
Totaal investeringen	16,8	4,4	6,6	4,8	1,3	0,3	0,2		24,9	9,5

Naar opbrengstcategorieën is de uitsplitsing als volgt:

in miljoenen euro's	2011	2010
Projecten in opdracht van derden	1.322,6	590,0
Detachering	17,3	20,2
Kunstgras	15,2	12,3
Serviceonderhoud en concessies	354,2	64,3
Omzet uit voorraad	6,8	1,1
Overige	27,2	6,9
	<u>1.743,4</u>	<u>694,9</u>

20. Overige bedrijfsopbrengsten

De overige bedrijfsopbrengsten in 2011 ad. €10.108.000 betreffen het transactieresultaat op de verkoop van een 80% belang in Strukton Finance Holding (PPS-projecten) ad. €8.258.000, de verkoop van materiële vaste activa van de materieedienst van Strukton ad. €1.955.000 en overig minus €105.000. De gerelateerde kasstromen zijn toegelicht onder noot 27.

21. Personeelskosten

	2011	2010
Lonen en salarissen	449.634	204.025
Sociale lasten	71.675	31.864
Toegezegde bijdrage regelingen	33.640	13.978
Toegezegd pensioenregelingen	1.283	419
Uitzendkrachten	56.816	21.341
Overige personeelskosten	84.872	37.512
	<u>697.920</u>	<u>309.139</u>

Een aantal groepsmaatschappijen heeft toegezegd pensioenregelingen (zie toelichting 12).

De leasekosten van personenauto's, opgenomen onder de overige personeelskosten, zijn €39,3 miljoen (2010: €14,0 miljoen).

Op 31 december 2011 bedroeg het aantal werknemers bij de Groep, uitgedrukt in fulltime equivalenten, 9011 (2010: 8852). De verdeling hiervan is als volgt:

	2011	2010
Nederland	6607	6734
Rest Europa	1613	1647
VS	425	471
Colombia	366	0
	<u>9011</u>	<u>8852</u>

22. Verbonden partijen

Centric B.V. met zijn deelnemingen is als verbonden partij geïdentificeerd. Centric B.V. is met zijn 83,58% belang in Oranjewoud N.V. de ultieme houdstermaatschappij van de vennootschap.

De verbonden partijen van de Groep bestaan uit de associates, 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 inkoop in 'the normal course of business' van zowel Oranjewoud N.V. als van andere bedrijven behorend tot de Groep. Het totaal bedrag van deze inkoop bedraagt €2,7 miljoen (2010: €3,0 miljoen).

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.

Per jaareinde bestaan de volgende openstaande vorderingen en verplichtingen als gevolg van transacties met Centric B.V.: vorderingen €40.000 (2010: €41.000) en verplichtingen €640.000 (2010: €756.000).

De achtergestelde lening van verbonden partij Centric B.V. bedroeg ultimo 2010 €30 miljoen en was voor €1,0 miljoen kortlopend. De rente op de lening bedroeg 5,5%. De lening liep tot eind oktober 2014. De achtergestelde lening is in 2011 geconverteerd naar Eigen Vermogen.

Bestuurders

De Raad van Bestuur bestaat in 2011 uit dhr. G.P. Sanderink en dhr. P.G. Pijper. De heer Pijper is toetreden tot de Raad van Bestuur op 29 oktober 2010. 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 €278.789 (2010: €47.467).

De remuneratie van de heer P.G. Pijper is als volgt. Het vaste salaris inclusief vakantiegeld, vaste eindejaarsuitkering en kostenvergoedingen bedraagt €202.800 op jaarbasis. De variabele beloning, gebaseerd op per kalenderjaar afgesproken criteria, is maximaal 35% van het jaarsalaris. Daarnaast wordt door de werkgever een pensioenbijdrage betaald van 7,2% van het pensioengevend salaris. Eenmaal per jaar, op 30 juni, kan de remuneratie worden aangepast. In 2011 heeft er geen aanpassing plaatsgevonden.

	Jaar	Salaris	Bonus ¹⁾	Pensioen
G.P. Sanderink	2011	-	-	-
	2010	-	-	-
P.G. Pijper ²⁾	2011	202.800	63.000	12.989
	2010	33.300	12.000	2.167

¹⁾ De bonus is gebaseerd op de behaalde resultaten over het jaar.

²⁾ Vanaf 29 oktober 2010.

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 (2010: €23.625).

	2011	2010
H.G.B. Spenkelink	37.500	9.375
J.P.F. van Zeeland	28.500	7.125
W.G.B. te Kamp	28.500	7.125

23. Overige bedrijfskosten

	2011	2010
Huisvestingskosten	31.490	17.837
Kantoorkosten	14.340	7.805
Verkoopkosten	7.725	3.113
Overige kosten	97.917	31.211
	151.472	59.966

De leasekosten van bedrijfsauto's, opgenomen onder overige kosten, bedragen €17,6 miljoen (2010: €3,2 miljoen). De huurlasten opgenomen onder huisvestingskosten, bedragen €18,8 miljoen (2010: €9,8 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" (noot 17).

In 2011 is er in totaal €1,0 miljoen aan subsidies ontvangen (2010: €0,7 miljoen). Betreffende subsidies zijn in mindering gebracht op de kosten waarop de subsidie betrekking heeft. Ontvangen subsidies betreffen met name ESF-subsidies.

De kosten voor 'research en development' (excl. opleidingskosten) bedroegen in 2011 €0,5 miljoen (2010: €0,2 miljoen).

24. Financiële baten en lasten

	2011	2010
<u>Financiële baten:</u>		
Rentebaten	2.955	2.504
Oprenting financiële vaste activa	10.104	3.612
Resultaat beleggingen	903	-
Koerswinsten	-	539
Mutatie derivaten	-	7.265
Mutatie reële waarde PPS-vorderingen	12.130	-
	26.092	13.920
<u>Financiële lasten:</u>		
Rentelasten bankschulden en gelieerde maatschappijen	(27.081)	(6.929)
Koersverliezen	(136)	-
Mutatie derivaten	(2.529)	-
Mutatie reële waarde PPS-vorderingen	-	(6.671)
	(29.746)	(13.600)
Saldo financiële baten en lasten	(3.654)	320

25. Aandeel resultaat geassocieerde deelnemingen	2011	2010
	<hr/>	<hr/>
Van Leur Sports C.V.	48	(23)
Construzione Linee Ferroviarie S.p.A.	2.494	685
Overige	44	-
	<hr/>	<hr/>
	2.586	662
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

26. Belastingen

De voornaamste componenten van de vennootschapsbelastinglast voor 2011 en 2010 zijn:

Geconsolideerde winst- en verliesrekening	2011	2010
	<hr/>	<hr/>
<i>Acute belastinglast</i>		
Verschuldigde belasting resultaat boekjaar	12.732	9.624
Aanpassing belastinglast voorgaande boekjaren	796	(458)
<i>Uitgestelde belastingen</i>		
Terzake acquisitie deelnemingen inzake (im)materiële vaste activa	(6.729)	(4.610)
Terzake waardering compensabele verliezen	1.068	(1.576)
Terzake overige tijdelijke verschillen	(12)	(633)
	<hr/>	<hr/>
Winstbelasting gepresenteerd in de winst- en verliesrekening	7.855	2.347
	<hr/> <hr/>	<hr/> <hr/>

De aansluiting tussen het nominale en het effectieve
belastingtarief is als volgt:

	2011	%	2010	%
	<hr/>		<hr/>	
Resultaat voor belastingen	25.777		16.528	
Nominale vennootschapsbelasting Nederlands tarief	6.444	25,0	4.215	25,5
Effect aanpassing belastinglast voorgaande boekjaren	796	3,1	(458)	-2,8
Effect aanpassing tarief latente winstbelasting	0	0,0	(607)	-3,7
Deelnemingsvrijstelling	(1.866)	-7,2	(94)	-0,6
Effect buitenlandse groepsmaatschappijen	(371)	-1,4	(208)	-1,3
Transactieresultaten	0	0,0	(694)	-4,2
Bijzondere waardevermindering goodwill	54	0,2	(82)	-0,5
Niet compensabele verliezen	2.493	9,7	496	3,0
Overige	305	1,2	(221)	-1,3
	<hr/>		<hr/>	
	7.855	30,5	2.347	14,2
	<hr/> <hr/>		<hr/> <hr/>	

De niet compensabele verliezen in 2011 hebben voornamelijk betrekking op de Rail-activiteiten in Noorwegen.

27. 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. Historisch wordt een relatief groot deel van de kasstroom uit operationele activiteiten door Strukton in het vierde kwartaal van het jaar gerealiseerd.

De kasstroom is in 2011 €22,8 miljoen negatief (2010: €112,6 miljoen positief). Dit wordt voornamelijk veroorzaakt door het teruglopen van de voorfinanciering op grote infrastructurele projecten en door de kasstroom uit financieringsactiviteiten.

De langlopende vordering inzake de PPS-concessieovereenkomsten is voor een bedrag van €29,1 miljoen (2010: €10,9 miljoen) verantwoord als een onderdeel van de operationele kasstroom.

Overname deelnemingen betreft de betaalde verkrijgingsprijs van de in 2011 verworven deelneming GeoIngenieria SAS, na aftrek van meegekochte geldmiddelen en kasequivalenten (zie noot 1).

De netto kasstroom uit hoofde van de verkoop van een 80% belang in Strukton Finance Holding (PPS-projecten) is voor een bedrag van €15,8 miljoen verantwoord in de investeringskasstroom. De kasstroom uit hoofde van de verkoop van materiële vaste activa van de materieeldienst van Strukton is voor een bedrag van €14,4 miljoen verantwoord in de investeringskasstroom.

De achtergestelde lening van verbonden partij Centric B.V. ad. €30,0 miljoen is in 2011 geconverteerd naar Eigen Vermogen (zie noot 14).

In de financieringskasstroom is een bedrag van €62 miljoen (2010: nihil) verantwoord als aflossing op de bankfinancieringen van de Groep. De opgenomen leningen betreffen voornamelijk de non-recourse PPS-financieringen.

De ontvangst uit hoofde van uitgifte van aandelen ad. €0,5 miljoen betreft de kasstroom bij de conversie van leningen naar aandelen in september 2011 en december 2011. De directie van Oranjewoud N.V. heeft in september 2011 besloten een onderhandse emissie van 2.600.000 aandelen A en 8.222.511 aandelen B te doen. Reden hiervoor is versterking van het eigen vermogen van de vennootschap, door middel van het omzetten van leningen van de grootaandeelhouder Centric B.V. De aandelen zijn in september 2011 uitgegeven aan de vennootschap Centric B.V. in Gouda tegen het gemiddelde van de slotkoersen in de periode 5 september 2011 tot en met 16 september 2011 van €4,62. Voor de aandelen A is beursnotering gegeven.

De directie van Oranjewoud N.V. heeft in december 2011 besloten een onderhandse emissie van 1.113.586 aandelen B te doen ter versterking van het eigen vermogen van de vennootschap, door middel van het omzetten van leningen van de grootaandeelhouder Centric B.V. De aandelen zijn in december 2011 uitgegeven aan de in Gouda gevestigde vennootschap Centric B.V. tegen het gemiddelde van de slotkoersen in de periode 2 december tot en met 15 december 2011. De uitgiftekoers is €4,49 per aandeel (zie ook noot 11).

28. Gebeurtenissen na balansdatum

Ooms Nederland Holding B.V.

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. De koopsom is nog niet definitief vastgesteld en mede afhankelijk van het resultaat van Ooms Nederland Holding B.V. over 2011. 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. 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. De omzet van de overgenomen infra activiteiten bedraagt ca. €100 miljoen. De PPA terzake de acquisitie is nog provisioneel.

Noorwegen

Op 9 januari 2012 heeft Strukton Rail B.V. besloten om zijn activiteiten in Strukton Rail AS en Strukton Railinfra AS in Noorwegen te beëindigen. De kosten voor het beëindigen van de activiteiten in Noorwegen zijn verwerkt in het resultaat van 2011 en voor 2012 worden geen nadere aanpassingen verwacht.

Financiering

De directie van Oranjewoud N.V. is op 24 februari 2012 geïnformeerd over het feit dat zijn grootaandeelhouders Project Holland Deelnemingen B.V. en Gerard Sanderink (door Centric B.V.) een overeenkomst met elkaar hebben gesloten waarbij Project Holland Deelnemingen B.V. zijn aandelen B per 29 juni 2012 zal overdragen aan Gerard Sanderink. Deze overeenkomst is een uitwerking van de overeenkomst waarvan Oranjewoud N.V. in zijn persbericht van 20 september 2011 melding heeft gemaakt.

29. Dienstverlening uit hoofde van concessies en PPS

Oranjewoud groepsmaatschappijen participeren in een zevental Special Purpose Companies voor PPS-concessie projecten. Deze vennootschappen hebben een concessieovereenkomst gesloten voor het leveren van diensten. Alle zeven 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 (proportioneel) geconsolideerd. Indien de Groep geen gezamenlijke beslissende zeggenschap heeft, wordt de vennootschap als deelneming of belegging verantwoord.

Voor alle zeven 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.

Op 6 december 2011 heeft Oranjewoud zijn belang in een zestal PPS-projecten verlaagd door 80% van zijn belang in de houdstermaatschappij Strukton Finance Holding te verkopen aan Dutch Infra Structure B.V.

Waterzuivering

De Groep participeert voor 2% (2010: 5%) in Delfluent B.V. De concessieovereenkomst betreft een DBFMO contract voor de bouw, onderhoud en beheer van een afvalwaterzuiveringsinstallatie Harnaspolder voor de regio Haaglanden. De concessie is gestart in 2003 en heeft een looptijd tot 2033.

Schoolgebouw

De Groep participeert voor 9% (2010: 45%) in Talentgroep Montaigne B.V. De concessieovereenkomst betreft een DBFMO contract voor de 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.

Publieke gebouwen

De Groep participeert voor 1% (2010: 5%) in Safire B.V. De concessieovereenkomst betreft een DBFMO contract voor de bouw, onderhoud en beheer van het Ministerie van Financiën in Den Haag. De concessie is gestart in 2006 en heeft een looptijd tot 2033.

De Groep participeert voor 50% in DC16 B.V. De concessieovereenkomst betreft een DBFMO contract voor de bouw, onderhoud en beheer van een gebouw voor de DJI in Rotterdam. De concessie is gestart in 2008 en heeft een looptijd tot 2035.

De Groep participeert voor 6% (2010: 30%) in Duo2 B.V. De concessieovereenkomst betreft een DBFMO contract voor de 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% (2010: 30%) in Komfort B.V. De concessieovereenkomst betreft een DBFMO contract voor de bouw, onderhoud en beheer van de Kromhout Kazerne in Utrecht. De concessie is gestart in 2008 en heeft een looptijd tot 2035.

Infrastructuur

De Groep participeert voor 4,8% (2010: 24%) 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 2011 bedraagt de orderportefeuille van deze PPS-projecten €429 miljoen (2010: €549 miljoen).

VENNOOTSCHAPPELIJKE BALANS PER 31 DECEMBER

voor voorgestelde winsverdeling (in duizenden euro's)

	2011	2010
Vaste activa		
Immateriële vaste activa (30)	16.719	16.719
Deelnemingen en vorderingen op deelnemingen (31)	330.406	331.583
Uitgestelde belastingvorderingen	104	-
	347.229	348.302
Vlottende activa		
Vorderingen (32)	433	838
	433	838
Totaal activa	347.662	349.140
Eigen vermogen		
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
Totaal eigen vermogen (33)	240.589	171.248
Voorzieningen (31)	111	148
Langlopende verplichtingen		
Leningen (34)	0	30.000
Langlopende schulden (15)	30.275	48.100
Totaal langlopende verplichtingen	30.275	78.100
Kortlopende schulden (35)	76.687	99.644
Totaal passiva	347.662	349.140

VENNOOTSCHAPPELIJKE WINST- EN VERLIESREKENING

(in duizenden euro's)

	2011	2010
Resultaat uit deelnemingen na belastingen	16.808	13.262
Overige resultaten	1.051	969
Resultaat na belastingen	17.859	14.231

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.

30. Immateriële vaste activa	Goodwill
Boekwaarde per 1 januari 2010	3.393
Acquisitie Strukton	13.332
Afschrijvingen	(6)
Boekwaarde per 31 december 2010	16.719
Stand per 31 december 2010:	
Gecumuleerde aanschafwaarde	16.719
Afschrijvingen	-
Boekwaarde	16.719
Boekwaarde per 1 januari 2011	16.719
Afschrijvingen	-
Boekwaarde per 31 december 2011	16.719
Stand per 31 december 2011:	
Gecumuleerde aanschafwaarde	16.719
Afschrijvingen	-
Boekwaarde	16.719

De afschrijvingen in 2010 betreffen Hazelaar/HMVT.

31. Deelnemingen en vorderingen op deelnemingen	Deelnemingen	Vorderingen	Voorziening	Totaal
Stand 1 januari 2010 vorderingen	111.852	37.510	416	149.778
Stand 1 januari 2010 voorziening	-	-	(416)	(416)
Positie per 1 januari 2010	111.852	37.510	-	149.362
Acquisitie deelneming	155.099	-	-	155.099
Mutatie actuariële reserve	1.373	-	-	1.373
Agiostorting	10.000	-	-	10.000
Investerings	29	-	-	29
Kapitaalsvermindering	(1.261)	-	-	(1.261)
Omrekeningsverschillen	1.718	-	-	1.718
Behaalde resultaten	13.262	-	-	13.262
Toename vorderingen	-	1.853	-	1.853
Positie per 31 december 2010	292.072	39.363	-	331.435
Stand 31 december 2010	292.072	39.363	148	331.583
Stand 31 december 2010 voorziening	-	-	(148)	(148)
Positie per 31 december 2010	292.072	39.363	-	331.435
Stand 1 januari 2011 vorderingen	292.072	39.363	148	331.583
Stand 1 januari 2011 voorziening	-	-	(148)	(148)
Positie per 1 januari 2011	292.072	39.363	-	331.435
Mutatie actuariële reserve	(2.009)	-	-	(2.009)
Mutatie derivaten	(291)	-	-	(291)
Dividenduitkering	(26.000)	-	-	(26.000)
Omrekeningsverschillen	565	-	-	565
Behaalde resultaten	16.808	-	-	16.808
Toename vorderingen	-	9.787	-	9.787
Positie per 31 december 2011	281.145	49.150	-	330.295
Stand 31 december 2011	281.145	49.150	111	330.406
Stand 31 december 2011 voorziening	-	-	(111)	(111)
Positie per 31 december 2011	281.145	49.150	-	330.295

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

32. Vorderingen

	2011	2010
Overige vorderingen	433	838
	433	838

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

33. Eigen vermogen

	Geplaatst kapitaal	Agio- reserve	Reserve omreke- ningsver- schillen	Afdek- kings- reserve	Actua- riële reserve	Inge- houden winsten	Resultaat boekjaar	Totaal
Stand per 1 januari 2010	3.617	87.465	380	-	-	16.839	13.131	121.432
Uitgifte aandelen	756	32.879	-	-	-	-	-	33.635
Dividenduitkering 2009	78	(78)	-	-	-	(161)	-	(161)
Winstinhouding 2009	-	-	-	-	-	13.131	(13.131)	-
Niet-gerealiseerde resultaten	-	-	1.674	(936)	1.373	-	-	2.111
Bij: resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	-	14.231	14.231
Stand per 1 januari 2011	4.451	120.266	2.054	(936)	1.373	29.809	14.231	171.248
Uitgifte aandelen	1.194	53.272	-	-	-	-	-	54.466
Dividenduitkering 2010	43	(43)	-	-	-	(42)	-	(42)
Winstinhouding 2010	-	-	-	-	-	14.231	(14.231)	-
Niet-gerealiseerde resultaten	-	-	(330)	(603)	(2.009)	-	-	(2.942)
Bij: resultaat boekjaar	-	-	-	-	-	-	17.859	17.859
Stand per 31 december 2011	5.688	173.495	1.724	(1.539)	(636)	43.998	17.859	240.589

Het maatschappelijk kapitaal bedraagt per 31 december 2011 €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 2011 uit €2.955.307 aandelen A en €2.732.508 aandelen B (31 december 2010: €2.669.461 aandelen A en €1.781.087 aandelen B). Voor aandelen B is, in tegenstelling tot aandelen A, geen beursnotering aangevraagd. Er is geen verschil in zeggenschap tussen de aandelen A en B.

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 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 reserve ingehouden winsten is inclusief een wettelijke reserve deelnemingen voor niet vrij uitkeerbare winsten en reserves van joint ventures van €3.614.000 (2010: €3.226.000).

Voor de uitgifte van aandelen in 2011 en de dividenduitkering 2010 wordt verwezen naar toelichting 11. 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. Verkrijging anders dan om niet kan slechts plaatsvinden indien de algemene vergadering de directie daartoe heeft gemachtigd. De reserve omrekeningsverschillen en de actuariële reserve zijn niet vrij uitkeerbaar. Overige reserves betreffen het saldo van geaccumuleerde verliezen en ingehouden winsten.

34. Leningen

De lening per ultimo 2010 ad. €30 miljoen van verbonden partij Centric B.V. was voor €1,0 miljoen kortlopend. De rente op de lening bedroeg 5,5%. De lening liep tot eind oktober 2014. De lening is in 2011 geconverteerd naar Eigen Vermogen. Zie ook toelichting 14.

35. Kortlopende schulden

	2011	2010
Schulden aan kredietinstellingen	48.923	44.371
Aflossingsverplichtingen	16.000	52.000
Schulden aan leveranciers en handelskredieten	39	67
Overige schulden	11.725	3.206
	<u>76.687</u>	<u>99.644</u>

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

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

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.

36. Niet in de balans opgenomen verplichtingen

Alle binnenlandse 100%-deelnemingen die geen onderdeel uitmaken van de 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.

Strukton Groep N.V. maakte tot 29 oktober 2010 met het merendeel van zijn 100% binnenlandse dochterondernemingen deel uit van de fiscale eenheid van N.V. Nederlandse Spoorwegen. Op grond daarvan is de vennootschap hoofdelijk aansprakelijk voor de belastingschuld tot 29 oktober 2010 van de fiscale eenheid N.V. Nederlandse Spoorwegen. 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

37. 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 22 van de geconsolideerde winst-en verliesrekening.

38. Accountantskosten

De honoraria van de accountantsorganisatie zijn als volgt samengesteld:

	2011	2010
Controle van de jaarrekening	889	615
Andere controle opdrachten	96	26
Andere niet-controle diensten	106	137
Totaal	<u>1.091</u>	<u>778</u>

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

Gouda, 11 april 2012

De Raad van Commissarissen:
H.G.B. Spenkelink, 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 van Aandeelhouders.

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 van aandeelhouders 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 de winst over 2011

Het voorstel van de Raad van Bestuur, met goedkeuring van de Raad van Commissarissen, is om over het boekjaar 2011 geen dividend uit te keren.

Gebeurtenissen na balansdatum

Zie toelichting 28.

CONTROLEVERKLARING VAN DE ONAFHANKELIJKE ACCOUNTANT

Aan: de Raad van Commissarissen en Algemene Vergadering van Oranjewoud N.V.

Verklaring betreffende de jaarrekening

Wij hebben de in dit rapport opgenomen jaarrekening 2011 van Oranjewoud N.V. te Gouda gecontroleerd. De jaarrekening omvat de geconsolideerde en de enkelvoudige jaarrekening. De geconsolideerde jaarrekening bestaat uit de geconsolideerde balans per 31 december 2011, de geconsolideerde winst- en verliesrekening, het geconsolideerde overzicht van gerealiseerde en ongerealiseerde resultaten, het geconsolideerd overzicht mutaties eigen vermogen en het geconsolideerd kasstroomoverzicht over 2011 en de toelichting waarin zijn opgenomen een overzicht van de belangrijke grondslagen voor financiële verslaggeving en andere toelichtingen. De enkelvoudige jaarrekening bestaat uit de enkelvoudige balans per 31 december 2011 en de enkelvoudige winst-en-verliesrekening over 2011 met de toelichting, waarin zijn opgenomen een overzicht van de gehanteerde grondslagen voor financiële verslaggeving en overige toelichtingen.

Verantwoordelijkheid van het bestuur

Het bestuur van de vennootschap is verantwoordelijk voor het opmaken van de jaarrekening die het vermogen en het resultaat getrouw dient weer te geven in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie en met Titel 9 Boek 2 van het in Nederland geldende Burgerlijk Wetboek (BW), alsmede voor het opstellen van het jaarverslag in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW. Het bestuur is tevens verantwoordelijk voor een zodanige interne beheersing als het noodzakelijk acht om het opmaken van de jaarrekening mogelijk te maken zonder afwijkingen van materieel belang als gevolg van fraude of fouten.

Verantwoordelijkheid van de accountant

Onze verantwoordelijkheid is het geven van een oordeel over de jaarrekening op basis van onze controle. Wij hebben onze controle verricht in overeenstemming met Nederlands recht, waaronder de Nederlandse controlestandaarden. Dit vereist dat wij voldoen aan de voor ons geldende ethische voorschriften en dat wij onze controle zodanig plannen en uitvoeren dat een redelijke mate van zekerheid wordt verkregen dat de jaarrekening geen afwijkingen van materieel belang bevat.

Een controle omvat het uitvoeren van werkzaamheden ter verkrijging van controle-informatie over de bedragen en de toelichtingen in de jaarrekening. De geselecteerde werkzaamheden zijn afhankelijk van de door de accountant toegepaste oordeelsvorming, met inbegrip van het inschatten van de risico's dat de jaarrekening een afwijking van materieel belang bevat als gevolg van fraude of fouten.

Bij het maken van deze risico-inschattingen neemt de accountant de interne beheersing in aanmerking die relevant is voor het opmaken van de jaarrekening en voor het getrouwe beeld daarvan, gericht op het opzetten van controlewerkzaamheden die passend zijn in de omstandigheden. Deze risico-inschattingen hebben echter niet tot doel een oordeel tot uitdrukking te brengen over de effectiviteit van de interne beheersing van de vennootschap. Een controle omvat tevens het evalueren van de geschiktheid van de gebruikte grondslagen voor financiële verslaggeving en van de redelijkheid van de door het bestuur van de vennootschap gemaakte schattingen, alsmede een evaluatie van het algehele beeld van de jaarrekening.

Wij zijn van mening dat de door ons verkregen controle-informatie voldoende en geschikt is om een onderbouwing voor ons oordeel te bieden.

Oordeel betreffende de geconsolideerde jaarrekening

Naar ons oordeel geeft de geconsolideerde jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Oranjewoud N.V. per 31 december 2011 en van het resultaat en de kasstromen over 2011 in overeenstemming met International Financial Reporting Standards zoals aanvaard binnen de Europese Unie en met Titel 9 Boek 2 BW.

Oordeel betreffende de enkelvoudige jaarrekening

Naar ons oordeel geeft de enkelvoudige jaarrekening een getrouw beeld van de grootte en samenstelling van het vermogen van Oranjewoud N.V. per 31 december 2011 en van het resultaat en de kasstromen over 2011 in overeenstemming met Titel 9 Boek 2 BW.

Verklaring betreffende overige bij of krachtens de wet gestelde eisen

Ingevolge artikel 2:393 lid 5 onder e en f BW vermelden wij dat ons geen tekortkomingen zijn gebleken 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 in artikel 2:392 lid 1 onder b tot en met h BW vereiste gegevens zijn toegevoegd. Tevens vermelden wij dat het jaarverslag, voor zover wij dat kunnen beoordelen, verenigbaar is met de jaarrekening zoals vereist in artikel 2:391 lid 4 BW.

Eindhoven, 11 april 2012
Ernst & Young Accountants LLP

w.g. drs. A.J.M. van der Sanden 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 de winst over 2011

Het voorstel van de Raad van Bestuur, met goedkeuring van de Raad van Commissarissen, is om over het boekjaar 2011 geen dividend uit te keren.

Wet Melding Zeggenschap

Tot en met 31 december 2011 zijn de volgende meldingen van aandelenbezit ontvangen:

- Centric B.V. 83,58%
- Project Holland Fonds 9,87%

Centric B.V. is volledig eigendom van Stichting Administratiekantoor Centric van Gerard Sanderink.

Mutatieoverzicht geplaatst aandelenkapitaal

Het maatschappelijk kapitaal bestaat ultimo 2011 uit 100.000.000 gewone aandelen van €0,10.

	2011	2010
Stand per 1 januari	44.505.477	36.171.723
Emissie februari 2010	-	2.000.000
Dividenduitkering	436.573	778.198
PHF oktober 2010	-	5.555.556
Emissie september 2011	10.822.511	-
Emissie december 2011	1.113.586	-
Stand per 31 december	<u>56.878.147</u>	<u>44.505.477</u>

Enkele financiële gegevens per aandeel

	2011	2010
Netto resultaat (netto resultaat na belastingen/ gemiddeld aantal geplaatste aandelen)	0,37	0,35
Eigen vermogen	5,01	4,27

Meerjarenoverzicht

	2011	2010	2009	2008	2007
Resultaat (bedragen x €1 mln.)					
Netto-omzet	1.743,4	694,9	412,0	375,1	236,3
EBITDA	84,3	43,7	28,8	33,6	33,5
Nettowinst (na belasting)	17,9	14,2	13,0	17,2	16,5
Totaalresultaat na belastingen	15,0	16,3	12,6	17,9	
Totale netto kasstroom	-22,8	112,6	13,7	-11,4	-4,8
Totale operationele kasstroom	2,0	92,4	34,3	35,4	12,2
Vermogen (bedragen x €1 mln.)					
Eigen vermogen (EV)	240,7	171,4	121,4	108,7	82,2
Totaal vermogen (TV)	1.085,4	1.281,0	265,9	224,0	170,2
EV/TV	22,2%	13,4%	45,6%	48,6%	48,3%
EV/TV (excl. PPS-projecten)	25,0%	17,2%	45,6%	48,6%	48,3%
Medewerkers (headcount)					
Aantal ultimo boekjaar	9369	9171	3271	3070	2219
Orderportefeuille (bedragen x €1 mln.)					
Advies- en ingenieursdiensten	228,8	246,3	229,5	116,7	71,1
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>	<u>57,2</u>	<u>57,2</u>	<u>40,4</u>
Totaal	2.247,0	2.358,6	286,7	173,9	111,5

De vergelijkende cijfers van 2008 en 2009 zijn aangepast voor proportionele consolidatie.

De vergelijkende cijfers 2010 zijn aangepast voor de definitieve PPA Strukton.

In de orderportefeuille van het segment Advies- en ingenieursdiensten is vanaf 2009 de portefeuille van Environmental Liability Transfer projecten opgenomen.

Voorcoming 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

De geconsolideerde deelnemingen en het percentage belang zijn:

	Kapitaalbelang (%)	
	2011	2010
Oranjewoud N.V., Gouda	100	100
Ingenieursbureau Oranjewoud 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
Oranjewoud 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
Inogen Environmental Alliance Inc. (VS)	73	73
Antea France SNC, Barenton Bugny (Frankrijk)	100	100
Antea France SAS, Orléans (Frankrijk)	100	100
Sorange SAS, Barenton Bugny (Frankrijk)	100	100
Antea Colombia SAS, Bogota (Colombia)	100	100
Kenora Investing Corp., Tortola (British Virgin Islands)	100	-
GeoIngeniería SAS, Bogota (Colombia)	100	-
Oranjewoud Realisatie Holding B.V., Gouda	100	100
Oranjewoud 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)	90	90
Oranjewoud Sportanlagen GmbH, Taunusstein-Hahn (Duitsland)	90	90
PST Sport AS, Kristiansand (Noorwegen)	100	100
J&E Sports B.V., Oss	85	85
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
Oranje C.V., Amsterdam	97	97
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
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 Regio B.V., Utrecht	100	100
Strukton Rolling Stock B.V., Utrecht	100	100
Strukton M&E B.V., Maarssen	100	100
Strukton Systems B.V., Utrecht	100	100
Strukton Rail Reserve B.V., Utrecht	100	100
Ecorail B.V., Den Haag	100	100
Strukton Rail Materieel 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 International B.V., Utrecht	100	100
Nova Gleisbau AG, Zürich (Zwitserland)	100	100
Strukton Rail N.V., Merelbeke (België)	100	100
Strukton Railinfra AB, Stockholm (Zweden)	100	100
Strukton Rail AB, Stockholm (Zweden)	100	100
Strukton Railinfra Nordic AB, Stockholm (Zweden)	100	100
Strukton Railinfra AS, Oslo (Noorwegen)	100	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, München (Duitsland)	100	100
Strukton Rail GmbH & Co KG, Kassel (Duitsland)	100	100
Strukton Rail Verwaltungsgesellschaft GmbH, Kassel (Duitsland)	100	100
Strukton Systems Verwaltungs GmbH & Ko. KG, Kassel (Duitsland)	100	-
Strukton Civiel B.V., Utrecht	100	100
Strukton Civiel Projecten B.V., Utrecht	100	100
Grondbank Nederland 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, Bad Liebenwerda (Duitsland)	100	100
Molhoek Aannemingsbedrijf B.V., Nieuwendijk	100	100
Strukton Engineering B.V., Utrecht	100	100
Geocon 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
Strukton Specialistische Technieken B.V., Utrecht	100	100
Strukton Afzinktechnieken B.V., Maarssen	100	100
Strukton Prefab Beton B.V., Maarsen	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
Omtzigt Civiel/Milieu B.V., Boskoop	100	100
Reef Infra Spoorbouw B.V., Oldenzaal	100	100
Reef Infra Netwerkbouw B.V., Oldenzaal	100	100
Reef GmbH, Gronau (Duitsland)	100	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	-
Strukton Projectontwikkeling B.V., Utrecht	100	100
Strukton Vastgoedontwikkeling Noord B.V., Maarssen	100	100
Strukton Ezinger B.V., Utrecht	100	100
Strukton Peizerhoven B.V., Utrecht	100	100
Strukton Vastgoedontwikkeling Oost B.V., Maarssen	100	100
Strukton Vastgoedontwikkeling Oost II B.V., Utrecht	100	100
Strukton Ganzenmarkt B.V., Utrecht	100	100
Strukton Vastgoedontwikkeling West B.V., Maarssen	100	100
Strukton Vastgoedontwikkeling Zuid B.V., Maarssen	100	100
Vastgoedontwikkeling Beilen Oost B.V., Utrecht	100	100
Strukton Vastgoedontwikkeling Beheer B.V., Maarssen	100	100
Strukton Vastgoedontwikkeling Ypsilon B.V., Maarssen	100	100
Strukton Oost B.V., Maarssen	100	100
Strukton Alpha B.V., Maarssen	100	100
Strukton Beta B.V., Maarssen	100	100
Strukton Gamma B.V., Maarssen	100	100
Strukton Delta B.V., Maarssen	100	100
La Mondiale N.V., Kortrijk (België)	100	100
C.V. Voorstadslaan, Utrecht	100	100
Strukton Bauprojekte GmbH & Co KG (i.l.), Bocholt (Duitsland)	100	100
Strukton Bauprojekte Verwaltungs GmbH (i.l.), Bocholt (Duitsland)	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 Integrale Projecten B.V., Maarssen	100	100
Strukton Finance ESCo's Holding B.V., Utrecht	100	-
RGG cluster zwembaden ESCo Invest B.V., Utrecht	100	-
RGG cluster zwembaden ESCo Exploitatie, Maarssen	75	-
Strukton Finance Holding België N.V., Merelbeke (België)		100 -
Strukton Assets B.V., Utrecht	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 Zeta B.V., Utrecht	100	100
Strukton Theta B.V., Utrecht	100	100
Strukton Iota B.V., Utrecht	100	100
Strukton Kappa B.V., Utrecht	100	100
Strukton Lambda B.V., Utrecht	100	100
Parc Invest N.V., Gent (België)	100	100
SIL N.V. (i.l.), Gent (België)	100	100

Proportioneel zijn in de consolidatie de volgende maatschappijen begrepen:

Boralit Nederland B.V., De Wolden	50	50
Edel Grass B.V., Genemuiden	50	50
Microtunneling Equipment Exploitatie, Maarssen	50	50
Profin B.V.B.A., Gent (België)	50	50
Strukton Finance B.V., Maarssen	20	100
Strukton Finance Holding B.V., Maarssen	20	100
Europool B.V., Maarssen	50	50
Eurailsout Inspection & Analysis B.V., Utrecht	50	50
Eurailsout GB Ltd, Wolverhampton (Engeland)	25	25
Tribase Computer and Network Services Vof, Utrecht	33 1/3	33 1/3
Tubex B.V., Oostburg	50	50
Exploitiemaatschappij A-Lanes A15 B.V., Nieuwegein	33 1/3	33 1/3
Microtunneling Equipment Exploitatie B.V., Maarssen	50	50
MT Piling B.V., Harmelen	50	50
DMI Nederland B.V., Weert	50	50
DMI Injektionstechnik GmbH, Berlijn (Duitsland)	50	50
DBS Spezialsanierungen GmbH, Berlijn (Duitsland)	50	50
ACH Beheer B.V., Hengelo	33 1/3	33 1/3
ACH Exploitatie B.V., Hengelo	33 1/3	33 1/3
Noordelijke Asphaltproductie (NOAP) B.V., Heerenveen	50	50
Nederlands Wegen Markeerbedrijf B.V., Oosterwolde	25	25
Nebeco B.V., Ede	50	50
La Linea Leiden Beheer B.V., Rotterdam	50	50
La Linea Leiden C.V., Rotterdam	50	50
Grondontwikkeling Beilen B.V., Amsterdam	50	50
SPC Management Services B.V., Utrecht	33 1/3	-
TalentGroep Montaigne B.V., Rotterdam	9	44,9
TalentGroep Montaigne Holding B.V., Rotterdam	9	-
DC 16 B.V., Nieuwegein	50	50
DC 16 Holding B.V., Nieuwegein	50	-
Duo ² B.V., Utrecht	6	30
Duo ² Holding B.V., Utrecht	6	-
Komfort B.V., Nieuwegein	6	30
Komfort Holding B.V., Nieuwegein	6	-
A-Lanes A15 B.V., Nieuwegein	4,8	24
A-Lanes A15 Holding B.V., Nieuwegein	4,8	-
A-Lanes Management Services B.V., Nieuwegein	25	-
Exploitiemaatschappij DC 16 B.V., Nieuwegein	50	50
Exploitiemaatschappij Komfort B.V., Nieuwegein	50	50
ISE Exploitatie B.V., Eindhoven	12	-

Een lijst van deelnemingen als bedoeld in artikel 379 en 414 van boek 2 Burgerlijk Wetboek is gedeponneerd bij het handelsregister te Rotterdam.

ADRES

Oranjewoud N.V.
 Antwerpseweg 8
 Postbus 338
 2800 AH GOUDA
 Nederland
 Telefoon +31 182 64 80 00
 Fax +31 182 64 80 01

Oranjewoud N.V.

Antwerpseweg 8

Postbus 338

2800 AH GOUDA

Telefoon (0182) 64 80 00

Telefax (0182) 64 80 01

info@oranjewoud.nl

www.oranjewoud.nl